



Fortegningsretsemission 2007



JEUDAN A/S

(et dansk aktieselskab, CVR-nr. 14246045)

Udbud af op til 1.155.014 stk. nye Aktier à nominelt DKK 100 til kurs DKK 550 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i forholdet 5 til 1.

Dette Prospekt er udarbejdet i forbindelse med en kapitalforhøjelse omfattende et udbud ("Udbuddet") af op til 1.155.014 stk. nye Aktier (de "Udbudte Aktier") à nominelt DKK 100 i Jeudan A/S ("Selskabet") med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i forholdet 5 til 1. Prospektet er desuden udarbejdet i forbindelse med udstedelse af 166.667 stk. nye Aktier (som defineret nedenfor) uden fortegningsret for Aktionærer ("Vederlagsaktierne"), der udstedes til SL Nordic Holding ApS. Forud for Udbuddet og forud for udstedelsen og betalingen for Vederlagsaktierne har Selskabet udstedt 5.775.072 Aktier à DKK 100 og har dermed en nominel aktiekapital på DKK 577.507.200.

Grundet tegningsforholdet på 5:1 og antallet af Aktier i Selskabet forud for Udbuddet (5.775.072 stk. Aktier), vil der være 2 overskydende Tegningsretter, selvom alle Udbudte Aktier tegnes. Dette forhold løses i praksis, idet Selskabet ikke kan udnytte Tegningsretter, der tildeles på Selskabets beholdning af egne Aktier.

Bestyrelsen har i henhold til en bemyndigelse i vedtægternes § 3.a.1 på et bestyrelsesmøde den 17. september 2007 besluttet at udstede de Udbudte Aktier og forhøje Selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 115.501.400 fordelt på 1.155.014 stk. Aktier à nominelt DKK 100 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer.

Torsdag den 27. september 2007 kl. 12.30 dansk tid ("Tildelingstidspunktet") vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Selskabet (hver en "Eksisterende Aktionær") blive tildelt én (1) tegningsret ("Tegningsret") for hver eksisterende aktie (de "Eksisterende Aktier"). For hver fem (5) Tegningsretter er ejeren berettiget til at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie mod betaling af DKK 550 pr. Udbudt Aktie ("Udbudskursen"), hvilket er lavere end slutkursen pr. 13. september 2007, som var DKK 579 pr. Eksisterende Aktie.

Udbuddet er ikke garanteret, men et antal Aktionærer, (William Demant Invest A/S (datterselskab af Oticon Fonden), Nykredit Realkredit A/S, Amagerbanken Aktieselskab, Chr. Augustinus Fabrikker A/S (datterselskab af Augustinus Fonden), Lfi A/S (datterselskab af Lundbeck Fonden), Sahva Fonden, M. Goldschmidt Holding A/S, Bestyrelsen og Direktionen), har afgivet bindende forhåndstilsagn, ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter, om tegning af i alt 724.154 stk. nye Aktier, svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 398 mio. Endvidere har en række Aktionærer givet bindende forhåndstilsagn om køb af yderligere Tegningsretter, såfremt andre Aktionærer ønsker at sælge Tegningsretter, som samlet set svarer til et bruttoprovenu på ca. DKK 357 mio. Under forudsætning af, at Aktionærerne kan erhverve Tegningsretter i markedet, har Selskabet hermed opnået sikkerhed for, at bruttoprovenuet for Udbuddet på DKK 635 mio. vil blive opnået.

Handelsperioden for Tegningsretterne (Tegningsretterne har fondskode ISIN DK0060095149) løber fra tirsdag den 25. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til mandag den 8. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid, begge dage inklusive. "Tegningsperioden" for de Udbudte Aktier løber fra fredag den 28. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til torsdag den 11. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid, begge dage inklusive. Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og ejeren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til erstatning. Udnyttede Tegningsretter kan ikke tilbagekaldes eller ændres. Tegningsretterne er blevet godkendt til optagelse til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af visse forhold, som bør overvejes i forbindelse med en beslutning om at tegne Udbudte Aktier i Udbuddet.

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og en privatplacering i visse andre jurisdiktioner udenfor USA, i alle tilfælde i henhold til Regulation S i Securities Act of 1933 med senere ændringer.

Udbuddet og Tegningsretterne må ikke udbydes eller sælges til eller udnyttes af investorer i USA, Canada, Australien eller Japan eller andre jurisdiktioner, medmindre sådant udbud, salg eller udnyttelse sker i overensstemmelse med lovgivningen i den relevante jurisdiktion, og Selskabet og Lead Manager forbeholder sig ret til at kræve for disse tilfredsstillende dokumentation herfor. Tegningsretter og Udbudte Aktier, der erhverves af investorer i USA, Canada, Australien, Japan eller andre jurisdiktioner kan være underlagt lovningsmæssige begrænsninger i omsættelighed og videresalg og må ikke overdrages eller videresælges, medmindre det er tilladt i henhold til gældende værdipapirlovgivning i den relevante jurisdiktion. Selskabet og Lead Manager påtager sig intet ansvar for overtrædelsen af disse salgsbegrænsninger. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet indsendt til, registreret eller godkendt af udenlandske børstilsyn, herunder det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission), børstilsynet i nogen enkeltstat i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af disse har truffet nogen beslutning om, afsagt nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet eller nøjagtigheden og fuldstændigheden af Prospektet. Erklæringer om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Selskabets Eksisterende Aktier er noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S under DK0010171362 (JDAN).

Der er indgivet ansøgning om optagelse af de Udbudte Aktier til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. De Udbudte Aktier forventes at blive optaget til notering med første handelsdag den 17. oktober 2007. Efter betaling af Udbudskursen og udnyttelse af Tegningsretter ved udgangen af en børsdag i løbet af Tegningsperioden, vil de Udbudte Aktier blive udstedt og tildelt gennem Værdipapircentralen A/S.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling på konti i Værdipapircentralen. De Udbudte Aktier kan afregnes gennem Euroclear Bank S.A./N.V. som operatør af Euroclear System ("Euroclear") og Clearstream Banking S.A. ("Clearstream").

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i perioden for handel med Tegningsretterne) og de Udbudte Aktier samt de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende på det åbne marked. Lead Manager er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt. Danske Markets vil fungere som stabiliseringsagent.

Lead Manager

Danske Markets

GENEREL INFORMATION

Dette Prospekt er udarbejdet i henhold til danske love og regler, herunder Lov om værdipapirhandel m.v., OMX Den Nordiske Børs Københavns regelsæt og Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 306 af 28. april 2005 vedrørende krav til prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et reguleret marked. Prospektet er underlagt dansk ret.

Danske Markets (division af Danske Bank A/S) ("Lead Manager") er udpeget som Lead Manager i forbindelse med Udbuddet og vil modtage honorarer fra Jeudan i den forbindelse.

I forbindelse med deres respektive forretningsaktiviteter kan Lead Manager og/eller visse af dennes tilknyttede selskaber have ydet og vil i fremtiden muligvis yde investeringsbankydelse og foretage almindelige bankforretninger med Selskabet og eventuelle datterselskaber samt tilknyttede selskaber.

VIGTIGE OPLYSNINGER OM DETTE PROSPEKT

Lead Manager afgiver ikke udtrykkeligt eller underforstået nogen erklæring eller påtager sig ansvaret med hensyn til nøjagtigheden og fuldstændigheden af oplysningerne i Prospektet. Det er ikke hensigten, at Prospektet skal danne grundlag for investerings- eller andre vurderinger, og det må ikke betragtes som en anbefaling fra Jeudans eller Lead Managers side, om at modtagere af Prospektet bør tegne eller købe de Udbudte Aktier. Potentielle tegnere eller købere af de Udbudte Aktier bør selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og en eventuel tegning eller et eventuelt køb af de Udbudte Aktier bør baseres på de undersøgelser, som de finder nødvendige.

Prospektet må ikke videresendes, gengives eller på anden måde videreføres af andre end Lead Manager og Jeudan. Der er ikke udtrykkeligt eller underforstået fremsat nogen erklæring eller givet nogen garantier af eller på vegne af nogen person med hensyn til nøjagtigheden eller fuldstændigheden af dette Prospekt eller de oplysninger eller erklæring, der er indeholdt heri.

Prospektet indeholder dog visse erklæring, som kræves i henhold til de gældende regler for optagelse af aktier til notering på en fondsbørs i Danmark, herunder erklæring fra Bestyrelse og Direktion, erklæring fra revisor og erklæring fra Lead Manager.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" og afsnittet "Udbudsbetingelser" for en beskrivelse af væsentlige faktorer vedrørende investering i de Udbudte Aktier.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller erklæring i forbindelse med Udbuddet, bortset fra hvad der er indeholdt i Prospektet, og sådanne oplysninger eller erklæring kan i givet fald ikke betragtes som tiltrådt af Jeudan eller på Jeudans vegne eller af eller på vegne af Lead Manager. Udlevering af Prospektet på noget tidspunkt kan ikke betragtes som indeståelse for, at der ikke har været nogen ændringer i Jeudans virksomhed eller forhold siden Prospektdatoen, eller at oplysninger indeholdt heri er korrekte på noget tidspunkt efter Prospektdatoen. Ændringer i oplysningerne i dette Prospekt, som måtte indtræde mellem tidspunktet for offentliggørelse af Prospektet og første noteringsdag for de Udbudte Aktier, vil blive offentliggjort i henhold til gældende regler vedrørende prospektillæg.

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager eller dennes respektive tilknyttede selskaber, som optræder som investor for egen regning, tegne Udbudte Aktier i Udbuddet. De kan i denne egenskab for egen regning eje, købe eller sælge disse værdipapirer samt andre af Selskabets værdipapirer eller dermed forbundne investeringer og kan udbyde eller sælge sådanne værdipapirer eller andre investeringer i andre sammenhænge end i forbindelse med Udbuddet. Henvisninger i dette dokument til de Udbudte Aktier, der udbydes eller placeres,

bør derfor læses som indeholdende sådanne udbud eller placeringer af værdipapirer til Lead Manager eller dennes respektive tilknyttede selskaber. Lead Manager har ikke til hensigt at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner ud over de lovmæssige krav og myndighedskrav, der gælder herfor.

Der er ikke truffet foranstaltninger for at registrere eller kvalificere eller på anden måde søge om tilladelse til et offentligt udbud af de i Prospektet omtalte Udbudte Aktier i andre jurisdiktioner end Danmark, jf. afsnittet "Udbudsbetingelser". Udlevering af Prospektet og Udbuddet kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov, andre regler eller særlige forhold. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra eller på vegne af Jeudan eller fra eller på vegne af Lead Manager til at tegne eller købe de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller en sådan opfordring til. De Udbudte Aktier og Tegningsretterne er underlagt lovgivningsmæssige begrænsninger i omsættelighed og videresalg og må ikke overdrages eller videresælges, medmindre det er tilladt i henhold til gældende værdipapirlovgivning. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Jeudan og Lead Manager selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Hverken Jeudan eller Lead Manager påtager sig noget juridisk ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel tegner eller køber af de Udbudte Aktier eller køber eller sælger af Tegningsretterne.

Prospektet må ikke sendes til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA, Canada, Australien eller Japan. Investorer fra USA, Canada, Australien og Japan kan ikke deltage i Udbuddet, medmindre sådan deltagelse er i overensstemmelse med lovgivningen i den relevante jurisdiktion, og Selskabet og Lead Manager forbeholder sig ret til at kræve dokumentation herfor fra investoren.

VISSE FORHOLD VEDRØRENDE DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE SAMARBEJDSOMRÅDE

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat") foretages intet udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat, inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat kan foretages et udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- (a) til juridiske enheder, der er bemyndiget eller bestemt til at operere på de finansielle markeder eller, hvis de ikke er bemyndiget eller bestemt hertil, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer,
- (b) til enhver juridisk enhed, som har to eller flere af følgende: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,
- (c) til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager, eller
- (d) under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospektdirektivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et "udbud af Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om Udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, og udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

Investorer opfordres til at undersøge lovmæssige forhold, herunder skattemæssige konsekvenser og mulige valutarestriktioner, som kan være gældende ved investering i aktier i Jeudan A/S.

IKKE TIL PUBLIKATION, FORSENDELSE ELLER DISTRIBUTION I ELLER IND I LANDE MED LOVGIVNING, SOM STILLER SÆRLIGE KRAV TIL UDBUD AF AKTIER OG UDARBEJDELSE AF PROSPEKT, - HERUNDER USA, CANADA, AUSTRALIEN ELLER JAPAN – ELLER TIL PERSONER FRA SÅDANNE LANDE.

STABILISERING

I FORBINDELSE MED UDBUDET KAN LEAD MANAGER SOM STABILISERINGSMANAGER OVERTILDELE ELLER FORETAGE TRANSAKTIONER MED HENBLIK PÅ I 30 DAGE EFTER DEN FØRSTE NOTERINGS DAG FOR DE UDBUDTE AKTIER AT UNDERSTØTTE MARKEDSKURSEN PÅ AKTIERNE PÅ ET HØJERE NIVEAU END DET, DER ELLERS VILLE VÆRE GÆLDENDE. DANSKE MARKETS ER SOM STABILISERINGSMANAGER DOG IKKE FORPLIGTET HERTIL. SÅDANNE TRANSAKTIONER KAN FORETAGES PÅ OMX DEN NORDISKE BØRS KØBENHAVN ELLER ANDETSTEDS. HVIS SÅDANNE STABILISERENDE FORANSTALTNINGER PÅBEGYNDES, KAN DE TIL ENHVER TID AFBRYDES OG SKAL UNDER ALLE OMSTÆNDIGHEDER AFBRYDES EFTER 30 DAGE, JF. AFSNITTET "BØRSNOTERING".

BRANCHE- OG MARKEDSOPLYSNINGER SAMT OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND

Dette Prospekt indeholder oplysninger om de markeder, hvor Jeudan driver virksomhed. En betydelig del af oplysningerne stammer fra analyser udarbejdet af eksterne organisationer. Oplysningerne anses for at være pålidelige, men der er ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af oplysningerne, og hverken Selskabet eller Lead Manager afgiver nogen erklæring om nøjagtigheden af sådanne oplysninger. Det kan således ske, at udviklingen i Jeudans aktiviteter afviger fra den markedsudvikling, der er angivet i dette Prospekt. Jeudan og Lead Manager påtager sig ingen forpligtelse til at opdatere sådanne oplysninger. Såfremt oplysninger er indhentet hos tredjemand, bekræfter Selskabet, at disse oplysninger er nøjagtigt gengivet, og efter Selskabets overbevisning, og så vidt det kan konstateres på baggrund af oplysninger offentliggjort af denne tredjemand, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller misvisende.

ADVARSEL VEDRØRENDE FREMADRETTEDE UDSAGN

Dette Prospekt indeholder visse fremadrettede udsagn om Jeudans økonomiske udvikling og resultater, herunder udsagn om Jeudans mål, strategi, aktiviteter og finansielle stilling samt pengestrømme. Ud over udsagn, som er fremadrettede af natur eller på grund af konteksten, er

fremadrettede udsagn kendetegnet ved ord som "vil", "vurderer", "har som målsætning", "forventer", "planlægger", "bør", "har til hensigt", "skønner", "anser", "ønsker", "kan" og lignende udtryk. Sådanne fremadrettede udsagn er baseret på oplysninger, antagelser og vurderinger, som Jeudan finder rimelige på nuværende tidspunkt, men som kan vise sig at være fejlagtige. De kan forandre sig eller blive ændret på grund af usikkerhed vedrørende den økonomiske, finansielle, konkurrencemæssige og lovgivningsmæssige situation. Derudover kan Jeudans aktiviteter og Jeudans evne til at nå dets opstillede målsætninger blive påvirket, hvis en eller flere af de risici, der er angivet i dette Prospekt, bliver til virkelighed.

De fremadrettede udsagn i Prospektet gælder kun pr. Prospektdatoen, og Jeudan påtager sig ingen forpligtelse til offentligt at opdatere eller revidere fremadrettede udsagn, hvad enten disse følger af nye oplysninger, fremtidige begivenheder eller andre forhold. Hvis der mellem tidspunktet for offentliggørelse af Prospektet og første noteringsdag for de Udbudte Aktier sker ændringer i oplysningerne i dette Prospekt, vil sådanne ændringer imidlertid blive offentliggjort i henhold til reglerne i prospektbekendtgørelsen vedrørende prospekttillæg.

PRÆSENTATION AF REGNSKABSOPLYSNINGER OG VISSE ANDRE OPLYSNINGER

Henvisninger til "DKK" er til danske kroner.

Selskabets koncernregnskabsoplysninger for regnskabsårene 2006 og 2005, som er medtaget i dette dokument, er uddraget af Selskabets årsrapporter, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. For regnskabsåret 2004 var årsrapporten efter de da gældende regler aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger, samt de krav OMX Den Nordiske Børs København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. I årsrapporten for 2005 er sammenligningstallene for 2004 tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS. De i Prospektet medtagne regnskabsoplysninger for 2004 er således uddraget af årsrapporten for 2005. Selskabets koncernregnskabsoplysninger for perioden 1. januar til 30. juni 2007 og perioden 1. januar til 30. juni 2006, er uddraget af Selskabets delårsrapport for perioden 1. januar til 30. juni 2007, med tilhørende sammenligningstal for samme periode i 2006, som er medtaget i dette dokument, og som er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om måling og indregning i IFRS og yderligere danske krav til delårsrapportering for børsnoterede selskaber.

I dette Prospekt er diverse tal og procentangivelser afrundet, og det kan således ske, at de ikke stemmer overens med den angivne sum.

Visse fagudtryk, der anvendes i Prospektet, er defineret i afsnittet "Definitioner og ordliste".

Henvisninger i Prospektet til "Jeudan" eller "Koncernen" er til Koncernen.

INDHOLDSFORTEGNELSE

GENEREL INFORMATION	2
ANSVARLIGE	8
RESUMÉ	11
RISIKOFAKTORER	20
DEL I. VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE	31
1. REVISOR OG REGNSKABSOPLYSNINGER	31
2. RISIKOFAKTORER	34
3. OPLYSNINGER OM JEUDAN	35
4. FORRETNINGSOVERSIGT	37
5. ORGANISATIONSSTRUKTUR	55
6. EJENDOMME, ANLÆG OG Udstyr	58
7. LEDELSENS GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER	59
8. KAPITALRESSOURCER	68
9. FORSKNING OG UDVIKLING, PATENTER OG LICENSER	69
10. TRENDOPLYSNINGER	69
11. RESULTATFORVENTNINGER	70
12. BESTYRELSE OG DIREKTION	74
13. AFLØNNING OG GODER	78
14. BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS	79
15. PERSONALE	83
16. STØRRE AKTIONÆRER	85
17. TRANSAKTIONER MED TILKNYTTETE PARTER	86
18. YDERLIGERE OPLYSNINGER	87
19. VÆSENTLIGE KONTRAKTER	89
20. OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND, EKSPERTUDTALELSER OG INTERESSEERKLÆRINGER	93
21. DOKUMENTATIONSMATERIALE	94
22. OPLYSNINGER OM KAPITALBESIDDELSER	95
DEFINITIONER OG ORDLISTE	96
SELSKABER OMTALT I PROSPEKTET	98
DEL II. OPLYSNINGER OM JEUDANS AKTIVER, PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTATER	99
DEL III. UDBUDET	100
1. ANSVARLIGE FOR UDBUDET	100
2. RISIKOFAKTORER I FORBINDELSE MED UDBUDET	101
3. NØGLEOPLYSNINGER	102
4. OPLYSNINGER OM DE VÆRDIPAPIRER, DER UDBYDES	103
5. UDBUDSBETINGELSER	109
6. BØRSNOTERING	116
7. SÆLGENDE VÆRDIPAPIREJERE OG LOCK-UP-AFTALER	117
8. OMKOSTNINGER	118
9. UDVANDING	118
10. ØVRIGE OPLYSNINGER	119
APPENDIKS	A1
OPLYSNINGER OM JEUDANS AKTIVER OG PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTATER	F1
ÅRSREGNSKABER	F2
DELÅRSRAPPORT	F34

TABELLER OG FIGURER

TABEL I: KONTOREJENDOMME - ÆNDRINGER AF AFKASTPROCENT	21
TABEL II: KONTOREJENDOMME - TOMGANGSLEJE	22
TABEL III: KONTOREJENDOMME - ÆNDRINGER AF LEJE	23
TABEL IV: AFSTEMNING AF FORPLIGTELSER TIL REGNSKAB	25
TABEL V: RENTEAFDÆKNING DE KOMMENDE 20 ÅR	26
TABEL VI: KONCERNENS RENTERISIKO	27
TABEL VII: JEUDANS VÆRDIANSÆTTELSESMODEL	46
TABEL VIII: EJENDOMSPORTEFØLJEN FORDELT PÅ MARKEDSVÆRDI	47
TABEL IX: FORDELING AF LEJEMÅL OPGJORT EFTER LEJE	47
TABEL X: KONTOREJENDOMME I STORKØBENHAVN PR. 30.06.2007	48
TABEL XI: KUNDESEGMENTER	49
TABEL XII: FORDELING AF LEJEMÅL EFTER KUNDETYPE	49
TABEL XIII: KONCERNOVERSIGT	57
TABEL XIV: LØNFORHOLD SELSKABETS DIREKTION	78
TABEL XV: GENNEMSNITLIGT ANTAL MEDARBEJDERE ULTIMO PERIODEN	83
TABEL XVI: BESTYRELSEN OG DIREKTIONENS AKTIEBESIDDELSER I JEUDAN A/S PR. PROSPEKTDATOEN	83
TABEL XVII: OVERSIGT OVER STØRRE AKTIONÆRER	85
TABEL XVIII: TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER	86
TABEL XIX: UDVIKLINGEN I SELSKABETS AKTIEKAPITAL	87
TABEL XX: EJENDOMSPORTEFØLJEOVERSIGT PÅ RETAILJEJENDOMME, DER OVERTAGES PR. 1. JULI 2007	90
TABEL XXI: EJENDOMSPORTEFØLJEOVERSIGT PÅ RETAILJEJENDOMME, DER ER OMFATTET AF KØBERET	91
TABEL XXII: KAPITALRESSOURCER	102
TABEL XXIII: AKTIONÆRER, DER HAR AFGIVET BINDEnde FORHÅNDSTILSAGN OM TEGNING AF UDBUDTE AKTIER	114
TABEL XXIV: AKTIONÆRER, DER HAR AFGIVET BINDEnde FORHÅNDSTILSAGN OM KØB AF YDERLIGERE TEGNINGSRETTER	114
FIGUR 1: SAMMENFATNING AF HOVEDPUNKTERNE I JEUDANS STRATEGI OG INDSATSOMRÅDER	39
FIGUR 2: KUNDEBETJENING	43
FIGUR 3: JEUDANS KUNDEBETJENING	44
FIGUR 4: UDLEJNINGSPROCENT FOR KONTORER I KØBENHAVNS KOMMUNE	51
FIGUR 5: UDVIKLING I BESKÆFTIGELSE OG UDLEJNINGSPROCENT	51
FIGUR 6: UDVIKLING I UDLEJNINGSPRISER I STORKØBENHAVN	52
FIGUR 7: UDVIKLINGEN I UDLEJNINGSPROCENTEN FOR RETAILLOKALER I KØBENHAVNS KOMMUNE OG ØVRIGE SJÆLLAND	52
FIGUR 8: NETTOSTARTAFKAST KONTOREJENDOMME I KØBENHAVN OG 10-ÅRIG STATSOBLIGATION	53
FIGUR 9: FUNKTIONSOPELDT ORGANISATIONSOVERSIGT	55
FIGUR 10: KUNDEFOKUS FORENET MED FUNKTIONSSPECIALISERING	56

ANSVARLIGE

Selskabets erklæring

Vi erklærer hermed at have gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

København, 17. september 2007

BESTYRELSE

Niels Heering
Formand

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse

Jens Erik Udsen

Niels Heering er advokat og Managing Partner i Gorrissen Federspiel Kierkegaard.

Tommy Pedersen er administrerende direktør i Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og Augustinus Fonden.

Kenneth Sachse er finanschef i William Demant Holding A/S.

Jens Erik Udsen er direktør i Nesdu as.

DIREKTION

Per W. Hallgren
Administrerende direktør

Erklæring fra den finansielle rådgiver

I vor egenskab af Lead Manager skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra Jeudan A/S og dets revisor. De udleverede eller oplyste data, herunder de data som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhænge.

København 17. september 2007

Danske Markets
(division af Danske Bank A/S, CVR-nummer 61 12 62 28)

Prospekterklæring afgivet af Selskabets uafhængige revisor

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer gennemgået det af Ledelsen udarbejdede Prospekt for Jeudan A/S, dateret den 17. september 2007. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder Kommissionens Forordning (EF) Nr. 809/2004 af 29. april 2004 med efterfølgende ændringer, Finanstilsynets og OMX Den Nordiske Børs Københavns regler.

Selskabets Ledelse har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i Prospektet.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter.

Vi har gennemgået Prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter, herunder opstilling af hoved- og nøgletal for 2004, 2005 og 2006, som vi har påset er korrekt uddraget og gengivet fra de reviderede årsrapporter for 2005 og 2006, fra det af os reviewede perioderegnskab for perioden 1. januar - 30. juni 2007 og fra det af os undersøgte budget for 2007.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

I henhold til OMX Den Nordiske Børs Københavns regler skal vi bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende Jeudan A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme, som angivet i årsrapporterne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006, perioderegnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2007, og i budgettet for 2007 er indeholdt i Prospektet.

København, den 17. september 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Henrik Z. Hansen
Statsautoriseret revisor

Lars Kronow
Statsautoriseret revisor

Reference til øvrige erklæringer afgivet af Selskabets uafhængige revisor

Årsregnskaberne for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004

Deloitte har revideret de af Bestyrelsen og Direktionen aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004. I revisionspåtegning til årsrapporterne har Deloitte udtrykt en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Deloitte har i erklæring, som fremgår af Prospektet side F4 - F5, med høj grad af sikkerhed erklæret, at de på siderne F6 - F33 indeholdte årsregnskaber for 2006, 2005 og 2004 (regnskabssammendrag) i al væsentlighed er i overensstemmelse med de årsrapporter for regnskabsårene 2006 og 2005, som de er uddraget af.

Perioderegnskab for perioden 1. januar til 30. juni 2007

Deloitte har afgivet reviewpåtegning på den af Bestyrelsen og Direktionen aflagte perioderegnskab for perioden 1. januar til 30. juni 2007. Påtegningen, som fremgår af side F35 i dette Prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til Deloitte's konklusion. Deloitte's påtegning er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Fremadrettede finansielle oplysninger for 2007

Deloitte har afgivet erklæring om de af Bestyrelsen og Direktionen udarbejdede fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2007. Erklæringen, som fremgår af side 71 - 72 i dette Prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til Deloitte's konklusion. Deloitte's erklæring er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

RESUMÉ

Resuméet bør læses som en indledning til Prospektet. Enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed. Hvis en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes. De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt resuméet er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet.

Resuméet skal læses i sammenhæng med andre dele af Prospektet og er i sin helhed med forbehold for de mere detaljerede oplysninger andetsteds i dette Prospekt, herunder Selskabets reviderede årsrapporter for 2006, 2005 og 2004 og urevideret delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med tilhørende sammenligningstal for samme periode i 2006.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse særlige forhold, som investor bør overveje i forbindelse med en investering i Aktierne. Enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed. Oplysningerne nedenfor bør læses i sammenhæng med det øvrige indhold af dette Prospekt. Visse af de anvendte termer i resuméet er defineret andre steder i Prospektet.

SELSKABET

Jeudan er en af Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomheder. Koncernen investerer i og driver større kontor- og retailejendomme i Storkøbenhavn og tilbyder et bredt udbud af rådgivnings-, service- og bygningsydelser.

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

Det er Jeudans overordnede målsætning at skabe værdi for aktionærerne. Målsætningen nås ved gennemførelse af Koncernens

strategi 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 aktionærerne

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), målt i forhold til gennemsnitlig egenkapital, anses af Ledelsen for at være et centralt udtryk for Koncernens driftsøkonomiske situation og udvikling.

EJENDOMSINVESTERINGER

Kontorejendomme

Jeudan investerer i erhvervsnejendomme, der primært benyttes til kontor.

Retailnejendomme

Jeudans investeringer i retailnejendomme omfatter butiksejendomme, supermarkeder, butikcentre m.m. Med en aftale om investering i en portefølje bestående af foreløbig 73 ejendomme går Jeudan således ind i et nyt aktivitetsområde: Investering i og udlejning af retailnejendomme og -centre, jf. afsnittet "Væsentlige kontrakter". Overtagelsen var for Jeudan en mulighed for at accelerere væksten ved at inddrage et nyt ejendomssegment, hvilket kan videreudvikle Jeudan, hvor Koncernens kompetencer og forretningsmodel kan udnyttes.

Strategien på det nye aktivitetsområde er på kort sigt at integrere porteføljen under de forretningsprincipper, der gælder i Jeudan. Kontor- og retailsegmenterne har en række forhold til fælles, ikke mindst relationerne til kunderne, som lægger vægt på at have ordentlige og velfungerende omgivelser for deres virksomheder. Porteføljen har en betydelig størrelse og rummer muligheder for stordriftsfordele, og Jeudans kompetencer og forretningsmæssige principper kan derfor anvendes i stor skala.

Beliggenhed

Jeudans geografiske fokus er Storkøbenhavn og større sjællandske provinsbyer.

Jeudan investerer i kontorejendomme i områder, der efter Ledelsens opfattelse indeholder en vedvarende tiltrækningskraft på sunde virksomheder.

Jeudan investerer i retailejendomme i områder, hvor Ledelsen vurderer, at der er et godt eksistensgrundlag for den konkrete type detailhandel.

Jeudan investerer normalt ikke i udviklingsområder, der endnu ikke har bevist sin tiltrækningskraft på længere sigt.

Størrelse

Den enkelte ejendoms størrelse kan have indflydelse på Jeudans udnyttelse af ressourcer og mersalg af serviceydelser. Derfor indgår ejendommens størrelse som led i vurderingen af resourcekrav.

Der foretages også en stordriftsvurdering af ejendommens beliggenhed i forhold til Jeudans øvrige investeringer og Jeudans investeringer i samme segment uanset størrelse.

Anskaffelsessum

Kontorejendommens anskaffelsessum pr. kvadratmeter, som er en vigtig komponent ved prisfastsættelsen, vurderes i forhold til ejendommens nuværende lejeniveau og markedsløjen generelt, forventning til udviklingen i disse lejeniveauer, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand. Dette tal illustrerer 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. m². Dette sammenholdt med Jeudans afkastkrav medfører, at ejen-

dommenes lejeniveau som hovedregel ikke kan overstige DKK 1.200-1.750 pr. m² årligt (ekskl. driftsomkostninger) ud fra de nuværende markedsforhold.

Tilsvarende vurderes retailejendommens anskaffelsessum pr. kvadratmeter i forhold til ejendommens nuværende lejeniveau og markedsløjen generelt, forventning til udviklingen i disse lejeniveauer, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand.

Modsat kontorejendomme er det mere vanskeligt at fastlægge et generelt spænd for kvadratmeterprisen på retailsegmentet, idet flere faktorer indgår i vurderingen. Bl.a. kan ejendommens øvrige butikker, områdets befolkningsudvikling og befolkningens købekraft påvirke lejeniveauet og dermed anskaffelsessummen pr. kvadratmeter.

Projektejendomme

Jeudan kan investere i projektejendomme. Denne type ejendomme defineres som ejendomme med en betydelig tomgang på købstidspunktet, og som skal renoveres væsentligt, før udlejning kan finde sted.

Jeudan anvender samme vurderingskriterier som beskrevet ovenfor, men tillægger tillige en risikomargin. De budgetterede byggeudgifter, 2 års liggeomkostninger og de ledige arealers andel af købesummen må samlet for alle projektejendomme udgøre ca. 25% af Jeudans egenkapital.

JEUDAN SERVICEPARTNER

Gennem Jeudan Servicepartner, et 100 % ejet datterselskab, leverer Koncernen et konkurrencedygtigt servicetilbud indenfor ejendomsrelaterede serviceydelser til egne såvel som eksterne erhvervs-kunder. 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 om at drive egen virksomhed og overlade service-, drifts- og bygningsydelser til Jeudan Servicepartner, der enten direkte eller indirekte råder over alle faglige kompetencer indenfor bygningsdrift og

bygningsydelser. Alle ydelser bliver udført ud fra kerneværdierne: Ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

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

Jeudan Servicepartners fokusområde er primært Storkøbenhavn, 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.
- Sikkerhedsfunktioner, f.eks. varslingsanlæg (brand og tyveri) og adgangskontrol.

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 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

Alle Jeudans aktiviteter udføres med kundernes behov for øje. Koncernen har gennem mange år opbygget viden om ejendomsmarkedet i Storkøbenhavn. Jeudans ejendomme, der har samlede arealer på mere end 350.000 m², rummer arbejdspladser for tusindvis af mennesker, der igen har daglig kontakt med endnu flere mennesker. Kunderne er 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 modtager den rette kombination af serviceydelser til at dække sine behov.

BAGGRUND FOR UDBUDET OG

ANVENDELSE AF PROVENU

Jeudan har i 2007 gennemført investering i Berlingske Karréen, ligesom Koncernen har indgået aftale om erhvervelse af en portefølje af retalejendomme med virkning pr. 1. juli 2007. Endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007. Investeringerne har en samlet værdi på ca. DKK 2,4 mia. Herudover har Koncernen indgået aftale om køberet til retailcentre med en forventet værdi af DKK 2,1 mia. Køberetten kan udnyttes efterhånden som igangværende udviklings- og ombygningsprojekter gennemføres.

Med disse investeringer vil Jeudans opkøbskapacitet være opbrugt.

For fortsat at have mulighed for vækst gennem køb af attraktive ejendomme og porteføljer af ejendomme har Bestyrelsen

besluttet at udvide Jeudans kapitalgrundlag med et forventet bruttoprovenu på op til ca. DKK 635 mio. Såfremt der opnås et lavere bruttoprovenu end ca. DKK 635 mio. vil det bruttoprovenu der opnås ligeledes blive anvendt til at skabe mulighed for vækst gennem køb af attraktive ejendomme og porteføljer af ejendomme. Henset til at visse Aktionærer har givet bindende forhåndstilsagn vedrørende tegning af Aktier i forbindelse med Udbuddet, forventes som minimum et bruttoprovenu på ca. DKK 398 mio.

Provenuet anvendes til delvis finansiering af investeringen i retailporteføljen.

Jeudan forventer at modtage et nettoprovenu fra Udbuddet på op til ca. DKK 623,5 mio. efter fradrag af Jeudans anslåede omkostninger i forbindelse med Udbuddet. Det forventede nettoprovenu er beregnet under forudsætning af at Udbuddet fuldtægnes.

FORVENTNINGER FOR 2007

Investeringen i Berlingske-karreén i Københavns centrum for DKK 0,7 mia. er foretaget med virkning pr. 15. juni 2007. Ejendommen gennemgår en større ombygning, hvorfor der først forventes et positivt nettoresultat ultimo 2008/primo 2009. Ombygningen er anslået til ca. DKK 0,2 mia.

Jeudan har endvidere indgået aftale om investering i en ejendomsportefølje med virkning pr. 1. juli 2007, bestående af primært retailejendomme til en værdi af ca. DKK 1,7 mia. Endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007. Jeudan har desuden indgået aftale med en ret til at købe yderligere retailejendomme, primært retailcentre, til en forventet værdi af DKK 2,1 mia. Begge aftaler er beskrevet i afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Til dækning af renterisikoen på den finansiering, der er, respektive forventes, optaget i 2. halvår 2007 på Berlingske Karréen og retailejendomme, har Koncernen indgået to renteswaps med en løbetid på 15 år på tilsammen ca. DKK 1,5 mia.

På baggrund af investeringerne i Berlingske Karréen og 73 retail-ejendomme samt den eksisterende ejendomsportefølje forventer Jeudan en nettoomsætning i niveauet DKK 490-530 mio. (2006: DKK 440 mio.). Udover købet af 73 retailejendomme er der ikke sket væsentlige ændringer i Jeudans finansielle og handelsmæssige stilling siden 30. juni 2007.

Jeudans finansiering består af dels realkreditfinansiering med renteloft, dels realkredit- og bankfinansiering med fast rente i en årrække. Derfor er den samlede finansieringsudgift forholdsvis forudsigelig.

Jeudan forventer herefter et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 150-170 mio. (2006: DKK 151 mio.).

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 – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet.

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

Jeudan fører løbende drøftelser om yderligere investeringer. Drøftelserne kan resultere i yderligere investeringer i 2007.

UDBUDET

Bemyndigelse og udbud

Selskabets vedtægter § 3a indeholder en bemyndigelse for bestyrelsen til ad én eller flere gange indtil den 11. april 2012 at forhøje aktiekapitalen med indtil DKK 500.000.000 ved udstedelse af nye aktier. Bestyrelsen er bemyndiget til at fastsætte tidspunktet og vilkår for kapitalforhøjelsen og kan herunder beslutte, at tegningen sker uden fortegningsret for aktionærerne, såfremt tegningskursen som minimum svarer til markedskursen. Bestyrelsen kan beslutte at forhøjelsen helt eller delvist skal kunne ske på anden måde end ved kontant betaling.

I henhold til ovennævnte bemyndigelse besluttede Bestyrelsen på et bestyrelsesmøde den 17. september 2007 at udnytte den givne bemyndigelse og traf beslutning om at udstede de Udbudte Aktier, og forhøje Selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 115.501.400 fordelt på 1.155.014 Udbudte Aktier à nominelt DKK 100 med fortegningsret for de Eksisterende Aktionærer i forholdet 5 til 1 til kurs DKK 550 pr. Aktie.

Udbudskurs

Alle Udbudte Aktier udbydes til DKK 550 pr. Aktie à nominelt DKK 100, franko.

Tegningsforhold

Aktionærer har ret til og vil få tildelt en (1) Tegningsret pr. Aktie à nominelt DKK 100, som de ejer på Tildelingstidspunktet.

Fem (5) stk. Tegningsretter berettiger ejeren til at tegne en (1) Udbudt Aktie. Aktionærerne har således ret til mod betaling af Udbudskursen at tegne en (1) ny Udbudt Aktie for hver fem (5) Aktier, de ejer. Der udstedes ingen brøkdele af Aktier.

Grundet tegningsforholdet på 5:1 og antallet af Aktier i Selskabet forud for Udbudet (5.775.072 stk. Aktier), vil der være 2 overskydende Tegningsretter, selvom alle Udbudte Aktier tegnes. Dette forhold løses i praksis, idet Selskabet ikke kan udnytte Tegningsretter, der tildeles på Selskabets beholdning af egne Aktier.

Tegningsperiode

De Udbudte Aktier kan tegnes i perioden fra fredag den 28. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til torsdag den 11. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid, begge dage inklusive.

Det mindste tegningsbeløb er en (1) Udbudt Aktie, som kræver udnyttelse af fem (5) stk. Tegningsretter og betaling af Udbudskursen på DKK 550. Der kan maksimalt tegnes det antal aktier, som de tildelte eller erhvervede Tegningsretter giver ret til.

De Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier, der udstedes af Selskabet ved udnyttelse af Tegningsretterne, er af samme klasse som de Eksisterende Aktier

og vil blive registreret under den midlertidige fondskode ISIN DK0060095065. **Det bedes bemærket, at de Udbudte Aktier i den midlertidige fondskode ISIN DK0060095065 ikke vil blive handlet særskilt på OMX Den Nordiske Børs København. Notering af de Udbudte Aktier vil ske direkte i fondskoden for de Eksisterende Aktier (ISIN DK0010171362), hvilket – hvis Udbuddet gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, forventeligt den 17. oktober 2007.**

Betaling

Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal ejeren betale DKK 550 pr. Udbudt Aktie, der tegnes. Betaling for de Udbudte Aktier sker i danske kroner på tegningsdagen, dog senest sidste dag i Tegningsperioden mod registrering af de Udbudte Aktier på erhververens konto i Værdipapircentralen. Ejere af Tegningsretter skal overholde kontoaftalen med vedkommendes danske konførende institut eller andre finansielle formidlere, hvor igennem de ejer Aktier. For så vidt angår ikke-danske investorer kan finansielle formidlere, hvor igennem en ejer har Tegningsretter, kræve betaling på en tidligere dato.

Provenu

Bruttoprovenuet fra Udbuddet forventes at udgøre op til DKK 635 mio. Henset til at visse Aktionærer har givet bindende forhåndstilsagn vedrørende tegning i forbindelse med Udbuddet forventes som minimum et bruttoprovenu på ca. DKK 398 mio. Endvidere har en række Aktionærer givet bindende forhåndstilsagn om køb af yderligere Tegningsretter, såfremt andre Aktionærer ønsker at sælge Tegningsretter, som samlet set svarer til et bruttoprovenu på ca. DKK 357 mio. Under forudsætning af, at Aktionærerne kan erhverve Tegningsretter i markedet, har Selskabet hermed opnået sikkerhed for, at bruttoprovenuet for Udbuddet på DKK 635 mio. vil blive opnået.

Nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet, jf. afsnittet "Omkostninger") forventes at udgøre op til DKK 623,5 mio.

VEDERLAGSAKTIERNE

Bestyrelsen har, betinget af Closing, den 17. september 2007 truffet beslutning om udstedelse af 166.667 stk. Vederlagsaktier til en kurs på DKK 600 pr. aktie, svarende til slutkursen fredag 11. maj 2007 forud for aftaleindgåelsen 15. maj 2007. Aktierne udstedes til SL Nordic Holding ApS i forbindelse med endelig Closing af Selskabets køb af 73 retalejendomme.

LOCK-UP

Jeudan A/S og Selskabets Bestyrelse og Direktion har indgået lock-up aftaler med Lead Manager. Selskabet har forpligtet sig til i en periode på 180 dage fra gennemførelsen af Udbuddet, hvilket forventeligt vil være den 15. oktober 2007, ikke at udstede, sælge, udbyde til salg, indgå aftale om salg af, behæfte eller på anden måde direkte eller indirekte overdrage Aktierne i Selskabet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til Aktier i Selskabet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Selskabet eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager. Der henvises til afsnittet "Sælgende værdipapirerejere og lock-up-aftaler".

RISIKOFAKTORER

En investering i Selskabet indebærer risici. Ud over de andre oplysninger i dette Prospekt bør potentielle investorer omhyggeligt overveje oplysninger i afsnittet "Risikofaktorer", når de vurderer, om de skal investere i Selskabet. Ledelsen mener, at de i Prospektet beskrevne risikofaktorer udgør de væsentligste risici, som bør indgå i en vurdering af Selskabet. De beskrevne risici er ikke nødvendigvis udtømmende, ligesom de heller ikke står i nogen prioriteret rækkefølge. Med mindre andet udtrykkeligt fremgår af det pågældende afsnit er alle faktuelle oplysninger i nærværende Prospekt opgjort ekskl. investeringen i 73 retalejendomme. Beskrivelse af denne investering, hvor endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007, fremgår af afsnittet "Væsentlige kontrakter – Købet af retalejendomme".

I Prospektets afsnit "Risikofaktorer" er nævnt de risikofaktorer forbundet med Jeudans aktivitet og Udbuddet, som Ledelsen

anser som de væsentligste. Disse er opdelt i følgende kategorier:

- Opgørelse af den aktuelle markedsværdi for Jeudans ejendomme
- Påvirkning af ejendommenes driftsresultater
- Køb af ejendomme
- Salg af ejendomme
- Lovgivning og skat
- Ejendomsrelaterede serviceydelser
- Finansielle risikofaktorer
- Øvrige risikoforhold
- Risici forbundet med Udbuddet.

SALGSSTEDER

Anmodning om yderligere eksemplarer af Prospektet kan rettes til:

Danske Bank
Corporate Actions
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
Tlf: +45 7023 0834
Fax: +45 4355 1223

Prospektet vil også med visse undtagelser kunne hentes på Selskabets hjemmeside: www.jeudan.dk.

UDVALGTE REGNSKABSOPLYSNINGER

De udvalgte koncernregnskabsoplysninger gengivet nedenfor er udledt af de reviderede årsrapporter for Koncernen for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004, og af den ureviderede delårsrapport for Koncernen for 1. januar til 30. juni 2007, og skal læses i sammenhæng hermed.

Selskabets koncernregnskabsoplysninger for regnskabsårene 2006 og 2005, som er medtaget i dette dokument, er udtaget af Selskabets årsrapporter, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU

("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. For regnskabsåret 2004 var årsrapporten efter de da gældende regler aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger, samt de krav OMX Den Nordiske Børs København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. I årsrapporten for 2005 er sammenligningstallene for 2004 tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS. De i Prospektet medtagne regnskabsoplysninger for 2004 er således uddraget af årsrapporten for 2005. Jeudans ureviderede koncernregnskabsoplysninger for perioden 1. januar til 30. juni 2007 og perioden 1. januar til 30. juni 2006, som er medtaget i dette dokument, er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om måling og indregning i IFRS og yderligere danske krav til delårsrapportering for børsnoterede selskaber, og er uddraget af Selskabets delårsrapport for perioden 1. januar til 30. juni 2007, med tilhørende sammenligningstal for samme periode i 2006. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

HOVED- OG NØGLETAL

DKK mio.	2004 (revideret)	2005 (revideret)	2006 (revideret)	H1 2006 (urevideret)	H1 2007 (review)	
RESULTATOPGØRELSE						
NETTOOMSÆTNING	338	379	440	223	218	
BRUTTORESULTAT	210	255	281	141	140	
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	188	232	253	127	127	
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)	102	141	151	79	67	
RESULTAT FØR SKAT	115	893	505	171	155	
PERIODENS RESULTAT	87	650	364	124	163	
BALANCE (ULTIMO)						
INVESTERINGSEJENDOMME INKL.						
IGANGVÆRENDE PROJEKTER	4.304	5.189	5.814	5.486	6.758	
AKTIVER I ALT	4.497	5.380	6.045	5.687	6.978	
EGENKAPITAL I ALT						
FORPLIGTELSE I ALT	1.574	2.175	2.480	2.247	2.602	
	2.922	3.205	3.565	3.440	4.376	
PENGESTRØMME						
DRIFSAKTIVITETER	116	109	128	72	73	
INVESTERINGSAKTIVITETER	-1.597	-81	-360	-287	-792	
FINANSIERINGSAKTIVITETER	1.469	-269	195	97	524	
I ALT	-12	-241	-37	-118	-195	
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL						
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER						
(EBVAT)/GNS. EGENKAPITAL (P.A.)	%	8,1	7,6	6,5	7,2	5,3
FORRENTNING AF EGENKAPITAL (ROE)	%	6,9	35,1	15,8	11,3	13,0
EGENKAPITALANDEL, ULTIMO	%	35,0	40,4	41,0	39,5	37,3
RENTEDÆKNING	X	2,17	2,43	2,32	2,43	1,98
MARGINER						
BRUTTORESULTAT/NETTOOMSÆTNING	%	62,0	67,2	63,9	63,2	64,3
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER/NETTOOMSÆTNING	%	6,4	6,0	6,5	6,0	6,2
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER(EBIT)/NETTOOMSÆTNING	%	55,6	61,2	57,5	57,2	58,1
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)/NETTOOMSÆTNING	%	30,1	37,2	34,3	35,5	30,8
RESULTAT FØR SKAT/NETTOOMSÆTNING	%	34,0	235,5	114,8	77,0	71,0
PERIODENS RESULTAT/NETTOOMSÆTNING	%	25,6	171,4	82,7	55,6	74,8
AKTIERELATEREDE NØGLETAL						
AKTIEPRIS, ULTIMO (P)	DKK	386	605	712	629	610
INDRE VÆRDI (BV)	DKK	273	377	429	389	451
KURS/INDRE VÆRDI (P/BV)	X	1,42	1,61	1,66	1,62	1,35
RESULTAT PR. AKTIE (EPS, P.A.)	DKK	18,0	113,0	63,2	42,8	56,6
PRICE EARNINGS (PE)	X	21,4	5,4	11,3	14,7	10,8
PENGESTRØM PR. AKTIE (CFPS, P.A.)	DKK	24,1	18,9	22,2	24,9	25,5
UDBYTTE PR. AKTIE (DPS)	DKK	8,5	9,0	10,0	-	-

Ovenstående nøgletal er opgjort i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005" samt almindeligt anerkendte beregningsformler, 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)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$

RISIKOFAKTORER

Investorer, der tegner Aktier i Selskabet, løber en risiko. Potentielle investorer bør forud for en investering i de Udbudte Aktier omhyggeligt overveje og vurdere alle oplysninger i nærværende Prospekt, især nedenstående risici. Nedenstående risikofaktorer samt andre risici og usikkerhedsfaktorer, der omtales i nærværende Prospekt, kan have negativ indvirkning på Koncernens aktiviteter, økonomiske situation, driftsresultat og fremtidsudsigter og kan forårsage et fald i værdien af Selskabets Aktier, hvorved potentielle investorer vil kunne miste hele eller en del af deres investering. Selv om de risici og usikkerheder, som er beskrevet nedenfor, omfatter de risici, som Ledelsen anser som de væsentligste, er disse risici og usikkerheder ikke de eneste, som Koncernen står overfor. Yderligere risici og usikkerheder, som Ledelsen ikke er bekendt med, eller som i øjeblikket betragtes som uvæsentlige, kan få negativ indflydelse på Koncernens virksomhed, driftsresultat eller økonomiske stilling, og kan få en negativ indflydelse på kursen på Selskabets Aktier. Nedennævnte risikofaktorer er ikke anført i prioriteret rækkefølge. Med mindre andet udtrykkeligt fremgår af det pågældende afsnit er alle faktuelle oplysninger i nærværende afsnit opgjort ekskl. investeringen i 73 retailejendomme. Beskrivelse af denne investering, hvor endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007, fremgår af afsnittet "Væsentlige kontrakter – Købet af retail-ejendomme"

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

- Opgørelse af den aktuelle markedsværdi for Jeudans ejendomme
- Påvirkning af ejendommenes driftsresultater
- Køb af ejendomme
- Salg af ejendomme
- Lovgivning og skat
- Ejendomsrelaterede serviceydelser
- Finansielle risikofaktorer
- Øvrige risikoforhold
- Risici forbundet med Udbuddet

Med jævne mellemrum gennemgår og vurderer Bestyrelsen risikoområder på grundlag af redegørelser fra Direktionen.

Gennemgangen forløber efter en plan, som sikrer, at et eller flere risikoområder behandles ved hvert ordinært bestyrelsesmøde og mindst en gang om året.

OPGØRELSE AF DEN AKTUELLE MARKEDSVÆRDI FOR JEUDANS EJENDOMME

Jeudan skal regnskabsmæssigt værdiansætte ejendommene til aktuel markedsværdi, og eventuelle værdireguleringer skal føres over resultatopgørelsen. Såfremt værdireguleringerne er negative vil dette påvirke Selskabets resultat og økonomiske stilling negativt, og kan ligeledes påvirke Selskabets aktiekurs negativt.

Den aktuelle markedsværdi af ejendommene påvirkes primært af Jeudans afkastkrav til de enkelte ejendomme. Ledelsen fastsætter afkastkravet til de enkelte ejendomme bl.a. ud fra (i) udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, (ii) udviklingen i det generelle renteniveau, (iii) erfaringer med årets salg og (iv) ændringer i den enkelte ejendoms forhold.

Følsomheden ved ændringer i Jeudans afkastkrav er belyst i nedenstående tabel. Tabellen viser effekten på markedsværdien, egenkapitalen, indre værdi pr. aktie og markedsværdi pr. m² 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 638 mio. Omvendt vil et fald i afkastprocenten på 0,5 %-point medføre en stigning i markedsværdien på DKK 764 mio.

Hvis afkastkravene ændrer sig, vil det berøre ejendommene forskelligt, afhængig af type, beliggenhed m.v. Den eksisterende ejendomsportefølje er imidlertid meget homogen, idet porteføljen består af kontorejendomme, og 99 % af disse, målt på areal, er beliggende i København. Når overtagelsen af 73 retailejendomme er gennemført vil homogeniteten af Jeudans samlede ejendomsportefølje blive reduceret, og eventuelle fremtidige ændringer i afkastprocenten vil påvirke ejendomsporteføljen forskelligt.

Table I: 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.	4,03%	4,28%	4,53%	4,78%	5,03%	5,28%	5,53%	5,78%	6,03%
Ændring i markedsværdi	Mio. DKK	1.727	1.218	764	359	-	-337	-638	-913	-1.165
Markedsværdi	Mio. DKK	8.848	8.339	7.885	7.480	7.121	6.784	6.483	6.208	5.956
Værdi pr. m ²	DKK	24.823	23.394	22.123	20.984	19.978	19.031	18.187	17.416	16.709
Egenkapital	Mio.DKK	3.897	3.515	3.175	2.871	2.602	2.349	2.123	1.917	1.728
Indre værdi pr. aktie	DKK	675	609	550	497	451	407	368	332	299

Den teoretiske markedsværdi er beregnet ud fra den afkast-baserede værdiansættelsesmodel, der er beskrevet i afsnittet "Forretningsoversigt – værdiansættelse af ejendomme". Tabellens basis er afkastprocenter og værdier pr. ultimo december 2006, der er opgjort som vægtede gennemsnit for porteføljen af kontorejendomme tillagt investeringerne i 2007 i Borgergade 24 og Berlingske Karré.

PÅVIRKNING AF EJENDOMMENES

DRIFTSRESULTATER

De enkelte ejendommens løbende driftsøkonomi kan blive påvirket af ændringer i (i) udlejningsprocenten, (ii) kundernes betalings-evne, (iii) reguleringen af lejeindtægter samt (iv) omkostninger til drift og vedligeholdelse. Jeudans økonomistyring er tilrettelagt med fokus på driftsøkonomien, og Koncernen udarbejder detaljerede budgetter på månedsbasis, således at budgetafvigelser forholdsvis hurtigt kan identificeres og eventuel reaktion kan iværksættes.

Ændring i Udlejningsprocenten

Det er Jeudans strategi, at erhverve ejendomme, der grundet deres attraktive beliggenhed og kvalitet er med til at sikre en høj Udlejningsprocent. 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, hvilket kan medføre risiko for nedgang i Udlejningsprocenten. Dette kan påvirke Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs negativt.

Ved en lejers fraflytning af et lejemål er der endvidere usikkerhed om hvorvidt det ledige lejemål kan genudlejes og i så fald til hvilken leje (genudlejningsrisiko), hvilket kan påvirke Koncernens indtægter og ejendommens markedsværdi negativt. Genudlejningsrisikoen er udover beliggenhed, kvalitet, lejenniveau mv. også påvirket af de generelle konjunkturer i samfundet. Genudlejningsrisikoen påvirker Udlejningsprocenten og kan dermed også påvirke Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs negativt.

Det er Ledelsens vurdering, at der ved det gældende niveau for markedslejen generelt vil kunne opnås en tilsvarende eller højere leje, hvis lejeaftaler bliver opsagt, således at Jeudan vil kunne fastholde porteføljens gennemsnitlige leje. Dette skal ses i sammenhæng med, at Koncernens ejendomsporteføje er koncentreret omkring København, og at den nuværende gennemsnitlige årlige erhvervsleje andrager DKK 1.016 pr. m² (pr. 31. december 2006). Der henvises i øvrigt til afsnittet "Markedsbeskrivelse".

Eksempelvis vil et fald i Udlejningsprocenten i kontorarealer på 5 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 Selskabet i 2007 alt andet lige kunne tåle en tomgang i kontorlejemål på ca. 45 %, før resultat før kurs- og værdireguleringer bliver negativt. Tabellen nedenfor belyser, hvorledes en eventuel tomgang vil påvirke indtægterne i Koncernen ud fra en gennemsnitlig leje (opgjort pr. 31. december 2006).

Tabel II: Kontorejendomme - Tomgangsleje

Forøget Tomgangsprocent	PCT.	+5	+15	+25	+35	+45	+50
Tomgangsleje	DKK. mio.	17	50	83	116	149	166

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 mulighed 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. Udlejningsprocenten i Jeudans ejendomme var ved udgangen af 2. kvartal 2007 99,5 målt på indtægter. Medtages ledige arealer i forbindelse med projektejendomme udgør Udlejningsprocenten 96 ved udgangen af 2. kvartal 2007.

Kundernes betalingsevne

Selskabet lægger vægt på at tiltrække pålidelige og kreditværdige kunder. Ved indgåelse af lejekontrakter søger Jeudan at afdække kundernes betalingsevne i det omfang det er relevant. Jeudan stiller ved indgåelse af lejekontrakter som udgangspunkt krav om depositum og forudbetalt leje. Det kan dog ikke udelukkes, at nogle af Koncernens kunder i fremtiden ikke er i stand til at honorere deres betalingsforpligtelser overfor Koncernen. Dette kan medføre reducerede indtægter som følge af tomgang ved fraflytning samt eventuelle ekstraomkostninger i forbindelse med f.eks. istandsættelse og indretning til nye kunder. Dette kan påvirke Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs negativt.

Det er Selskabets opfattelse, at risikoen for betalingsvigt hos Koncernens kunder er lav. Jeudan er i løbende kontakt med kunderne, særligt de større kunder, og der foretages herudover en årlig gennemgang af de største kundeforhold.

Gennem de seneste tre år har Jeudan haft tab ved misligholdelse af lejekontrakter i niveauet DKK 0,5 mio. pr. år, svarende til 0,1 % af den samlede nettoomsætning.

Regulering af lejeindtægter

I samtlige af Koncernens lejeforhold findes en lejekontrakt mellem kunden og Jeudan. Erhvervslejekontrakter indeholder typisk bestemmelser om (i) regulering af lejen i relation til udviklingen i nettoprisindekset (evt. med en bestemmelse om en mindste og/eller højeste reguleringssats), (ii) regulering af lejen med ændringen i visse driftsomkostninger, f.eks. skatter og afgifter og (iii) regulering af lejen grundet forbedringer af lejemålet finansieret af Jeudan.

Erhvervslejeloven indeholder 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.

Såfremt Jeudans muligheder for at hæve lejen trods de aftalte bestemmelser i lejekontrakten begrænses af eksempelvis en domstolsafgørelse, erhvervslejeloven eller anden eksisterende eller fremtidig lovgivning, kan det have en negativ effekt på Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs.

Der kan endvidere være risiko forbundet med, at lejeforhøjelser, der er juridisk grundlag for at gennemføre, ikke vil være hensigtsmæssige at gennemføre for Jeudan afhængigt af, om den konkrete ejendom kan bære en forhøjelse af lejen. Jeudan vil som udlejer tilstræbe ikke at gennemføre lejeforhøjelser, der vil medføre forøget tomgang.

Den gennemsnitlige årlige leje i Jeudans ejendomsportefølje udgør DKK 1.016 pr. m². En reduktion af den gennemsnitlige årlige leje på 3% p.a. vil medføre en reduktion på DKK 30 pr. m². I skemaet herunder er vist, hvorledes en generel ændring i gennemsnitslejeniveauet i Jeudans ejendomsportefølje vil påvirke

markedsværdien, markedsværdien pr. m², egenkapitalen samt indre værdi pr. aktie. En gennemsnitlig reduktion på DKK 30 pr. m², vil medføre en reduktion i ejendommenes markedsværdi på DKK 213 mio.

Table III: Kontorejendomme - ændring af leje

		Basis									
Ændring i leje pr. m ²	DKK	-50	-40	-30	-20	-	20	30	40	50	
Afkastprocent	Pct.	5,03%	5,03%	5,03%	5,03%	5,03%	5,03%	5,03%	5,03%	5,03%	
Ændring i markedsværdi	Mio. DKK	-355	-284	-213	-142	-	142	213	284	355	
Markedsværdi	Mio. DKK	6.767	6.838	6.908	6.979	7.121	7.263	7.334	7.405	7.476	
Værdi pr. m ²	DKK	18.983	19.182	19.381	19.580	19.978	20.376	20.575	20.774	20.973	
Egenkapital	Mio. DKK	2.336	2.389	2.443	2.496	2.602	2.709	2.762	2.815	2.868	
Indre værdi pr. aktie	DKK	404	414	423	432	451	469	478	487	497	

Omkostninger til drift og vedligeholdelse

Såfremt de budgetterede omkostninger til drift og vedligeholdelse eller vedligeholdelsesarbejder ikke er tilstrækkelige kan det have negativ effekt på Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs.

Jeudan gennemgår alle driftsomkostningsposter minimum kvartalsvis og udvalgte omkostningsposter månedsvist. I tilfælde af budgetafvigelse kan korrigerende handlingsplaner iværksættes.

Der er udarbejdet instrukser for bevillingsfuldmagter for afholdelse af vedligeholdelsesomkostninger, der sikrer, at større vedligeholdelsesarbejder kun igangsættes i overensstemmelse med budgetplaner. Der gennemføres budgetopfølgning på den enkelte ejendoms vedligeholdelsesomkostninger minimum 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 ejendommene har uforudsete fejl og mangler eller andre forhold, der kræver større uforudsete beløb til udbedring. Dette kan reducere Jeudans forventede afkastprocent på de pågældende ejendomme og dermed reducere den forventede resultat effekt af ejendomsinvesteringen og ejendommens markedsværdi, hvilket kan have negativ effekt på Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs.

Det er Jeudans politik at foretage omhyggelige undersøgelser og vurderinger ("due diligence") i forbindelse med køb af ejendomme, også ved køb af porteføljer af ejendomme, således at risikoen for uforudsete fejl og mangler mv. reduceres mest muligt. Undersøgelserne og vurderingerne omfatter juridiske, økonomiske og bygningstekniske forhold vedrørende hver enkelt ejendom. Jeudan anvender ekstern assistance til juridiske og byggetekniske forhold i situationer, hvor Jeudan skønner dette hensigtsmæssigt. 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 Ledelsen, at der

er en begrænset risiko for uforudsete hændelser og/eller tab af væsentlig betydning i forbindelse med køb af ejendomme.

Det er Jeudans strategi at fortsætte den hidtidige vækst i såvel aktivitetsomfang som indtjening. Dette vil medføre yderligere køb af ejendomme. Det kan ikke udelukkes, at muligheden for at købe ejendomme i fremtiden på vilkår og betingelser, der er attraktive for Jeudan, bliver begrænset eller helt ophører i kortere eller længere perioder. I så fald vil Jeudan afstå fra køb af de pågældende ejendomme, hvilket kan medføre, at Jeudans langsigtede strategiske mål ikke kan opnås.

SALG AF EJENDOMME

Jeudans investeringshorisont for den enkelte ejendom er principielt uendelig, men der kan dog opstå situationer, hvor Ledelsen beslutter at afhænde en eller flere ejendomme.

Salgsprisen for ejendomme, der eventuelt afhændes i fremtiden er forbundet med usikkerhed, da salgsprisen afhænger af en lang række forhold, herunder ejendommens lejeindtægter, sammensætningen af lejere, ejendommens beliggenhed og tilstand, det generelle renteniveau og markedsforskel i øvrigt på salgstidspunktet samt køberens afkastkrav. Såfremt den højst opnåelige salgspris på salgstidspunktet er lavere end den bogførte værdi af ejendommen eller lavere end den forudsatte/budgetterede salgspris kan dette påvirke Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs negativt.

LOVGIVNING OG SKAT

Fremtidige juridiske, skattemæssige eller lovmæssige ændringer, som gør køb, salg og drift af ejendomme vanskeligere og/eller mere omkostningstunge, kan få en negativ virkning på Jeudans investeringer i ejendomme og/eller eksisterende ejendommers driftsresultater og dermed på Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs.

Dette kan for eksempel være en forhøjelse af skatter og afgifter eller begrænsninger af rentefradragsretten. Endvidere kan for eksempel ændringer i lejelovgivningen, som pålægger udlejer

større byrder eller begrænsninger eller tildeler lejer større rettigheder, have en negativ indvirkning på Koncernens investeringer i ejendomme og/eller eksisterende ejendommers driftsresultater.

EJENDOMSRELATEREDE SERVICEYDELSER

Såfremt omsætningen eller indtjeningen i Jeudan Servicepartner falder eksempelvis grundet faldende efterspørgsel efter Jeudan Servicepartners serviceydelser, vil det have en negativ effekt på Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs.

En eventuel nedgang i den gennemsnitlige dækningsgrad på 1 procentpoint i Jeudan Servicepartner vil betyde en reduktion af Koncernens resultat før skat på ca. DKK 1,7 mio. En eventuel nedgang i aktivitetsniveauet i Jeudan Servicepartner, svarende til manglende omsætning på DKK 10 mio., vil betyde en reduktion af Koncernens resultat før skat på ca. DKK 0,8 mio.

Jeudan Servicepartner rapporterer månedligt med henblik på løbende at verificere indtægtsgrundlaget, ligesom alle større entrepriser efterkalkuleres.

FINANSIELLE RISIKOFAKTORER

Den finansielle risiko er et væsentligt risikoområde i et ejendomsselskab, da et ejendomsselskab, afhængig af gearingen, vil have en stor rentebærende gæld.

Koncernens finansielle risikostyring forestås centralt 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, det vil sige i forbindelse med finansiering af investeringer.

Renterisiko

Da lejeindtægterne på ejendomme ikke, som det er tilfældet for finansieringsomkostningerne, direkte påvirkes af renteutviklingen, kan rentestigninger have negativ effekt på Jeudans resultat, da finansieringsomkostningerne som udgangspunkt stiger ved

stigende rente. Jeudan tilstræber at reducere renterisikoen ved optagelse af fastforrentede lån samt anvendelse af renteswaps til afdækning af renterisikoen på variabelt forrentede lån, hvilket belyses nedenfor.

Eventuelt stigende renter kan påvirke ejendomsporteføljens markedsværdi negativt, da afkastprocenten alt andet lige som udgangspunkt stiger ved stigende rente, dog med en vis forsinkelse. Dette kan ligeledes påvirke Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs negativt.

Det kan ikke udelukkes, at Koncernens långivere, f.eks. i forbindelse med fald i værdien af de finansierede ejendomme, rentestigninger eller uro på de finansielle markeder, vil kræve, at Jeudan helt eller delvist indfrier en eventuel belåning, eller ikke vil tilbyde lånefinansiering til Selskabet på attraktive vilkår. Endelig kan det ikke udelukkes, at der kan være betingelser knyttet til Selskabets optagelse af fremmedkapital, der vil tvinge Selskabet til at realisere dele af ejendomsporteføljen på tidspunkter, der af Ledelsen vurderes ikke at være attraktive for Selskabet. Konsekvensen heraf kan blive, at Jeudan bliver tvunget til at sælge ejendomme med tab.

Jeudan har finansieret ejendomsporteføljen med 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 beskedent omfang.

Jeudan anvender i størst muligt omfang realkreditbelåning og supplerer om nødvendigt med anlægslån. Det er Ledelsens vurdering, at realkreditlån hvad angår satser og vilkår, er en attraktiv finansiering for et ejendomsselskab. Realkreditlån har blandt andet et tilsagn svarende til lånets løbetid, hvilket betyder, at långiver som udgangspunkt kun kan opsiges lånet i tilfælde, hvor debitor misligholder sine forpligtelser.

Jeudan 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 trækkes væsentligt, da lejen for næste kvartal indgår.

I tabel V nedenfor er vist afvikling og renteafdækning for de kommende 20 år (pr. 31. december 2006).

Tabel IV: Afstemning af forpligtelser til regnskab

DKK mio.	Langfristede forpligtelser	Kortfristede forpligtelser	Heraf kursregulering	Restgæld excl. kursregulering
Realkreditlån	2.261	73	9	2.343
Finansieringsinstitutter, anlægslån	218	6	2	226
Finansieringsinstitutter, driftskreditter	0	411	0	411
I alt	2.479	490	11	2.980

Tabel V: Renteafdækning de kommende 20 år

Pr. 31.12.06	Antal år	Restgæld DKK mio.	Heraf med fast Rente eller Renteloft DKK mio.	Rente- afdækning i pct.
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

Som det fremgår af tabellen oven for, havde Koncernen pr. 31. december 2006 en renteafdækning på 86%, og 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. Ledelsen forventer imidlertid ikke, 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. Jeudan tilstræber løbende at have en renteafdækning på mellem 90-100%.

Renterisikoen på lån med variabel rente afdækkes ved brug af renteswaps med forskellig løbetid. Disse bliver før udløb forlænget, som beskrevet ovenfor. Renterisikoen på Koncernens realkreditlån med renteloft er begrænset til et renteloft på 5%. Der er ingen renterisiko på disse lån, da det nuværende renteniveau har nået renteloftet.

I tabel VI 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 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 ved de anførte restgælds niveauer.

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.

Tabel VI: Koncernens renterisiko

	Realkreditlån ialt ¹	Anlægslån i alt	Driftskreditter i alt	I alt
2006				
Restgæld 31/12 i DKK mio.	2.343	226	411	2.980
2007²				
Restgæld 30/06 i DKK mio.	2.307	221	411	2.939
Renterisiko ved renteændring med ³				
-1%	6	0	4	10
+1%	-1	0	-4	-5
+2%	-2	0	-8	-10
+3%	-2	0	-12	-14
2008				
Restgæld 30/06 i DKK mio.	2.234	213	411	2.858
Renterisiko ved renteændring med ³				
-1%	12	0	4	16
+1%	-3	0	-4	-7
+2%	-3	0	-8	-11
+3%	-4	0	-12	-16
2009				
Restgæld 30/06 i DKK mio.	2.157	204	411	2.772
Renterisiko ved renteændring med ³				
-1%	11	0	4	15
+1%	-3	0	-4	-7
+2%	-3	0	-8	-11
+3%	-4	0	-12	-16
2010				
Restgæld 30/06 i DKK mio.	2.078	200	411	2.689
Renterisiko ved renteændring med ³				
-1%	11	0	4	15
+1%	-3	0	-4	-7
+2%	-3	0	-8	-11
+3%	-4	0	-12	-16
2011				
Restgæld 30/06 i DKK mio.	1.994	196	411	2.601
Renterisiko ved renteændring med ³				
-1%	9	1	4	14
+1%	-2	-1	-4	-7
+2%	-3	-2	-8	-13
+3%	-3	-3	-12	-18

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.

Note: Det er forudsat, at renteændringen indtræder 1. januar i alle årene, ligesom det er forudsat, at ændringen sker ved en parallelforskydning af rentekurven.

Likviditetsrisiko

Jeudans likviditetsrisiko består i ikke at kunne afvikle løbende betalinger samt i ikke at kunne tilvejebringe tilstrækkelig likviditet til finansiering af Koncernens udvikling. En sådan situation kan opstå som følge af svigtende betalinger fra Koncernens kunder, stor tomgang eller uforudsete omkostninger.

Ledelsen vurderer denne risiko som begrænset. Dels har Koncernen ingen enkeltkunde, hvor det løbende mellemværende er af en sådan størrelse, at det på nogen måde kan true Koncernens likviditetsmæssige situation, og 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 ejendomsportefølje har Koncernen mulighed for at optage nye lån i den eksisterende ejendomsportefølje i niveauet DKK 2,0 mia., ligesom Koncernen har mulighed for at belåne nye ejendomme ved yderligere ejendomsinvesteringer. Samlet set er det Ledelsens vurdering, at Jeudan p.t. har adgang til ny finansiering, som i tilstrækkeligt omfang kan sikre Koncernens fremtidige udvikling.

Kreditrisiko

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

ØVRIGE RISIKOFORHOLD

Forsikring

Gennem forsikringsaftaler søger Jeudan at forhindre, at skader på aktiver eller erstatningskrav fra tredjemand – med deraf afledte kapitalbehov – påvirker Jeudans driftsresultat i væsentlig grad. Generelt indeholder forsikringer undtagelser og/eller begrænsninger i dækningsomfang, som efter helt særlige omstændighederne kan medføre at skader på Koncernens ejendomme ikke er forsikringsdækket. Der er således risiko for, at Jeudan i helt særlige tilfælde selv må afholde omkostninger nødvendiggjort af skader på Koncernens ejendomme samt bære andre tab forbundet dermed. Det kan derfor ikke udelukkes, at skader på aktiver eller erstatningskrav for tredjemand kan påvirke Selskabets resultat, økonomiske stilling og aktiekurs negativt.

Samtlige ejendomme er, i et anerkendt dansk forsikringselskab, forsikret på nyværdibetingelser, der inkluderer bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe- og insektskade, hus-ejeransvar, udvidet rørskadeforsikring, restværdiforsikring og huslejetabsforsikring ved skade samt terrorforsikring. 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.

Udover ejendomsforsikringer har Jeudan tegnet forsikringer i relation til udførelse af Koncernens aktiviteter, herunder motor-køretøjs- og arbejdsmaskine/materieforsikring, erhvervs- og produktansvarsforsikring samt bestyrelsesansvarsforsikring.

Jeudan foretager minimum én gang årligt en gennemgang af forsikringsdækningen med det anvendte forsikringselskab for at vurdere eventuelle ændringer i dækningsomfang.

Medarbejdere

Kompetente og motiverede medarbejdere er en vigtig forudsætning for realiseringen af Selskabets 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.

Det er Selskabets opfattelse, at der ingen væsentlig afhængighed er af enkelte medarbejdere i Jeudan, og at ændringer blandt medarbejderne ikke vil få væsentlig negativ indflydelse på Selskabets driftsmæssige og økonomiske stilling.

IT

Koncernens IT-risiko består primært i, at Koncernen kan opleve nedbrud på sin server, hvilket blandt andet kan opstå ved brand, indbrud, strømnedbrud eller fejl i hardware/software.

Jeudans IT-sikkerhed gennemgås løbende og mindst en gang om året. Der er udarbejdet IT-retningslinier, som indebærer et sikkerhedsniveau, der generelt sikrer en sikker og stabil drift. Det kan dog ikke udelukkes, at sådanne nedbrud ikke vil kunne ske i fremtiden, og at dette kan have en negativ påvirkning på Selskabet.

Jura

Jeudans juridiske risiko vedrører primært aftalegrundlag relateret til den løbende drift samt køb og salg af ejendomme. Aftalerne afspejler et forhandlingsresultat, som kan indebære, at Koncernen ikke kan gøre rettigheder gældende i det forventede eller ønskede omfang eller er pålagt større eller længerevarende forpligtigelser end ønsket.

Jeudan har udarbejdet standardlejekontrakter til erhvervslemål. Kontrakterne bliver løbende revideret ud fra gældende lovgivning samt øvrig praksis på området. Ved revideringer er Jeudan i dialog med advokater, der har ekspertise i lejeret. Jeudan søger i vidst muligt omfang at indgå lejekontrakter, der afspejler Jeudans standardlejekontrakt, men der er risiko for, at forhandlingsresultatet medfører, at lederen opnår en bedre retsstilling end den, der fremgår af Jeudans standardlejekontrakt.

Ved investering i ejendomme foretager Jeudan en økonomisk, juridisk og byggeteknisk gennemgang af ejendommene, jf. afsnit omhandlende "Køb af ejendomme" under nærværende risikofaktorer. Disse gennemgange danner grundlag for de efter-

følgende forhandlinger og indgåelse af aftaler, hvor Jeudan som udgangspunkt tillige gør brug af advokat. Selv om Jeudan søger at opnå de bedst mulige vilkår ved køb og salg af ejendomme, er der risiko for, at Jeudans ansvar for mangler m.v. ved salg af ejendomme viser sig større end forventet, og at Jeudan ved køb af ejendomme ikke kan gøre mangelsansvar gældende som forventet.

Miljøforhold

Koncernens risiko består primært i, at der konstateres forurening på en ejendom, og at myndighederne udsteder påbud, som kan medføre udgifter for Jeudan eller påvirke ejendommens værdi.

Jeudan søger i udøvelsen af sin virksomhed at vurdere og begrænse de miljømæssige påvirkninger. Selskabet 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 Ledelsen bekendt ikke indebærer nærliggende risiko for miljøforurening.

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

Erhvervelse af retalejendomme

Som omtalt i afsnittet "Væsentlige kontrakter" har Jeudan med virkning pr. 1. juli 2007 indgået aftale om erhvervelse af 73 retalejendomme. Endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007. Der er en risiko for, at handlen ikke gennemføres endeligt, blandt andet hvis der finder en væsentlig negativ udvikling sted i perioden mellem underskrift af aftalen og endelig Closing i det tilkøbte selskab eller hos Selskabet, eller hvis spaltningen ikke gennemføres som forudsat. For en nærmere beskrivelse af spaltningen henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter". Ledelsen vurderer transaktionsrisikoen som værende lav.

Udover den omtalte transaktionsrisiko indeholder investeringen i retailsegmentet ikke yderligere typer af risici end de, der i øvrigt er beskrevet i nærværende afsnit.

RISICI FORBUNDET MED UDBUDET

Markedskursen på Tegningsretterne og Selskabets Aktier

Markedskursen på Tegningsretterne og Aktierne kan være svingende. Aktiemarkedet generelt har tidligere oplevet udsving, der ofte ikke har været forbundet med selskabsspecifikke forhold. Det kan ikke udelukkes at sådanne udsving kan få negativ indflydelse på markedskursen på Tegningsretterne og Jeudans Aktier.

Markedskursen på Tegningsretterne afhænger af kursen på Selskabets Aktier. Et fald i kursen på Aktierne kan få negativ indvirkning på Tegningsretternes værdi.

De Udbudte Aktier optages først til notering efter kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

De Udbudte Aktier udstedes til Aktionærerne ved udnyttelse af Tegningsretterne, men de Udbudte Aktier optages først til notering på OMX Den Nordiske Børs København efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og sammenlægning af fondskoderne. Første noteringsdag for de Udbudte Aktier forventes at være 17. oktober 2007. Der vil derfor ikke være et marked for handel med de Udbudte Aktier før efter forventeligt den 17. oktober 2007.

Tegningsretter, der ikke udnyttes eller sælges, bortfalder uden værdi

Såfremt en indehaver af Tegningsretter ikke har udnyttet disse senest den 8. oktober 2007 kl. 17 dansk tid, vil Tegningsretterne bortfalde uden værdi, og indehaveren af Tegningsretterne er ikke berettiget til at modtage kompensation.

Indehavere af Tegningsretter og finansielle formidlere skal sikre, at alle påkrævede udnyttelsesinstruktioner og attester bliver modtaget af Handelsbanken som aktieudstedende institut. Hvis en indehaver af Tegningsretter eller dennes finansielle formidler undlader at udfylde og underskrive de påkrævede attester eller på anden måde undlader at følge de gældende procedurer for udnyttelse af Tegningsretterne, bliver Tegningsretterne ugyldige og uden værdi.

Udvanding af Aktionærer, der ikke udnytter alle deres Tegningsretter

Aktionærer, der ikke udnytter alle deres Tegningsretter, vil opleve en udvanding af deres ejerandel og stemmerettigheder. Selvom Aktionærerne beslutter at sælge deres Tegningsretter, vil den kompensation, som de modtager, ikke nødvendigvis være tilstrækkelig til at udligne denne udvanding.

Aktionærer bosiddende uden for Danmark

De rettigheder, der gælder for Aktionærer og ejere af Tegningsretter, er underlagt dansk lovgivning og Selskabets vedtægter. Disse rettigheder kan afvige fra de rettigheder, som aktionærer i USA og andre jurisdiktioner typisk har. Det kan eksempelvis være vanskeligt eller umuligt for investorer uden for Danmark at få forkyndt en stævning eller at få fuldbyrdet en dom mod Selskabet i forbindelse med Udbuddet eller deres rettigheder som Aktionærer.

I forbindelse med Udbuddet og eventuelle fremtidige aktieudbud med fortegningsret for eksisterende aktionærer, vil amerikanske og visse andre ikke-danske Aktionærer muligvis ikke kunne udnytte deres Tegningsretter, medmindre Jeudan ved fremtidige aktieudbud med fortegningsret beslutter at foretage det nødvendige i henhold til relevant lokallovgivning og forordninger i de pågældende lande og, hvad angår de amerikanske ejere, med mindre der findes en registreringserklæring i henhold til Securities Act vedrørende sådanne rettigheder, eller der er givet dispensation fra registreringskravene.

Tegningsretterne, de Udbudte Aktier og Aktierne er prissat i danske kroner. Således vil værdien af Tegningsretterne, de Udbudte Aktier og Aktierne sandsynligvis svinge, da valutakursen mellem den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, og den danske krone svinger. Hvis værdien af den danske krone falder i forhold til den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, vil værdien af denne investors Tegningsretter, de Udbudte Aktier og Aktier falde.

DEL I. VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE

1. REVISOR OG REGNSKABSOPLYSNINGER

Revisor

Koncernens revisor er:

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, ved
Statsautoriseret revisor Lars Kronow og statsautoriseret revisor
Henrik Z. Hansen
Weidekampsgade 6
2300 København S

Lars Kronow og Henrik Z. Hansen er medlemmer af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR).

Årsrapporterne for 2006, 2005 og 2004 er revideret af Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab ved Jesper Jørgensen, Weidekampsgade 6, 2300 København S, som er Koncernens eksterne revisionsfirma.

For 2004 er årsrapporten tillige revideret af Grant Thornton ved Jan Grothen og Ejner Larsen, Stockholmsgade 45, 2100 København Ø, idet Årsregnskabsloven til og med 2004 krævede at årsrapporter for danske børsnoterede selskaber skulle revideres af to revisorer.

Jesper Jørgensen, Jan Grothen og Ejner Larsen er medlemmer af Foreningen af Statsautoriserede Revisor (FSR).

Udvalgte regnskabsoplysninger

De udvalgte koncernregnskabsoplysninger gengivet nedenfor er udledt af de reviderede årsrapporter for Koncernen for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004, og af den ureviderede delårsrapport for Koncernen for 1. januar til 30. juni 2007, og skal læses i sammenhæng hermed.

Selskabets koncernregnskabsoplysninger for regnskabsårene 2006 og 2005, som er medtaget i dette dokument, er udtaget af Selskabets årsrapporter, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. For regnskabsåret 2004 var årsrapporten efter de da gældende regler aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger, samt de krav OMX Den Nordiske Børs København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. I årsrapporten for 2005 er sammenligningstallene for 2004 tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS. De i Prospektet medtagne regnskabsoplysninger for 2004 er således udtaget af årsrapporten for 2005. Jeudans ureviderede koncernregnskabsoplysninger for perioden 1. januar til 30. juni 2007 og perioden 1. januar til 30. juni 2006, som er medtaget i dette dokument, er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om måling og indregning i IFRS og yderligere danske krav til delårsrapportering for børsnoterede selskaber, og er udtaget af Selskabets delårsrapport for perioden 1. januar til 30. juni 2007, med tilhørende sammenligningstal for samme periode i 2006. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

HOVED- OG NØGLETAL

DKK mio.	2004 (revideret)	2005 (revideret)	2006 (revideret)	H1 2006 (urevideret)	H1 2007 (review)	
RESULTATOPGØRELSE						
NETTOOMSÆTNING	338	379	440	223	218	
BRUTTORESULTAT	210	255	281	141	140	
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	188	232	253	127	127	
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)	102	141	151	79	67	
RESULTAT FØR SKAT	115	893	505	171	155	
PERIODENS RESULTAT	87	650	364	124	163	
BALANCE (ULTIMO)						
INVESTERINGSEJENDOMME INKL.						
IGANGVÆRENDE PROJEKTER	4.304	5.189	5.814	5.486	6.758	
AKTIVER I ALT	4.497	5.380	6.045	5.687	6.978	
EGENKAPITAL I ALT						
FORPLIGTELSE I ALT	1.574	2.175	2.480	2.247	2.602	
	2.922	3.205	3.565	3.440	4.376	
PENGESTRØMME						
DRIFTSAKTIVITETER	116	109	128	72	73	
INVESTERINGSAKTIVITETER	-1.597	-81	-360	-287	-792	
FINANSIERINGSAKTIVITETER	1.469	-269	195	97	524	
I ALT	-12	-241	-37	-118	-195	
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL						
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER						
(EBVAT)/GNS. EGENKAPITAL (P.A.)	%	8,1	7,6	6,5	7,2	5,3
FORRENTNING AF EGENKAPITAL (ROE)	%	6,9	35,1	15,8	11,3	13,0
EGENKAPITALANDEL, ULTIMO	%	35,0	40,4	41,0	39,5	37,3
RENTEDÆKNING	X	2,17	2,43	2,32	2,43	1,98
MARGINER						
BRUTTORESULTAT/NETTOOMSÆTNING	%	62,0	67,2	63,9	63,2	64,3
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER/NETTOOMSÆTNING	%	6,4	6,0	6,5	6,0	6,2
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER(EBIT)/NETTOOMSÆTNING	%	55,6	61,2	57,5	57,2	58,1
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)/NETTOOMSÆTNING	%	30,1	37,2	34,3	35,5	30,8
RESULTAT FØR SKAT/NETTOOMSÆTNING	%	34,0	235,5	114,8	77,0	71,0
PERIODENS RESULTAT/NETTOOMSÆTNING	%	25,6	171,4	82,7	55,6	74,8
AKTIERELATEREDE NØGLETAL						
AKTIEPRIS, ULTIMO (P)	DKK	386	605	712	629	610
INDRE VÆRDI (BV)	DKK	273	377	429	389	451
KURS/INDRE VÆRDI (P/BV)	X	1,42	1,61	1,66	1,62	1,35
RESULTAT PR. AKTIE (EPS, P.A.)	DKK	18,0	113,0	63,2	42,8	56,6
PRICE EARNINGS (PE)	X	21,4	5,4	11,3	14,7	10,8
PENGESTRØM PR. AKTIE (CFPS, P.A.)	DKK	24,1	18,9	22,2	24,9	25,5
UDBYTTE PR. AKTIE (DPS)	DKK	8,5	9,0	10,0	-	-

Ovenstående nøgletal er opgjort i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005" samt almindeligt anerkendte beregningsformler, 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. RISIKOFAKTORER

For en beskrivelse af risikofaktorer for Jeudan henvises der til afsnittet "Risikofaktorer".

3. OPLYSNINGER OM JEUDAN

Jeudans historie og udvikling

Navn og hjemsted

Jeudan A/S
Sankt Annæ Plads 13
1250 København K
Danmark
Telefon nr. +45 70 10 60 70

Selskabets fondskode er DK0010171362.

Selskabet har ingen binavne.

Selskabets retlige status

Jeudan A/S er underlagt dansk ret og er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med CVR nr. 14 24 60 45 den 8. oktober 1990 med hjemsted i Københavns Kommune. Selskabet blev stiftet den 1. juni 1990 under navnet A/S PSE nr. 3854.

Finanskalender

14. november 2007	Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2007
27. februar 2008	Årsregnskabsmeddelelse for 2007
3. april 2008	Ordinær generalforsamling
14. maj 2008	Delårsrapport for 1. kvartal 2008
20. august 2008	Delårsrapport for 1.-2. kvartal 2008
18. november 2008	Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2008

Regnskabsår og regnskabsrapportering

Regnskabsåret løber fra 1. januar til 31. december.

Selskabet offentliggør delårsrapporter for Koncernen for 1., 2. og 3. kvartal samt for helåret. Herudover offentliggør Selskabet en årsrapport i elektronisk og trykt form. Selskabet offentliggør alene årsrapport og delårsrapporter på dansk.

Den seneste ordinære generalforsamling blev afholdt den 11. april 2007.

Formål

Som anført i vedtægternes § 2 er Selskabets formål køb, salg og investering i fast ejendom og værdipapirer, samt al anden efter bestyrelsens skøn dermed beslægtet virksomhed.

Bankforbindelser

Koncernens bankforbindelser er Nykredit Bank A/S, Danske Bank A/S, Amagerbanken Aktieselskab og Nordea A/S.

Koncernen har endvidere realkreditlån hos hovedsageligt Nykredit A/S, Realkredit Danmark A/S og BRFKredit A/S.

Transaktioner med den finansielle rådgiver og revisor

Lead Manager har tidligere ydet og kan i fremtiden til enhver tid yde investeringsbankydelse til Koncernen, som Lead Manager tidligere har modtaget og i fremtiden kan modtage honorarer og provisioner for.

Endvidere yder Jeudans revisor, Deloitte, rådgivning udover revision af Koncernens regnskaber.

Væsentlige begivenheder i Jeudans udvikling

- 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 serviceydelser.
- 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.
- 2007 Jeudan indgår aftale om køberet til investeringer på DKK 2,4 mia. og om køberet til investeringer med en forventet værdi på DKK 2,1 mia.

Investeringer

Koncernens samlede investeringer i ejendomme i perioden 2004 til 2006 har udgjort ca. DKK 2,4 mia. jf. nedenfor:

Investeringer i 2004, 2005 og 2006		
DKK mio.	Overtagelse	Køb
Oslo Plads 12-16	01.04.2004	181
Bredgade 34	01.04.2004	66
H.C. Andersens Boulevard 44-46	01.06.2004	42
Portefølje EjendomsSelskabet Norden	01.07.2004	1.240
Portefølje St. Frederikslund	31.12.2004	288
Investeringer 2004		1.817
Sankt Annæ Plads 13	20.07.2005	140
Bredgade 19-23	01.10.2005	100
Holmen – 3 ejendomme	01.11.2005	83
Parkeringsanlæg	01.01.2006	17
Investeringer 2005		340
Dampfærgevej 21	31.01.2006	212
Investeringer 2006		212
I alt 2004, 2005 og 2006		2.369

I indeværende regnskabsår for 2007 har Jeudan foretaget investeringer for ca. DKK 0,8 mia. jf. nedenfor:

Investeringer i 2007		
DKK mio.	Overtagelse	Køb
Borgergade 24	01.01.2007	128
Berlingske Karré	15.06.2007	707
Investeringer 2007		835
I alt 2004 – 2007		3.204

I 2007 har Jeudan endvidere indgået aftale med SL Nordic Holding ApS om køb af 73 retailejendomme med en værdi på ca. DKK 1,7 mia. med overtagelse pr. 1. juli 2007. Endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007. Desuden har Jeudan indgået aftale med SL Nordic Holding ApS, som giver Jeudan køberet til retailcentre til en forventet værdi af DKK 2,1 mia., efterhånden som igangværende udviklings- og ombygningsprojekter gennemføres.

Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter" for en nærmere beskrivelse af disse aftaler.

Herudover har Ledelsen pr. Prospektdatoen ikke forpligtet sig til væsentlige fremtidige investeringer.

4. FORRETNINGSOVERSIGT

Med mindre andet udtrykkeligt fremgår af det pågældende afsnit er alle faktuelle taloplysninger i nærværende Prospekt opgjort ekskl. investeringen i 73 retailejendomme. Beskrivelse af denne investering, hvor endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007, fremgår af afsnittet "Væsentlige kontrakter – Købet af retailejendomme"

Virksomhedsbeskrivelse

Beskrivelse af Jeudan

Jeudan er en af Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomheder. Koncernens aktivitet, som har været uændret i de seneste tre regnskabsår, er investering i og drift af større kontor- og retailejendomme i Storkøbenhavn samt salg af et bredt udbud af rådgivnings-, service- og bygningsydelser. Samtlige Koncernens indtægter stammer fra disse aktiviteter.

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 aktionærerne. Målsætningen nås ved gennemførelse af Koncernens strategi 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 aktionærerne

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), målt i forhold til gennemsnitlig egenkapital, anses af Ledelsen for at være et centralt udtryk for Koncernens driftsøkonomiske situation og udvikling.

Nedenfor gennemgås og præciseres Jeudans økonomiske målepunkter.

Vækst

Jeudan er vokset 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.

Tilsvarende er gældende for EBVAT pr. aktie og resultat pr. aktie (EPS). Væksten i EPS bør måles som gennemsnit over en længere årrække, da dette nøgletal i modsætning til EBVAT pr. aktie indeholder kurs- og værdireguleringer, der ofte er konjunkturafhængige og derfor kun vanskeligt kan vurderes det enkelte 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, risiko-profil og markedsforhold.

Rentabilitet (afkast af egenkapital)

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), målt i forhold til gennemsnitlig egenkapital, anses af Ledelsen for at være et centralt udtryk for Koncernens 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. Gennem en fokusering på Koncernens kunder kan Jeudan medvirke til at fastholde en høj Udlejningsprocent og dermed en indtjeningsfasthed i resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT). Herudover vil en sty-

ring af ejendommenes driftsomkostninger samt begrænsning af risikoen for likviditetsmæssige påvirkninger af stigende rente reducere risikoen for svigt i resultat før kurs- og værdireguleringer. Jeudans sigte er, at resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) når et niveau, der er tilstrækkeligt robust til at kunne absorbere udsving i Udlejningsprocenten og lejeniveauet uden at true Koncernens likviditetssituation.

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% 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 indebærer, at kravet til det løbende resultat er forøget, for at Jeudan kan fastholde et tilfredsstillende relativt afkast. I de fire foregående år 2002-05 har Jeudan realiseret et resultat før kurs- og værdireguleringer i niveauet 8 % af egenkapitalen. Efter den meget betydelige værdiregulering af ejendommene ultimo 2005, som ikke skabte yderligere likviditet, på DKK 769 mio. udgjorde det tilsvarende afkast i 2006 ca. 6,5 %.

Værdireguleringer

Jeudan måler investeringsejendomme samt dertil knyttede finansielle forpligtelser til dagsværdi. Værdireguleringerne som følge af denne måling udgør, sammen med gevinst og tab ved salg af ejendomme, regnskabet's 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. Hertil kommer regulering af Jeudans finansielle forpligtelser til dagsværdi. Det samlede resultat før skat skal således under disse forudsætninger over en årrække

gennemsnitligt udgøre ca. 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. Målet for rentedækning er fastlagt ud fra Ledelsens risikovurdering af samspillet mellem EBIT og de finansielle nettoomkostninger med udgangspunkt i Koncernens finansieringsstrategi.

Rentedækningen vil primært kunne påvirkes af EBIT, herunder tomgang og lejeniveau, da de finansielle omkostninger skal ses i forhold til Jeudans finansieringspolitik.

Udlodning til aktionærerne

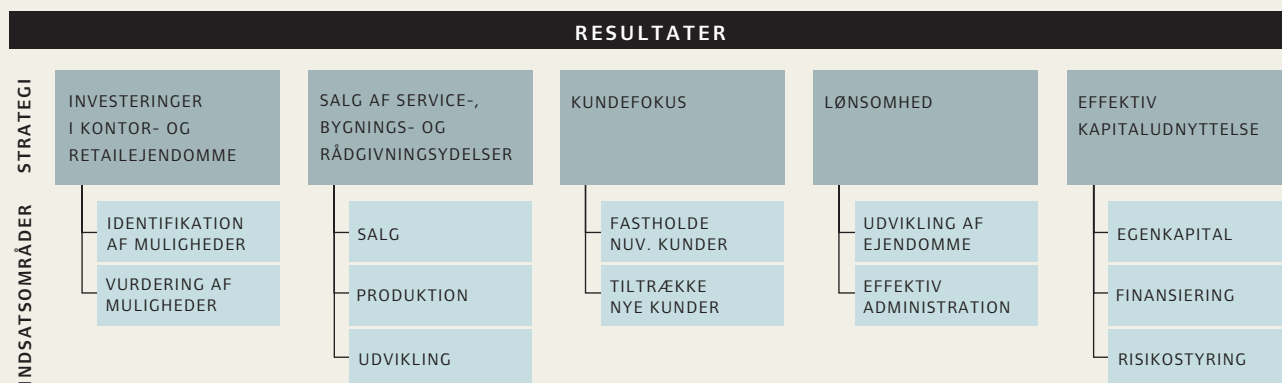
Det har gennem en årrække været tilstræbt at udlodde et attraktivt, stigende – og gerne delvis forudsigeligt – udbytte til aktionærerne. I de senere år har udlodningen således udgjort omkring en tredjedel af det stigende resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT).

STRATEGI

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

- Investering i og udlejning af kontor- og retailejendomme.
- Produktion og salg af ejendomsrelaterede serviceydelser samt bygnings- og rådgivningsydelser.
- Kundefokus.
- Lønsomhed i driften.
- Effektiv kapitaludnyttelse.

Figur 1: Sammenfatning af hovedpunkterne i Jeudans strategi og indsatsområder



INVESTERING I OG UDLEJNING AF KONTOR- OG RETAILEJENDOMME

Jeudans ejendomsinvesteringer foretages med udgangspunkt i følgende generelle kriterier.

Ejendomstyper

Kontorejendomme

Jeudan investerer i erhvervsjendomme, der primært benyttes til kontor.

Retailjendomme

Jeudans investeringer i retailjendomme omfatter butiksejendomme, supermarkeder, butikcentre m.m. Med en aftale om investering i en portefølje bestående af foreløbig 73 ejendomme går Jeudan således ind i et nyt aktivitetsområde: Investering i og udlejning af retailjendomme og –centre, jf. afsnittet "Væsentlige kontrakter". Overtagelsen var for Jeudan en mulighed for at accelerere væksten ved at inddrage et nyt ejendomssegment, hvilket kan videreudvikle Jeudan, hvor Koncernens kompetencer og forretningsmodel kan udnyttes.

Strategien på det nye aktivitetsområde er på kort sigt at integrere porteføljen under de forretningsprincipper, der gælder i Jeudan. Kontor- og retailsegmenterne har en række forhold til fælles, ikke mindst relationerne til kunderne, som lægger vægt på at have ordentlige og velfungerende omgivelser for deres virksomheder. Porteføljen har en betydelig størrelse og rummer

muligheder for stordriftsfordele, og Jeudans kompetencer og forretningsmæssige principper kan derfor anvendes i stor skala.

Beliggenhed

Jeudans geografiske fokus er Storkøbenhavn og større sjællandske provinsbyer.

Jeudan investerer i kontorejendomme i områder, der efter Ledelsens opfattelse indeholder en vedvarende tiltrækningskraft på sunde virksomheder.

Jeudan investerer i retailjendomme i områder, hvor Ledelsen vurderer, at der er et godt eksistensgrundlag for den konkrete type detailhandel.

Jeudan investerer normalt ikke i udviklingsområder, der endnu ikke har bevist sin tiltrækningskraft på længere sigt.

Størrelse

Den enkelte ejendoms størrelse kan have indflydelse på Jeudans udnyttelse af ressourcer og mersalg af serviceydelser. Derfor indgår ejendommens størrelse som led i vurderingen af resourcekrav.

Der fortages også en stordriftsvurdering af ejendommens beliggenhed i forhold til Jeudans øvrige investeringer og Jeudans investeringer i samme segment uanset størrelse.

Anskaffelsessum

Kontorejendommens anskaffelsessum pr. kvadratmeter, som er en vigtig komponent ved prisfastsættelsen, vurderes i forhold til ejendommens nuværende lejeniveau og markedslejen generelt, forventning til udviklingen i disse lejeniveauer, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand. Dette tal illustrerer 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. m². Dette sammenholdt med Jeudans afkastkrav medfører, at ejendommens lejeniveau som hovedregel ikke kan overstige DKK 1.200-1.750 pr. m² årligt (ekskl. driftsomkostninger) ud fra de nuværende markedsforhold.

Tilsvarende vurderes retailejendommens anskaffelsessum pr. kvadratmeter i forhold til ejendommens nuværende lejeniveau og markedslejen generelt, forventning til udviklingen i disse lejeniveauer, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand.

Modsat kontorejendomme er det mere vanskeligt at fastlægge et generelt spænd for kvadratmeterprisen på retailsegmentet, idet flere faktorer indgår i vurderingen. Bl.a. kan ejendommens øvrige butikker, områdets befolkningsudvikling og befolkningens købekraft påvirke lejeniveauet og dermed anskaffelsessummen pr. kvadratmeter.

Diversifikation

For kontorejendommens vedkommende lægger Jeudan vægt på at opnå 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 m². Herudover kan der tillige forekomme investeringer i større ejendomskomplekser.

For retailejendommens vedkommende lægges vægt på at opnå en tilfredsstillende indtægtsspredning med hensyn til både brancher og enkeltkunder.

I retailejendomme med flere kunder lægges vægt på, at kundesammensætningen supplerer hinanden og har en beliggenhed i ejendommen, som imødekommer publikums behov. Ofte anvendes eksternt bistand ved tilrettelæggelse af kundesammensætningen.

Vedligeholdelsesstand

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

Jeudan kan investere i ejendomme med en mindre tilfredsstillende vedligeholdelsesstand. I forbindelse med en sådan investering, planlægges inden køb en renovering af ejendommen, som indgår ved vurderingen af ejendommens pris.

Driftsudviklingspotentiale

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.

Der fastlægges planer herfor og kommunikationen tilrettelægges i overensstemmelse med kundernes ønsker og Jeudans vurdering af behovet.

Sammenlignet med andre investeringssegmenter inddrages Koncernen i forbindelse med retailejendomme mere i kundernes virksomheder, f.eks. i centerforeningsaktiviteter, fælles markedsføringsaktiviteter o. lign. Dette stiller større krav til Jeudan

i samarbejdet med kunderne, men en tættere kommunikation medfører også større muligheder for salg af serviceydelser m.m.

Afkast (pengestrømme)

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

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

Ejendommenes nettoresultat før kurs- og værdiregulering og skat skal, ved indregning af en egenkapitalandel på 25% og ved anvendelse af Jeudans finansieringsstrategi, som hovedregel inden for en kort årrække give et afkast på ca. 8% p.a. af den indkalkulerede egenkapital.

Finansieringen tilrettelægges således, at investeringens løbende pengestrøm som hovedregel er positiv i år 2.

Investeringshorisont

Investeringshorisonten for den enkelte ejendom er principielt uendelig. Der kan dog opstå situationer, hvor den enkelte ejendom afhændes.

Jeudans økonomiske målsætninger er rettet mod aktionærernes afkast med forventningen om et stabilt og positivt cash-flow samt langsigtede værdistigninger på ejendommene. Grundlaget herfor er en robust omsætning, lave omkostninger og stabile finansielle omkostninger. Derfor rettes indsatsen mod et langvarigt samarbejde med tilfredse kunder, omkostningsreduktioner og lav risiko i finansieringen af investeringerne. Målsætningen er, at cash-flowet ikke udsættes for store påvirkninger ved f.eks. rentestigninger.

Salg af ejendomme kan det enkelte år medføre et højt cash-flow, men vil reducere cash-flowet de efterfølgende år. Et større salg vil kræve reduktion af organisationen eller kræve nye inve-

steringer på et måske uhensigtsmæssigt tidspunkt. Cash-flow baseret på salg af ejendomme er ligeledes ofte afhængig af de samfundsøkonomiske konjunkturer.

Det er således ikke Jeudans strategi at have en betydelig omsætning af ejendomsporteføljen.

Fravalg

Jeudan investerer ikke i udlandet eller i 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.

Projektejendomme

Jeudan kan investere i projektejendomme. Denne type ejendomme defineres som ejendomme med en betydelig tomgang på købstidspunktet, og som skal renoveres væsentligt, før udlejning kan finde sted.

Denne type ejendomme kan ofte erhverves med en prisreduktion, grundet risikoen ved renovering og gendlejning.

Jeudan anvender samme vurderingskriterier som beskrevet ovenfor, men tillægger tillige en risikomargin. De budgetterede byggeudgifter, 2 års liggeomkostninger og de ledige arealers andel af købesummen må samlet for alle projektejendomme udgøre ca. 25% af Jeudans egenkapital.

Eksisterende ejendomme kan skifte karakter til projektejendomme, f.eks. hvis en større kunde fraflytter et lejemål. I så fald vil ejendommens værdi indgå i ovennævnte investeringsramme og organisatorisk blive flyttet. Koncernen har p.t. fem projektejendomme: Frederiksborggade 20-22, Sankt Annæ Plads 13, Gothersgade 160, Borgergade 24 og Pilestræde 34 (Berlingske Karré), hvilket ligger inden for ovennævnte grænser. Der henvises i øvrigt til fremtidige investeringer under afsnittet "Væsentlige kontrakter".

PRODUKTION OG SALG AF EJENDOMSRELATEREDE SERVICEYDELSER SAMT BYGNINGS- OG RÅDGIVNINGSYDELSER

Forudsætningen for et tilfredsstillende indtægtsgrundlag er efter Jeudans opfattelse evnen til at fastholde en løbende dialog med kunderne og imødekomme de behov, som kunderne stiller til de lokaler, der danner rammen om deres aktiviteter. En høj Udlejningsprocent skabes efter Ledelsens vurdering ikke alene 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, et 100% ejet datterselskab, er det Ledelsens vurdering, at Koncernen leverer et konkurrencedygtigt servicetilbud indenfor ejendomsrelaterede serviceydelser til egne såvel som eksterne erhvervs-kunder. 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 om at drive egen virksomhed og overlade service-, drifts- og bygningsydelser til Jeudan Servicepartner, der enten direkte eller indirekte råder over alle faglige kompetencer indenfor bygningsdrift og bygningsydelser. Alle ydelser bliver udført ud fra kerneværdierne: Ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

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

Jeudan Servicepartners fokusområde er primært Storkøbenhavn, 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 boligejemål
- 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.
- Sikkerhedsfunktioner, f.eks. varslingsanlæg (brand og tyveri) og adgangskontrol.

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, indretning af lejemål samt løbende vedligeholdelse af ejendommene. Jeudan Byg består af følgende fagområder: VVS, murer, tømrer/snedker, el, maler, anlæg og sikkerhed.
- 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 ydernes kvalitet, en vedvarende forretningsudvikling af fagområderne og et resultat før skat på 8-9 % af omsætningen.

KUNDEFOKUS

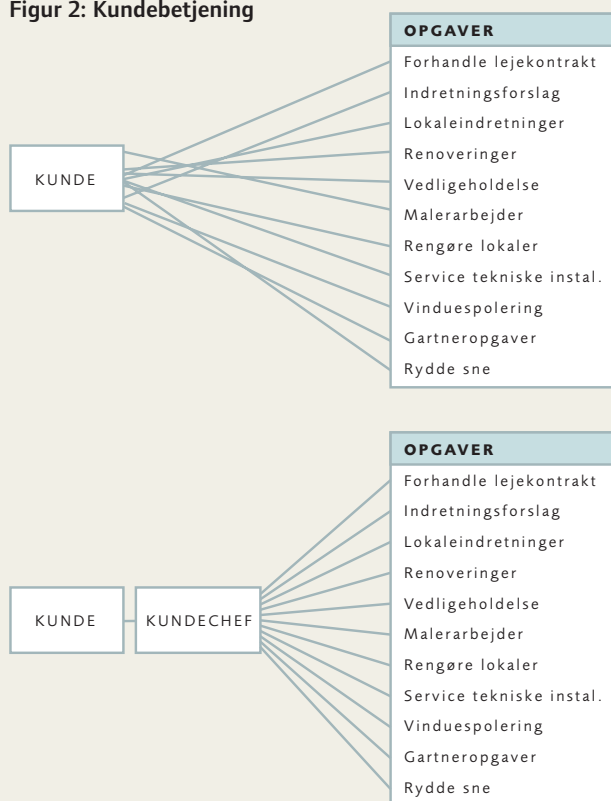
Alle Jeudans aktiviteter udføres med kundernes behov for øje. Koncernen har gennem mange år opbygget viden om ejendomsmarkedet i Storkøbenhavn. Jeudans ejendomme, der har samlede arealer på mere end 350.000 m², rummer arbejdspladser for tusindvis af mennesker, der igen har daglig kontakt med endnu flere mennesker. Kunderne er 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 modtager den rette kombination af serviceydelser til at dække sine behov.

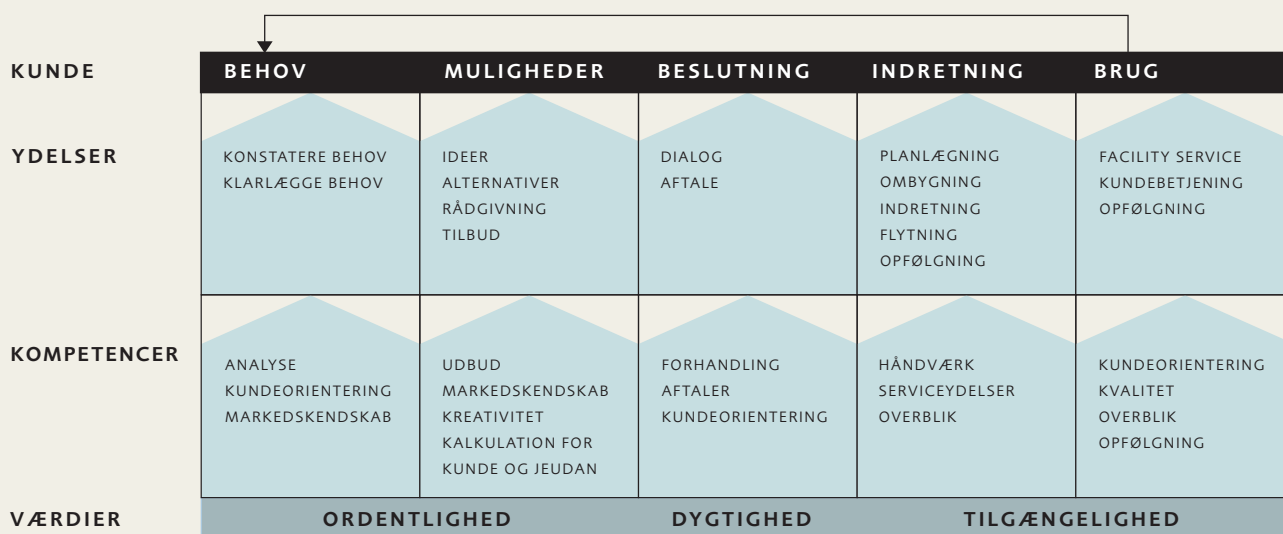
Dette skal sikre, at kunden føres korrekt gennem alle faser forbundet med indretning og indflytning. Efter indflytning er kunden fortsat tilknyttet samme kundechef, som har ansvaret for, at kundens lejemål løbende fungerer efter hensigten og fremtræder i den ønskede stand. Endvidere kan kundechefen qua sin erfaring og viden løbende supplere kunden med nye idéer og initiativer, der kan tilføre endnu mere værdi for kunden. Kundechefen har mulighed for at kunne tilbyde kunderne et bredt udvalg af serviceydelser via Jeudans datterselskab, Jeudan Servicepartner.

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.

Figur 2: Kundebetjening



Figur 3: Jeudans kundebetjening



Opsiger en eksisterende kunde et større lejemål i en ejendom, hvor en væsentlig renovering skal foretages før genudlejning kan iværksættes, eller foretages en ny investering i en ejendom med stor tomgang, hvor der tilsvarende skal ske en væsentlig renovering, før udlejning kan foretages, vil ejendommen skifte karakter til projektejendom.

Hermed sikres en optimal anvendelse af de enkelte kompetencer i Jeudan. Når renoveringen er tilendebragt og udlejning er foretaget, segmenteres den enkelte projektejendom igen som en driftsejendom, hvor kundechefen overtager ansvaret.

LØNSOMHED I DRIFTEN

Som fremhævet i afsnittet om de økonomiske mål (jf. ovenfor) er lønsomhed i den daglige drift det centrale fokuspunkt i alle dele af Jeudans virksomhed.

Fokuseringen på lønsomheden er også i centrum i overvejelser om udviklingen af ejendomsporteføljen. Med henblik på at sikre lønsomhed i hver enkelt ejendom også på længere sigt og at fastholde fokus på de rette aktiviteter tilrettelægges således udviklings- og handlingsplaner med en horisont på normalt to-tre år. I planlægningen indgår blandt andet vurdering af følgende forhold:

- Kundetilfredshed
- Ejendommens generelle forhold
- Ejendommens indtjeningsgrundlag
- Samtlige driftsomkostninger
- Ejendommens vedligeholdelsesomkostninger og stand
- Vækstmuligheder ved salg af serviceydelser fra Jeudan Servicepartner til ejendommens kunder

Udviklingsplanerne for en ejendom er rettet mod:

- Maksimering af et vedvarende indtægtsgrundlag
- Styrkelse af kundeloyaliteten
- Minimering af driftsomkostningerne
- Lønsomhedsskabende forbedringer af ejendommen
- Løbende vedligeholdelsesaktiviteter
- Salg af serviceydelser fra Jeudan Servicepartner

Udover salg af serviceydelser til Koncernens ejendomskunder, tilrettelægges endvidere salg af serviceydelser fra Jeudan Servicepartner til eksterne kunder.

EFFEKTIV KAPITALUDNYTTELSE

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

Egenkapitalens relative størrelse

Ledelsen vurderer, at en egenkapitalandel i niveauet 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 bedste 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 EBVAT (resultat før kurs- og værdireguleringer) i forhold til den gennemsnitlige egenkapital, jf. afsnittet "Forretningsoversigt - Økonomiske mål".
- Jeudans aktiekapital skal alene forhøjes, hvis egenkapitalforrentningen er højere end aktionærernes alternative afkast, og den bør nedbringes, 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:

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

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.

Finansieringens risikoprofil

Ejendomsinvesteringer har ofte et langsigtet perspektiv – for Jeudans vedkommende er perspektivet således som udgangspunkt uendeligt. Fremmedfinansieringens sammensætning og vilkår bør efter Ledelsens 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 med korte finansieringsformer er således ikke i overensstemmelse med Jeudans strategi. Dansk realkredits lange finansieringsformer er derimod meget hensigtsmæssige i forbindelse med 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 Koncernen muligheden for konvertering.

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

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

Jeudan finansierer samtlige investeringer 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 Koncernens finansielle omkostninger kun i beskedent omfang påvirkes af eventuelle rentestigninger jf. afsnittet "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.

EJENDOMME

Værdiansættelse af ejendomme

Jeudans ejendomme måles 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.

Hovedelementerne i den model, Jeudan har anvendt i de senere år, er beskrevet i tabel VII nedenfor:

Tabel VII: Jeudans værdiansættelsesmodel

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 Udlejningsprocenten pr. 30. juni 2007 udgjorde 99,5. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommens 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 til den forventede genudlejningsleje.

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 kontraktsbestemmelserne. Til udvendig vedligeholdelse hensættes på kontorejendomme gennemsnitlig DKK 30 pr. m². 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. m².

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

7. Refusionsaldi

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

Tabel IX: Fordeling af lejemål opgjort efter leje

Årlig leje	Andel af Antal kunder	Andel af areal	Andel af omsætning	Gns. leje pr. m ²	Samlet 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
I alt	100%	100%	100%	1.016	50

BESKRIVELSE AF EJENDOMSPORTEFØLJEN

Nedenstående gennemgang af ejendomsporteføljen tager udgangspunkt i porteføljen og værdierne pr. 31. december 2006 tillagt de i 2007 foretagne investeringer i Borgergade 24 og Pilestræde 34 m.fl. (Berlingske Karre). Se tabel VIII for en oversigt over ejendomsporteføljen fordelt på bogført værdi.

Kontorejendomme

Jeudans investeringer omfatter i alt 53 kontorejendomme til en markedsværdi på DKK 7.121 mio. og med et samlet areal på 356.454 m², og 99 % af ejendommene målt på areal er beliggende i Storkøbenhavn. Ejendommene genererer et gennemsnitligt årligt afkast på 5,0 %. I enkelte af Koncernens kontorejendomme forefindes tillige nogle boliglejemål, der repræsenterer ca. 8% af det samlede areal.

Tabel VIII: Ejendomsporteføljen fordelt på bogført værdi

Bogført værdi	Antal	M ²	Markeds- værdi DKK mio.	DKK pr. m ²
> 100 mio.	22	256.752	5.501	21.425
50 - 100 mio.	17	56.299	1.171	20.800
20 - 50 mio.	12	38.450	430	11.183
0 - 20 mio.	2	4.953	19	3.836
I alt	53	356.454	7.121	19.978

Den gennemsnitlige årlige leje i ejendomsporteføljen er DKK 1.016 pr. m². 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 Ledelsens vurdering, at lejen i porteføljen som helhed er på markedsniveau. Se tabel IX nedenfor.

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. repræsenterer 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 uopsigelighedsperiode opsiges lejemålet med 6 måneders varsel. Sammenlægges dette varsel med uopsigelighedsperioden fås et mål for, hvornår det pågældende lejemål tidligst er eksponeret mod risiko for tomgang. Kunder med årlig leje over DKK 5 mio. havde ultimo 2006 i gennemsnit et samlet varsel på 105 måneder, hvorimod kunder med en årlig leje under DKK 250.000 havde et gennemsnitligt varsel på 12 måneder.

Det samlede varsel var 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. m², 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 genudlejes inden for en kort tidshorisont til samme eller højere leje.

Et mål for lejeniveauet fås ved sammenligning af anskaffelsessummer og opførelsesudgifter ved nybyggeri. Ved opførelse af ejendomme i samme kvalitet i København anslår Jeudan de samlede byggeomkostninger til at ligge imellem DKK 15.000-20.000 pr. m², hvortil kommer køb af byggeretter, der p.t. handles til ca. DKK 4.000-12.000 pr. m². Den samlede anskaffelsestotal pr. m² overstiger derfor ofte DKK 25.000.

Markedsværdien af Jeudans kontorejendomsportefølje er opgjort til gennemsnitligt DKK 19.978 pr. m². Ledelsen vurderer på den baggrund, at Koncernens lejeniveau ikke vil opleve pres fra evt. nybyggeri, ligesom lejeniveauet vurderes konkurrencedygtigt i forhold til eksisterende byggeri.

Table X: Kontorejendomme i Storkøbenhavn pr. 30.06.2007

Adresse	Opførelsesår	Areal m ²
Øster Farimagsgade 5, København K	1859	71.146
Pilestræde 34 m.fl., København K	1750	22.765
Frydenlundsvej 30, Vedbæk	1962-1998	17.247
Oslo Plads 12-16, København K	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
Borgergade 24, København K	1974	7.832
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 K	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

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 erhvervskunder.

På baggrund af kreditværdighed, vækstmuligheder samt størrelse inddeles kunderne i fire segmenter som anført i tabel XI nedenfor.

Tabel XI: Kundesegmenter

Segment	Kreditværdighed	Vækstpotentiale	Størrelse
A. Vækstkunder	Tilfredsstillende	Stort	> 0,5 mio. DKK
B. Kernekunder		Lille eller ukendt	
C. Stamkunder			< 0,5 mio. DKK
D. Risikokunder	Ej tilfredsstillende		

Af hele porteføljen vurderes kunder svarende til 74 % af de samlede lejeindtægter at have et stort vækstpotentiale (f.eks. ved øget salg af serviceydelser eller udvidelse af eksisterende lejemål) kombineret med en tilfredsstillende kreditværdighed. Omvendt er kun ca. 1 % af lejeindtægterne eksponeret mod risikokunder. Af tabel XII nedenfor fremgår fordelingen af lejemål efter kundetype.

Tabel XII: Fordeling af lejemål efter kundetype

Kundetype	"Procent af omsætningen"	"Leje pr. m ² "	"Samlet varsel"
Vækstkunde (A)	74%	1.065	61
Kernekunde (B)	14%	1.151	25
Stamkunde (C)	11%	724	18
Risikokunde (D)	1%	682	6
I alt	100%	1.016	50

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". Ledelsen vurderer ikke at have nogen større risiko relateret til enkelte brancher.

MARKEDSBESKRIVELSE

Der er ved udarbejdelse af markedsbeskrivelsen anvendt eksterne kilder, og disse er efter Ledelsens vurdering gengivet korrekt, og der er efter Ledelsens overbevisning ikke udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne data er unøjagtige eller vildledende. Der kan imidlertid ikke gives sikkerhed for, at andre kilder ikke har en anden opfattelse af markedet, end den hvorpå Ledelsen baserer sig. Såfremt der ikke er angivet anden kilde, baserer oplysningerne sig på Ledelsens vurdering af markedsforholdene.

Beskrivelse af ejendomsmarkedet i Storkøbenhavn

De større byer i Danmark mærker en stigende befolkningstilvækst, hvilket i særdeleshed mærkes i København. Prognoser fra Danmarks Statistik (Nøgletal på postnumre 2006) 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 end hovedstadsområdet. 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 arbejde, 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 vel fungerende 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 (Regional investeringsanalyse 2005 og 2006) 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 metropol (Partnerskaber for viden, vækst og velfærd – januar 2007 – Region Hovedstanden) ved over de kommende seks år at investere ca. DKK 1 mia. i diverse konkrete projekter.

Det er Ledelsens vurdering, at der gennem de senere år har 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 skønnes at kunne udnyttes bedre inden for den enkelte virksomheds forretningsområde. Ledelsen forventer, at denne tendens fortsætter i de kommende år.

Samlet set er det Ledelsens opfattelse, at Storkøbenhavn således giver gode betingelser for virksomheder og organisationer og disses medarbejdere, hvilket indebærer en stadig efterspørgsel efter kontorarealer og boliger. Det medvirker efter Ledelsens 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 større eller mindre ejendomsselskaber, institutionelle investorer (pensionskasser, forsikringselskaber 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 ejendommenes drift og dermed øge deres værdi.

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

Institutionelle investorer søger normalt at sammensætte brede porteføljer af ejendomme, omfattende investeringer i flere dele af landet og i flere ejendomstyper, heriblandt f.eks. butikcentre og boligejendomme. Udenlandske investorer vil hyppigt investere mere selektivt og vil typisk anskue investeringer i Storkøbenhavn i forhold til investeringer i andre store europæiske byer. Disse to kategorier af investorer har således ikke et snævert fokus på Storkøbenhavn og vil derfor normalt heller ikke have samme tætte føling med udlejningsmarkedet.

Nogle ejendomsselskaber driver virksomhed med negativ likviditet fra den løbende drift og finansiering af ejendommene, mens andre – heriblandt Jeudan – driver virksomhed med positiv likviditet fra den løbende drift og finansiering af ejendommene.

Også en række udviklingsorienterede ejendomsvirksomheder er aktive i Storkøbenhavnsområdet. 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.

Kontorudlejningsmarkedet i Storkøbenhavn

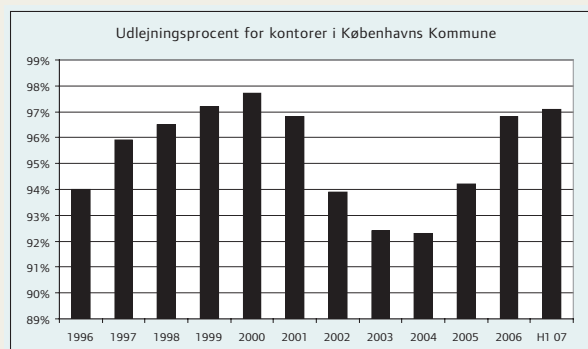
Kontorudlejningsmarkedet i Storkøbenhavn har oplevet en stigende efterspørgsel de sidste to år (Oline-Lokalebørs Statistikken 2007). I 2006 steg udlejningsprocenten for kontorejendomme i Københavns Kommune fra 94,2 til 96,8, og udlejningsprocenten er stort set på samme niveau som i 2000, da markedet toppede.

I Københavns Kommune er udlejningsprocenten ca. 97 (2006) af det samlede areal, hvorimod udlejningsprocenten ultimo 2005

var ca. 93. Jeudans Udlejningsprocent var pr. 30.06.2007 99,5, opgjort på baggrund af lejeindtægter.

Udviklingen i udlejningsprocenten for kontorer i Københavns Kommune de seneste ti år er illustreret nedenfor i figur 4.

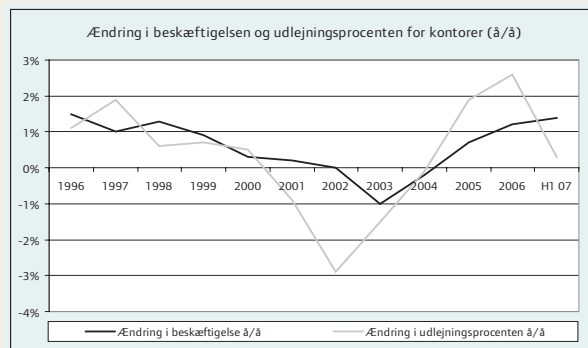
Figur 4: Udlejningsprocent for kontorer i Københavns Kommune



Kilde: Oline-Lokalebørs Statistikken 2007

I figur 5 er illustreret udviklingen i henholdsvis udlejningsprocenten for kontorer i Københavns Kommune og beskæftigelsen. Historisk har der været en positiv sammenhæng mellem beskæftigelsen og udlejning af kontorlejemål. Såvel udlejningsprocent 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 5: Udvikling i beskæftigelse og udlejningsprocent

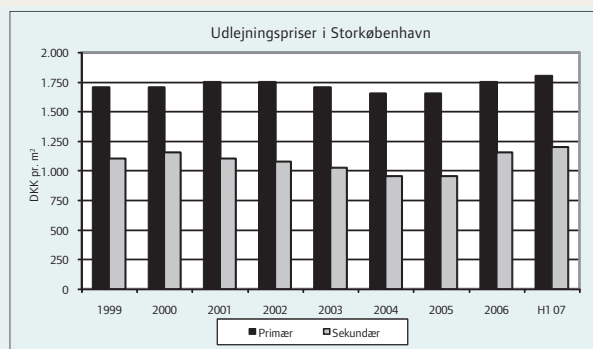


Kilde: Danmarks Statistik og Oline-Lokalebørs Statistikken 2007

Udlejningspriserne i Storkøbenhavn har generelt været stabile på trods af den større efterspørgsel. Udlejningsprisen for

de primære lejemål er ca. DKK 1.700 pr. m² (Sadolin & Albæk, newsletter juni 2007). 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 6 nedenfor er illustreret udlejningspriser på primære og sekundære kontorlokaler i Storkøbenhavn de seneste 8 år.

Figur 6: Udvikling i udlejningspriser i Storkøbenhavn



Kilde: Sadolin & Albæk, newsletter 2007

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

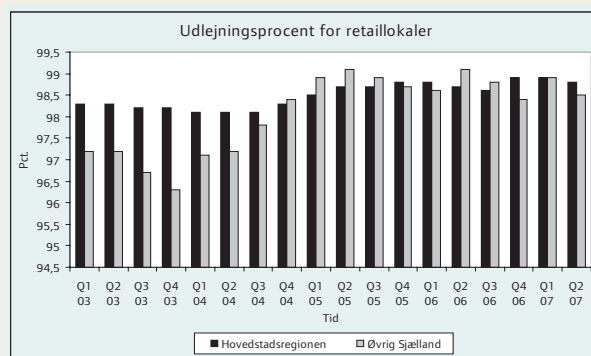
Retailjendomme

Det er Ledelsens vurdering at retailudlejningsmarkedet i Storkøbenhavn generelt har haft en stigende efterspørgsel over de senere år. Ud fra en forventet samlet udlejningsmasse på 3,5 mio. m² lå udlejningsprocenten i 2003 og 2004 i niveauet 98 og er over de seneste år steget til niveauet 99 (Oline-Lokalebørs Statistikken 2007). Det øvrige Sjælland har haft en tilsvarende

tendens med en udlejningsprocent i niveauet 97 stigende over de seneste par år til niveauet 98,5-99 ud fra en samlet udlejningsmasse på 640.000 m².

Udviklingen i udlejningsprocenten for retaillokaler i Københavns Kommune og øvrige Sjælland siden 2003 er illustreret i nedenstående figur 7.

Figur 7: Udvikling i udlejningsprocenten for retaillokaler i Københavns Kommune og øvrige Sjælland



Kilde: Oline-Lokalebørs Statistikken 2007

Udlejningspriserne på Strøget i det centrale København har generelt været stabile, men spænder over store intervaller afhængig af beliggenhed. Priserne spænder mellem DKK 7.250 pr. m² op til DKK 19.000 pr. m² (Sadolin & Albæk, newsletter juni 2007).

I de øvrige områder i Storkøbenhavn spænder lejepriserne også over større intervaller afhængig af størrelse, type m.m. Lejepriserne spænder mellem DKK 800 pr. m² og DKK 7.500 pr. m². Priserne har været stabile til svagt stigende siden 2004. (Sadolin & Albæk, property market report 2007).

Ledelsen forventer, at lejeniveauet på disse retaillejemål vil ligge på det nuværende niveau med en mulig svagt stigende tendens.

Ejendomsinvesteringsmarkedet

I det Storkøbenhavnske område er der i alt knap 11 mio. m² kontorareal, hvoraf knap 5 mio. m² er beliggende i Københavns Kommune (Oline Lokalebørs Statistikken 2007). Jeudans kon-

torejendomsportefølje andrager pr. 30. juni 2007 i alt godt 350.000 m². Målt på bogført værdi er 99 % beliggende i fokusområdet Storkøbenhavn.

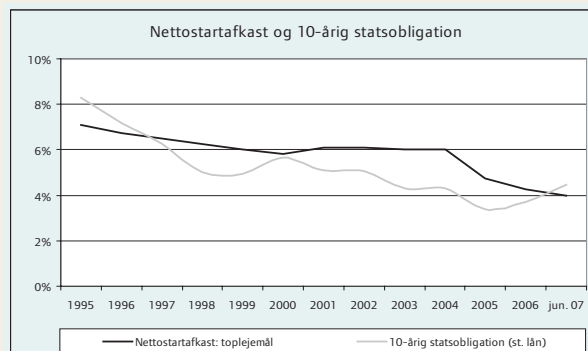
Det er Ledelsens opfattelse, at det Storkøbenhavnske ejendomsmarked er det absolut største og mest likvide marked for investeringsejendomme i Danmark. Dette gælder især markedet i det centrale København, hvor både danske og internationale investorer er aktive inden for segmenterne kontorejendomme, boligudlejningsejendomme og retailejendomme.

Interessen for ejendomsinvesteringer har været stor de seneste par år. Den store interesse skal findes i den lave realrente, manglen 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 Storkøbenhavn til priser, der svarer til afkastprocenter i niveauet 4 % p.a.

Figur 8 viser udviklingen i nettostartafkastet på kontorejendomme med primær beliggenhed i København og en 10-årig statsobligation.

Figur 8: Nettostartafkast kontorejendomme i København og 10-årig statsobligation



Kilde: Sadolin & Albæk 2007

Betragter man nettostartafkastet på kontorejendomme i Storkøbenhavnsområdet 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. Omkring årtusindeskiftet nærmede renten sig nettostartafkastet, hvilket medførte, at der skete en korrektion med stigende nettostartafkast til følge.

Siden 2003 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 Ledelsens 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 forventes en korrektion af nettostartafkastet for ejendomme, der er handlet med afkast væsentlig under den 10-årige rente.

Sammenfatning

Sammenfattende er det Ledelsens vurdering, at ejendomsmarkedet i Storkøbenhavn kan karakteriseres således:

- Storkøbenhavns 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 Storkøbenhavn 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.
- Byggeaktiviteten synes fortsat at være på et højt niveau med et øget udbud af nye kontorarealer, hvorimod der det seneste år er sket en opbremsning i projektsalget af bolig-ejendomme.
- Prisniveauet på kontorejendomme i København vil stabilisere sig på nuværende niveau i en periode – dog med en korrektion på ejendomme, der er handlet med nettostartafkast væsentligt under den 10-årige rente.
- Omsætningen er større og likviditeten dermed bedre på det Storkøbenhavnske ejendomsmarked end i øvrige områder i Danmark, og kontorejendomme er det største segment på markedet.

Det er på denne baggrund, at Jeudan har valgt at fokusere sine investeringer og aktiviteter på kontor- og retailmarkedet i Storkøbenhavn.

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.

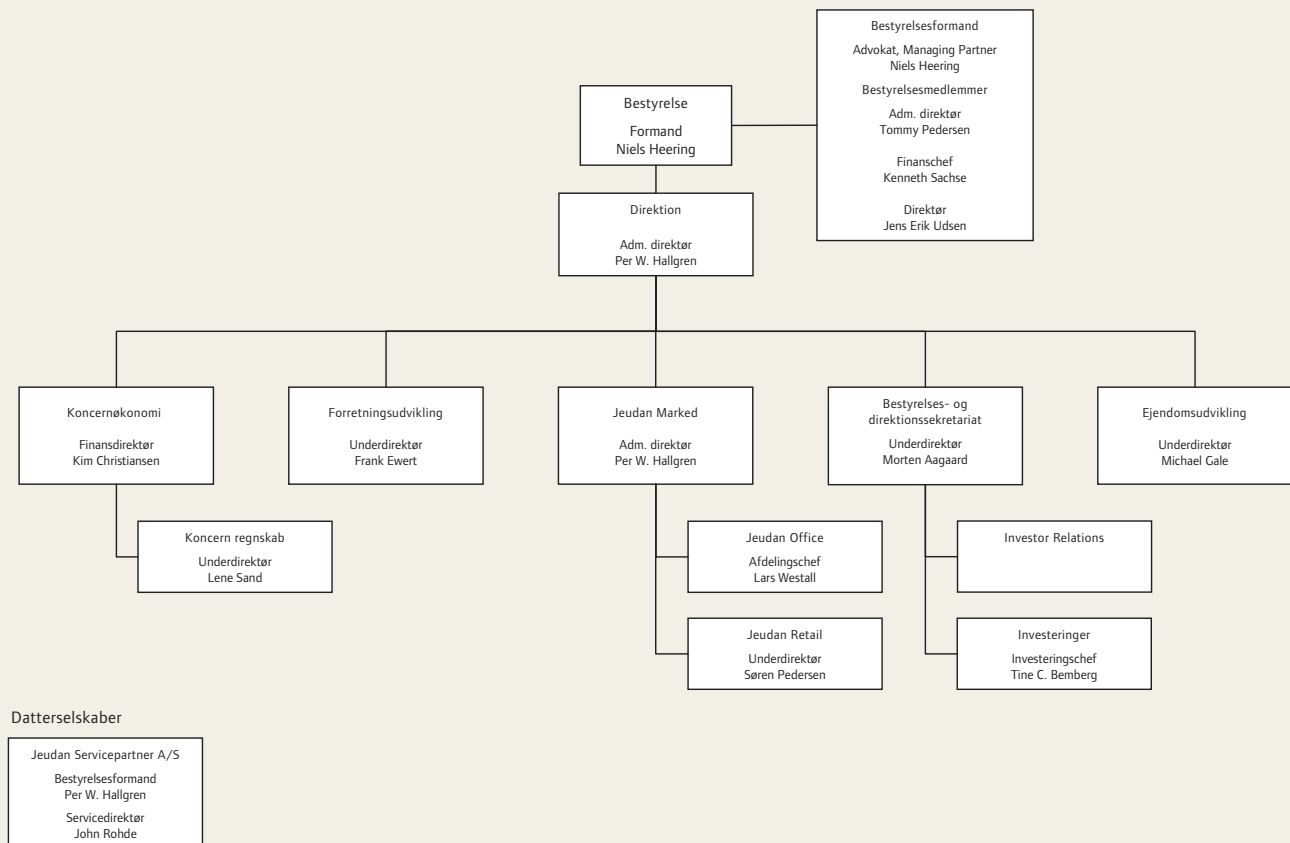
5. ORGANISATIONSSTRUKTUR

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 Jeudan ønsker, at medarbejderne deltager aktivt i en fortsat udvikling til fælles succes. Virksomhedskulturen i Jeudan er bl.a. en værdiskabende ånd overalt i organisationen.

Funktionsopdelt organisation

Jeudans organisation forener specialisering med kundefokusering via en funktionsopdelt organisation.

Figur 9: Funktionsopdelt organisationsoversigt



Ansvarsområderne til de enkelte afdelinger er:

Koncernøkonomi	Ansvarlig for Koncernens regnskab og finansstyring m.m
Forretningsudvikling	Ansvarlig for Koncernens HR, IT, Intern Service og Kommunikation
Marked	Er opdelt i Office og Retail. De respektive afdelinger er ansvarlige for kundeforhold og drift af ejendomme.
Bestyrelses og Direktionssekretariat	Sekretariat for Direktion og Bestyrelse. Ansvarlig for Investor Relations samt ejendomsinvesteringer.
Ejendomsudvikling	Ansvarlig for håndtering af projektejendomme, jf. afsnittet "Forretningsoversigt - Investering i og udlejning af kontor- og retailejendomme".
Jeudan Servicepartner	Facility Serviceydelser samt bygnings- og rådgivningsydelser.

Kunderrelationsorganisation

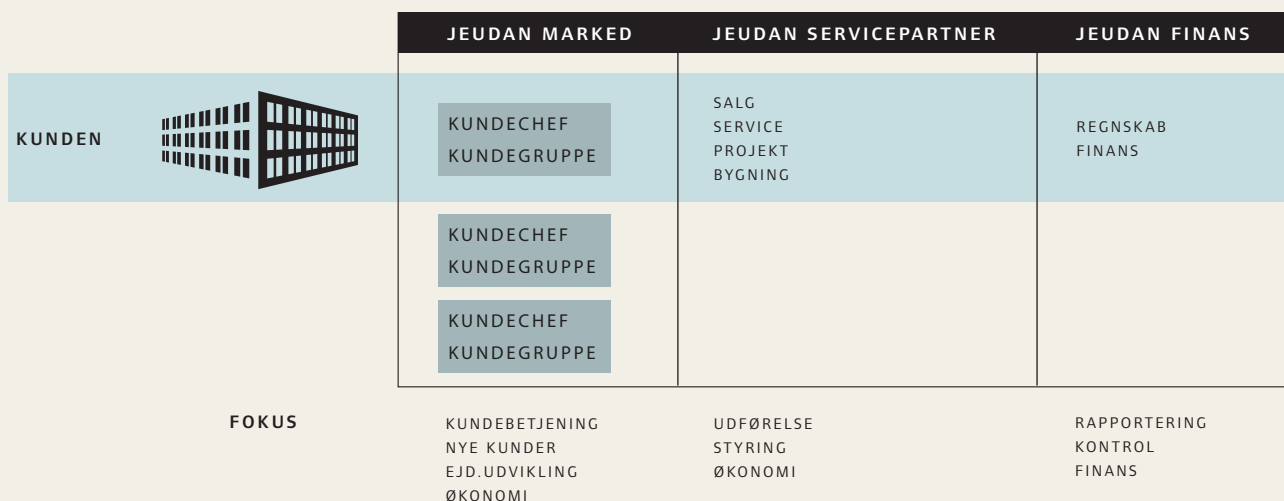
Jeudans aktiviteter er tilrettelagt med fokus på betjening af kunder og på tilgængelighed. Derfor suppleres den funktionsopdelte organisation med et kundefokus i Jeudan Marked, hvor en kundechef er nøglepersonen i kontakten og samarbejdet med den enkelte kunde.

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, servicere-

terede eller økonomirelaterede 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.

Figur 10: 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 Jeudans 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.

Koncernoversigt

I Jeudan-Koncernen er Jeudan A/S moderselskab og ejer følgende datterselskaber:

Tabel XIII: Koncernoversigt

Selskabsnavn	Indregistrerings- / bopælsland	Kapitalandel (%)	Stemmeandel (%)
Jeudan I A/S	Danmark	100	100
Jeudan II A/S	Danmark	100	100
Jeudan IV A/S	Danmark	100	100
Jeudan V A/S	Danmark	100	100
Jeudan VII A/S	Danmark	100	100
Jeudan Servicepartner A/S	Danmark	100	100

6 EJENDOMME, ANLÆG OG Udstyr

Kontorer og driftsanlæg

Der henvises til afsnittet "Forretningsoversigt – Beskrivelse af ejendomsporteføljen" for en beskrivelse af Koncernens ejendomme og til afsnittet "Væsentlige kontrakter – Købet af retailejendomme" for en beskrivelse af planlagte investeringer. Jeudan driver sin virksomhed fra ejendommen Sankt Annæ Plads 13, 1250 København K.

Datterselskabet Jeudan Servicepartner A/S driver dog sin virksomhed fra Jeudan A/S' ejendom beliggende Jernholmen 43-47, 2650 Hvidovre.

Der påhviler ikke ejendommene Sankt Annæ Plads 13 og Jernholmen 43-47 væsentlige servitutter, udover at Sankt Annæ Plads 13 er delvist fredet.

Forsikringsforhold

Koncernen har tegnet bygnings- og brandforsikring m.m. på samtlige sine ejendomme. Herudover har Koncernen tegnet erhvervs- og produktansvarsforsikring, motorkøretøjs- og arbejdsmaskine-/materieforsikring samt terrorforsikring. Endvidere er der tegnet direktions- og bestyrelsesansvarsforsikring. Ledelsen anser arten af og de relative beløb i de forsikringer, der er tegnet, for at være i overensstemmelse med, hvad der er sædvanligt for tilsvarende virksomheder i den branche, Koncernen opererer i.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer".

Miljø

Ledelsen er ikke bekendt med nogen væsentlig miljøforurening på Koncernens ejendomme. Ved investering i nye ejendomme/ejendomsporteføljer foretager Jeudan en byggeteknisk og juridisk due diligence, hvor miljøforhold er et af undersøgelsespunkterne.

7. LEDELSENS GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER

FINANSIEL TILSTAND

De udvalgte koncernregnskabsoplysninger nedenfor er udledt af Jeudans reviderede årsrapporter for Koncernen for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004, og af den ureviderede delårsrapport for Koncernen for 1. januar til 30. juni 2007, og skal læses i sammenhæng hermed.

Selskabets koncernregnskabsoplysninger for regnskabsårene 2006 og 2005, som er medtaget i dette dokument, er udtaget af Selskabets årsrapporter, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. For regnskabsåret 2004 var årsrapporten efter de da gældende regler aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger, samt de krav OMX Den Nordiske Børs

København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. I årsrapporten for 2005 er sammenligningstallene for 2004 tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS. De i Prospektet medtagne regnskabsoplysninger for 2004 er således udtaget af årsrapporten for 2005. Jeudans ureviderede koncernregnskabsoplysninger for perioden 1. januar til 30. juni 2007 og perioden 1. januar til 30. juni 2006, som er medtaget i dette dokument, er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om måling og indregning i IFRS og yderligere danske krav til delårsrapportering for børsnoterede selskaber, og er udtaget af Selskabets delårsrapport for perioden 1. januar til 30. juni 2007, med tilhørende sammenligningstal for samme periode i 2006. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

Tre års hoved- og nøgletal samt 1. halvår 2007 og 2006

HOVED- OG NØGLETAL

DKK mio.	2004 (revideret)	2005 (revideret)	2006 (revideret)	H1 2006 (urevideret)	H1 2007 (review)	
RESULTATOPGØRELSE						
NETTOOMSÆTNING	338	379	440	223	218	
BRUTTORESULTAT	210	255	281	141	140	
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	188	232	253	127	127	
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)	102	141	151	79	67	
RESULTAT FØR SKAT	115	893	505	171	155	
PERIODENS RESULTAT	87	650	364	124	163	
BALANCE (ULTIMO)						
INVESTERINGSEJENDOMME INKL.						
IGANGVÆRENDE PROJEKTER	4.304	5.189	5.814	5.486	6.758	
AKTIVER I ALT	4.497	5.380	6.045	5.687	6.978	
EGENKAPITAL I ALT						
FORPLIGTELSER I ALT	2.922	3.205	3.565	3.440	4.376	
PENGESTRØMME						
DRIFTSAKTIVITETER	116	109	128	72	73	
INVESTERINGSAKTIVITETER	-1.597	-81	-360	-287	-792	
FINANSIERINGSAKTIVITETER	1.469	-269	195	97	524	
I ALT	-12	-241	-37	-118	-195	
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL						
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER						
(EBVAT)/GNS. EGENKAPITAL (P.A.)	%	8,1	7,6	6,5	7,2	5,3
FORRENTNING AF EGENKAPITAL (ROE)	%	6,9	35,1	15,8	11,3	13,0
EGENKAPITALANDEL, ULTIMO	%	35,0	40,4	41,0	39,5	37,3
RENTEDÆKNING	X	2,17	2,43	2,32	2,43	1,98
MARGINER						
BRUTTORESULTAT/NETTOOMSÆTNING	%	62,0	67,2	63,9	63,2	64,3
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER/NETTOOMSÆTNING	%	6,4	6,0	6,5	6,0	6,2
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER(EBIT)/NETTOOMSÆTNING	%	55,6	61,2	57,5	57,2	58,1
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)/NETTOOMSÆTNING	%	30,1	37,2	34,3	35,5	30,8
RESULTAT FØR SKAT/NETTOOMSÆTNING	%	34,0	235,5	114,8	77,0	71,0
PERIODENS RESULTAT/NETTOOMSÆTNING	%	25,6	171,4	82,7	55,6	74,8
AKTIERELATEREDE NØGLETAL						
AKTIEPRIS, ULTIMO (P)	DKK	386	605	712	629	610
INDRE VÆRDI (BV)	DKK	273	377	429	389	451
KURS/INDRE VÆRDI (P/BV)	X	1,42	1,61	1,66	1,62	1,35
RESULTAT PR. AKTIE (EPS, P.A.)	DKK	18,0	113,0	63,2	42,8	56,6
PRICE EARNINGS (PE)	X	21,4	5,4	11,3	14,7	10,8
PENGESTRØM PR. AKTIE (CFPS, P.A.)	DKK	24,1	18,9	22,2	24,9	25,5
UDBYTTE PR. AKTIE (DPS)	DKK	8,5	9,0	10,0	-	-

Der er i de seneste tre regnskabsår ikke indtruffet usædvanlige eller sjældne begivenheder med væsentlig indflydelse på Jeudans driftsindtægter bortset fra de begivenheder, som er beskrevet i afsnittet "Ledelsens gennemgang af drift og regnskaber".

Ovenstående nøgletal er opgjort i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005" samt almindeligt anerkendte beregningsformler, 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)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$

KOMMENTARER TIL DEN FINANSIELLE UDVIKLING

De udvalgte koncernregnskabsoplysninger nedenfor er udledt af Selskabets reviderede årsrapporter for Koncernen for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004, og af den ureviderede delårsrapport for Koncernen for 1. januar til 30. juni 2007, og skal læses i sammenhæng hermed.

Selskabets koncernregnskabsoplysninger for regnskabsårene 2006 og 2005, som er medtaget i dette Prospekt, er uddraget af Selskabets årsrapporter, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som er godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. For regnskabsåret 2004 var årsrapporten efter de da gældende regler aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger, samt de krav OMX Den Nordiske Børs København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. I årsrapporten for 2005 er sammenligningstallene for 2004 tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS. De i Prospektet medtagne regnskabsoplysninger for 2004 er således uddraget af årsrapporten for 2005. Jeudans ureviderede koncernregnskabsoplysninger for perioden 1. januar til 30. juni 2007 og perioden 1. januar til 30. juni 2006, som er medtaget i dette dokument, er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om måling og indregning i IFRS og yderligere danske krav til delårsrapportering for børsnoterede selskaber, og er uddraget af Selskabets delårsrapport for perioden 1. januar til 30. juni 2007, med tilhørende sammenligningstal for samme periode i 2006. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

For en gennemgang af den finansielle udvikling henvises til de efterfølgende afsnit.

Væsentlige elementer i anvendt regnskabspraksis og 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.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Ejendommens dagsværdi revurderes på baggrund af den afkastbaserede værdiansættelsesmodel. Der anvendes ikke uafhængige vurderingsmænd ved vurdering af dagsværdierne.

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

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 afsnittet "Forretningsoversigt – værdiansættelse af ejendomme". Effekten af en ændring i afkastprocenterne fremgår af følsomhedsanalysen i afsnittet "Risikofaktorer".

Finansielle gældsforpligtelser og afledte finansielle 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 Jeudans opfattelse er en økonomisk sammenhæng mellem nogle af de væsentlige faktorer, der bestemmer dagsværdien for en investeringsejendom og dagsværdien af de tilknyttede finansielle gældsforpligtelser.

Jeudan 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".

RESULTATOPGØRELSE

1. HALVÅR 2007 SAMMENLIGNET MED

1. HALVÅR 2006

Nettoomsætning

Jeudans nettoomsætning udgjorde DKK 218 mio. mod DKK 223 mio. i samme periode sidste år.

Ejendomssegmentets omsætning udgjorde DKK 163 mio. mod DKK 159 mio. i samme periode sidste år.

Udlejningsprocenten i Koncernens eksisterende ejendomsportefølje udviser fortsat et tilfredsstillende niveau. Med udgangen af 2. kvartal 2007 var udlejningsprocenten 99,5 (målt på indtægter), ekskl. projektejendomme (96,0 inkl. projektejendomme). Den generelle udlejningsprocent på ejendomsmarkedet i Københavns Kommune er p.t. på 97,1.

Der er efter Ledelsen vurdering stigende efterspørgsel efter ledige kontorlokaler i indre København, og det lave tomgangsniveau er formentlig årsagen til p.t. svagt stigende lejepriser.

Aktivitetsniveauet i servicesegmentet har været stigende. Servicesegmentets omsætning blev på DKK 88 mio. mod DKK 74 mio. samme periode sidste år, svarende til en stigning på 19 %.

Bruttoresultat

Driftsomkostningerne i ejendomssegmentet udgjorde DKK 30 mio. mod DKK 27 mio. samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til de foretagne ejendomsinvesteringer i løbet af 2006 og 2007.

Driftsomkostningerne i servicesegmentet udgjorde DKK 78 mio. mod DKK 66 mio. i samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til øgede produktionsomkostninger som følge af den stigende omsætning.

Koncernens bruttoresultat udgjorde herefter DKK 140 mio., svarende til samme niveau i tilsvarende periode sidste år.

Ejendomssegmentets bruttoresultat udgjorde DKK 133 mio. mod DKK 132 mio. i samme periode sidste år.

Servicesegmentets bruttoresultat før eliminerings udgjorde DKK 10 mio. mod DKK 8 mio. tilsvarende periode sidste år.

Resultat før finansielle poster (EBIT)

Koncernens administrationsomkostninger udgjorde DKK 13 mio. mod DKK 14 mio. for samme periode sidste år.

Koncernens resultat før finansielle poster (EBIT) blev herefter DKK 127 mio., hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Finansielle poster

De finansielle poster (netto) var DKK -60 mio. mod DKK -48 mio. samme periode sidste år. Stigningen i nettorenterne kan henføres til det stigende renteniveau på den del af Koncernens realkreditfinansiering, hvor der er aftalt et renteloft på 5% p.a. Med det

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

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde herefter DKK 67 mio. mod DKK 79 mio. samme periode sidste år.

Kurs- og værdireguleringer (netto)

Kurs- og værdireguleringer (netto) udgjorde DKK 88 mio. mod DKK 92 mio. samme periode sidste år. Posten dækker i begge år over urealiserede kursgevinster på Koncernens finansiering, hvilket kan henføres til det stigende renteniveau.

Koncernen har ikke foretaget værdireguleringer af Koncernens ejendomsportefølje i 1. halvår 2007 eller i 1. halvår 2006.

Periodens resultat

Resultatet før skat udgjorde herefter DKK 155 mio. (DKK 171 mio. i samme periode sidste år).

I juni 2007 vedtog Folketinget et forslag om begrænsning af rentefradragsretten samt en nedsættelse af selskabsskattesatsen fra 28% til 25%. Lovforslaget har medført en engangseffekt på tilbageførsel af den afsatte udskudte skat som følge af nedsættelse af skattesatsen med DKK 48 mio. Skatten for 1. halvår 2007 blev hermed positiv med DKK 8 mio.

Nettoresultatet blev DKK 163 mio. mod DKK 124 mio. samme periode sidste år.

REGNSKABSÅRENE 2006, 2005 OG 2004

Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning udgjorde DKK 440 mio. i 2006, DKK 379 mio. i 2005 og DKK 338 mio. i 2004. Omsætningsstigningen kan tilskrives såvel nye investeringer i kontorejendomme som stigende omsætning i Jeudan Servicepartner.

Omsætningsstigningen i investeringsejendomme udgjorde 30 % fra 2004 til 2006 og kan blandt andet henføres til ejendommen Øster Farimagsgade 5, hvor Københavns Universitets indflytning er sket etapevis i 2005 og lejeindtægterne derfor først fik fuld effekt i 2006.

Nettoomsætningen i service, der i 2006 udgjorde DKK 165 mio. mod DKK 100 mio. i 2004, omfatter ejendomsservice og bygningsydelse, der begge har udvist vækst i perioden fra 2004 til 2006.

Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat udgjorde DKK 281 mio. i 2006, DKK 255 mio. i 2005 og DKK 210 mio. i 2004. Stigningen hidrører fra et generelt forøget forretningsomfang fra såvel investeringsejendomme som service.

Bruttoresultatet fra investeringsejendomme udgjorde DKK 265 mio. i 2006 mod DKK 199 mio. i 2004 svarende til en stigning på 33 %. Investeringsejendommens driftsomkostninger, der bl.a. omfatter skatter og afgifter, forsikring, ejendomsservice m.m. er i samme periode steget med 17 %. Investeringsejendommens faktiske bruttoresultat samt bruttoresultatet set i forhold til omsætningen har de seneste 3 år udvist årlig vækst.

Driftsomkostningerne i service er steget fra DKK 89 mio. i 2004 til DKK 146 mio. i 2006 grundet det tilsvarende høje væksteniveau i omsætningen for service. Bruttoresultatet for service udgjorde herefter DKK 19 mio. i 2006 mod DKK 11 mio. i 2004. Bruttoresultatet er i 2006 påvirket af, at en del større opgaver er gennemført til marginer, der ligger under den opnåelige margin på mindre opgaver.

Resultat før finansielle poster (EBIT)

Koncernens administrationsomkostninger udgjorde DKK 28 mio. i 2006, DKK 23 mio. i 2005 og DKK 22 mio. i 2004. Administrationsomkostningsprocenten målt i forhold til omsætningen udgjorde 6,5 i 2006 og 6,0 i 2005 henholdsvis 6,4 i 2004. Administrationsomkostningerne er i 2006 påvirket af engangsomkostninger. Korrigeret herfor udgør administrationsomkostningsprocenten 5,9 % for 2006.

Koncernens resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde her- efter DKK 253 mio. i 2006, DKK 232 mio. i 2005 og DKK 188 mio. i 2004.

Finansielle poster

De finansielle nettoomkostninger udgjorde DKK 102 mio. i 2006, DKK 91 mio. i 2005 samt DKK 86 mio. i 2004. Jeudan omlagde pr. 1. april 2005 realkreditfinansiering for DKK 1,1 mia. til 20-årige lån med et renteloft på 5 %. Stigning i Koncernens finan- sielle nettoomkostninger fra 2005 til 2006 på i alt DKK 11 mio. kan primært henføres til et stigende renteniveau, der rammer Koncernens realkreditfinansiering med et renteloft på 5 %.

De finansielle nettoomkostninger relaterer sig til investerings- ejendomme, da der i service alene er en beskeden pengebin- ding.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)

Koncernens resultat før kurs- og værdireguleringer udgjorde DKK 151 mio. i 2006, DKK 141 mio. i 2005 og DKK 102 mio. i 2004.

Resultat før kurs- og værdireguleringer svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 6,5 % (2005: 7,6 % hen- holdsvis 2004: 8,1 %).

Egenkapitalandelen androg for 2006 41,0 % mod 35,0 i 2004. Faldet i forrentningen relaterer sig primært til Koncernens opskrivning af ejendomme i 2005, der ikke modsvares af et sti- gende nettoresultat på ejendommene.

Realiseret gevinst/tab ejendomme m.m.

Realiseret gevinst/tab ejendomme m.m. udgjorde netto DKK 18 mio. 2006, DKK 7 mio. i 2005 og DKK 7 mio. i 2004.

Koncernen har i perioden 2004 til 2006 frasolgt i alt 18 kontor- og boligejendomme samt 20 ejerlejligheder, hvilket har medført en samlet nettogevinst på DKK 100 mio. I samme periode har optagelse af lån ved ejendomsinvesteringer, tillægsbelåning i eksisterende ejendomme samt omlægning af realkreditlån og pengeinstitutlån til lavere rente samlet medført omkostninger

for DKK 75 mio. Herudover har Koncernen i 2005 realiseret en gevinst på DKK 7 mio. ved salg af aktier.

Regulering til dagsværdi netto

Jeudans ejendomme måles til dagsværdi, og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen, når de er betydelige for den sam- lede måling.

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

For en nærmere beskrivelse af modellen henvises til afsnittet "Forretningsoversigt – Værdiansættelse af ejendomme".

Målingen af Koncernens ejendomme resulterede i en nettoop- skrivning på DKK 280 mio. i 2006, DKK 769 mio. i 2005 og DKK 53 mio. i 2004. Pr. 31. december 2006 er kontorejendommene bogført til en gennemsnitlig markedsværdi på DKK 18.572 pr. m², svarende til et gennemsnitligt afkast på 5,0 % og en gen- nemsnitlig årlig leje på DKK 1.016 pr. m².

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder anven- delsen af finansielle instrumenter der alene anvendes til afdæk- ning 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 rente- risiko er forholdsvis lav. 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).

Således udgjorde Koncernens regulering af finansielle gældsforpligtelser en positiv regulering på DKK 57 mio. i 2006, en negativ regulering på DKK 24 mio. i 2005 og en negativ regulering på DKK 47 mio. i 2004.

Årets resultat

Efter de nævnte reguleringer udgjorde resultat før skat DKK 505 mio. i 2006, DKK 893 mio. i 2005 og DKK 115 mio. i 2004.

Skat af årets resultat udgjorde DKK 141 mio. i 2006, DKK 243 mio. i 2005 og DKK 28 mio. i 2004.

Herefter blev årets resultat DKK 364 mio. for 2006, DKK 650 mio. for 2005 og DKK 87 mio. for 2004.

Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på 16% i 2006 mod 35% i 2005 henholdsvis 7 % i 2004. Jeudan har således over de seneste tre år forrentet egenkapitalen med gennemsnitligt 19 %.

BALANCE

1. HALVÅR 2007 SAMMENLIGNET MED

1. HALVÅR 2006

Langfristede aktiver

Den bogførte værdi af investeringsejendommene inkl. igangværende projekter udgjorde ultimo juni 2007 DKK 6.758 mio., svarende til en stigning på 23% i forhold til samme periode sidste år og en stigning på 16% i forhold til ultimo 2006. Stigningen i 2007 relaterer sig til købet af Borgergade 24 og Berlingske Karré.

Kortfristede aktiver

Tilgodehavender udgjorde pr. 30. juni 2007 DKK 53 mio. mod DKK 37 mio. samme periode sidste år.

Likvide beholdninger androg pr. 30. juni 2007 DKK 151 mio., hvilket er på niveau med 30. juni 2006.

Koncernens egenkapital

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2007 DKK 2.602 mio. mod DKK 2.247 mio. pr. 30. juni 2006.

Forpligtelser

De langfristede forpligtelser udgjorde DKK 2.969 mio. pr. 30. juni 2007 mod DKK 2.759 pr. 30. juni 2006. Stigningen kan tilskrives optagelse af finansiering i forbindelse med ejendoms-erhvervelser.

De kortfristede forpligtelser udgjorde DKK 1.407 mio. pr. 30. juni 2007 mod DKK 681 mio. pr. 30. juni 2006 og mod DKK 581 mio. ved årsskiftet. Stigningen kan primært tilskrives gæld ved køb af Berlingske Karré. Beløbet er indbetalt til sælger primo august 2007 i forbindelse med closing.

REGNSKABSÅRENE 2006, 2005 OG 2004

Langfristede aktiver

De samlede investeringer i ejendomme pr. 31. december 2006 udgjorde DKK 5.602 mio., hvilket svarer til en stigning på 106 % i forhold til de samlede investeringer i ejendomme primo 2004 på i alt DKK 2.721 mio. En væsentlig del af stigningen kan henføres til erhvervelsen og ombygningen af ejendommen Øster Farimagsgade 5.

Kortfristede aktiver

Tilgodehavender udgjorde ultimo 2006 DKK 30 mio., ultimo 2005 DKK 42 mio. og ultimo 2004 DKK 151 mio. I tilgodehavender ultimo 2004 indgik tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme med DKK 117 mio.

Likvide beholdninger udgjorde DKK 187 mio. ultimo 2006, DKK 136 mio. ultimo 2005 og DKK 24 mio. ultimo 2004. 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 2007, hvor udmatrikuleringen forventes gennemført, og køberne kan modtage endeligt skøde.

Koncernens egenkapital

Egenkapitalen udgjorde ultimo 2006 DKK 2.480 mio., ultimo 2005 DKK 2.175 mio. og ultimo 2004 DKK 1.574 mio.

Jeudan gennemførte i juni 2004 en markedskursemission med fortrinsstilling for eksisterende aktionærer. Udvidelsen gav et bruttoprovenu på DKK 550 mio.

Egenkapitalandelen udgjorde 41 % ultimo 2006, 40 % ultimo 2005 og 35 % ultimo 2004.

Af den samlede egenkapital pr. 31. december 2006 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 mio. og ultimo 2004 DKK 2.523. Stigningen fra 2004 til 2006 på i alt DKK 460 mio. kan primært henføres til stigning i udskudt skat som følge af de foretagne nettoopskrivninger af Koncernens ejendomme.

De kortfristede forpligtelser, der primært relaterer sig til Koncernens træk på kreditfaciliteter, udgjorde ultimo 2006 DKK 581 mio., ultimo 2005 DKK 554 mio. henholdsvis DKK 399 mio. ultimo 2004.

Koncernen har ikke foretaget henlæggelser til pensioner, fratrædelser eller lignende goder.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. halvår 2007 sammenlignet med 1. halvår 2006

Likviditetspåvirkningen fra driftsaktiviteterne udgjorde DKK 74 mio. i 1. halvår 2007, hvilket er i niveau med samme periode

2006. Likviditetspåvirkningen svarer til DKK 26 i pengestrømme pr. aktie p.a.

Likviditetspåvirkningen af nettoinvesteringsaktiviteter, der inkluderer periodens investering i Borgergade 24 og Berlingske Karre, var DKK -792 mio. (DKK -287 mio.).

Efter likviditetspåvirkningen fra finansieringsaktiviteterne på DKK 524 mio. (DKK 97 mio.), der kan tilskrives gæld ved køb af Berlingske Karré, udgjorde ændringen i de samlede pengestrømme DKK -195 mio. (DKK -118 mio.).

Likviditetsberedskabet (inkl. trækningsrettigheder) var DKK 189 mio. pr. 30. juni 2007 mod DKK 153 mio. på samme tidspunkt sidste år.

Regnskabsårene 2006, 2005 og 2004

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde i 2006 DKK 128 mio., 2005 DKK 109 mio. og 2004 DKK 116 mio. svarende til DKK 22 henholdsvis DKK 19 og DKK 24 i pengestrømme pr. aktie.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne, der dækker over Koncernens nettoinvesteringer i ejendomme, udgjorde i 2006 DKK -360 mio., 2005 DKK -81 mio. og 2004 DKK -1.597 mio.

Efter likviditetspåvirkningen fra finansieringsaktiviteterne på DKK 195 mio. i 2006, DKK -269 mio. i 2005 og DKK 1.469 mio. i 2004, udgjorde nettoændringen i de samlede pengestrømme DKK -37 mio. for 2006, DKK -241 mio. for 2005 og DKK -12 mio. for 2004.

Koncernens finansielle reserver udgjorde pr. 31. december 2006 DKK 384 mio.

8. KAPITALRESSOURCER

Selskabet har valgt en kapitalstruktur med en soliditet på 25% af de samlede investeringer og en fremmedfinansiering på 75%, hvor fremmedfinansieringen sammensættes af rentebærende finansiering og ikke rentebærende finansiering. Selskabets kapitalstruktur er mere detaljeret beskrevet i afsnittet "Forretningsoversigt – Effektiv kapitaludnyttelse", hvortil der henvises.

Jeudan har erhvervet ejendommen Pilestræde 34 (Berlingske Karré) pr. 15. juni 2007 samt indgået aftale om køb af 73 retail-ejendomme og centre, hvor endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007 med regnskabsmæssig virkning fra 1. juli 2007. Den samlede ejendomsinvestering på ca. DKK 2,4 mia. finansieres som anført nedenfor:

Fortegningsretsemission i Jeudan A/S	DKK 0,6 mia.
Rettet emission til SL Nordic Holding ApS	DKK 0,1 mia.
Realkreditlån – Tillægsbelåning af nuværende ejendomme*)	DKK 0,8 mia.
Optagelse af realkreditlån i de nye ejendomme*)	DKK 0,8 mia.
Ikke rentebærende finansiering (deposita, udskudt skat m.v.)	DKK 0,1 mia.

*) Selskabet har modtaget tilsagn for ovennævnte realkreditlån fra Koncernens finansielle samarbejdspartner.

Der er opbakning fra Jeudans finansielle samarbejdspartnere til den valgte finansieringsstruktur. Med baggrund heri er Jeudan løbende i stand til at beregne den mulige tillægsbelåning i Koncernens ejendomme.

Med udgangspunkt i Koncernens balance pr. 30. juni 2007, hvor købet af Pilestræde 34 er indarbejdet, og med tillæg af kapitaludvidelserne på henholdsvis forventeligt DKK 635 mio. og DKK 100 mio. samt købet af 73 retailejendomme, som forventes gennemført ultimo oktober 2007, vil Koncernen herudover kunne optage yderligere belåning i de nuværende ejendomme på ca. DKK 2,5 mia. på både kort sigt og langt sigt.

Ved udgangen af 2007 har Jeudan forventeligt en soliditet i niveauet 40%, og i forhold til den valgte kapitalstruktur vil der således være mulighed for yderligere ejendomsinvesteringer i

niveauet DKK 5 mia. Ved belåning heraf med 75% samt optagelse af tillægsbelåning i eksisterende ejendomme til finansiering af de sidste 25%, svarende til ca. DKK 1,2 mia., reduceres Koncernens mulighed for at optage yderligere tillægsbelåning i de nuværende ejendomme fra ca. DKK 2,5 mia. til ca. DKK 1,3 mia.

Desuden har Jeudan indgået aftale med SL Nordic Holding ApS som giver Jeudan køberet til retailcentre til en forventet værdi af DKK 2,1 mia., efterhånden som igangværende udviklings- og ombygningsprojekter gennemføres – formentligt over en treårig periode. jf. afsnit "Væsentlige kontrakter – Portefølje omfattet af køberet".

Jeudan har modtaget finansieringstilsagn fra en af Koncernens finansielle samarbejdspartnere til finansiering heraf.

Pr. 30. juni 2007 er DKK 149 mio. af Koncernens likvide beholdning på DKK 150 mio. deponeret. Deponeringen vedrører salget af en ejendom på Holmen, hvor Holmen endnu ikke er udmatrikuleret, således at der ikke kan lyses endeligt skøde til de nye ejere. Udmatrikuleringen forventes endelig på plads i 2. halvår 2007, således at deponeringen kan frigives til Jeudans frie disposition. Det er Ledelsens vurdering, at Koncernen har tilstrækkelig adgang til yderligere kapitalressourcer både på kort sigt og på lang sigt.

Koncernens pengestrømme er karakteriseret ved, at der tilgår Jeudan store pengestrømme primo kvartalet (huslejebetalinger, der primært betales kvartalsvis forud) og modsat fragår store betalingsstrømme ultimo kvartalet (betaling af rente og afdrag på den rentebærende finansiering). Jeudan har således kun i korte perioder høje træk på Koncernens kreditter, typisk ultimo kvartalet, og disse nedbringes som udgangspunkt kort tid herefter, når næste kvartals leje tilgår.

Selskabet tilstræber at have et sådant træk på Koncernens kreditter, at disse løbende kan rumme den likviditet, som skabes. Herved opnår Koncernen en mere optimal udnyttelse af likviditeten, frem for at den løbende likviditet skal placeres på f.eks. aftaleindskud.

9. FORSKNING OG UDVIKLING, PATENTER OG LICENSER

Jeudan har varemærkeregistreret sit logo og navnet Jeudan samt navnet LokaleTotal.

10. TRENDOPLYSNINGER

I de senere måneder er der observeret tegn på en mindre opbremsning i den danske økonomiske udvikling, herunder på ejendomsmarkedet. Samtidig synes byggeaktiviteten at fortsætte på et højt niveau med et øget udbud af nye arealer til følge, herunder kontorarealer. På baggrund af mange års erfaring med en høj udnyttelse af kontorarealerne i Jeudans portefølje af ejendomme – også i forholdsvis svage perioder på markedet – forventer Jeudan ikke nogen væsentlig negativ påvirkning af aktivitetsomfang, udnyttelse eller indtjening.

Siden aflæggelsen af årsrapporten for 2006 har Folketinget vedtaget ændrede regler for beskatning af erhvervsvirksomheder. Ændringerne omfattede en begrænsning af fradragsmuligheden for renteomkostninger og en nedsættelse af selskabsskatteprocenten. Begrænsninger af rentefradragsretten vil som følge af Koncernens renteomkostninger knyttet til finansieringen af investeringer i ejendomme udløse højere aktuelle skatter og dermed belaste Jeudans likviditet. Nedsættelse af skattesatsen fra 28 % til 25% vil reducere Koncernens udskudte skatteforpligtigelse, som dog på kort sigt ikke har nogen likviditetseffekt, da forpligtelsen primært realiseres ved at fortjeneste ved eventuelt salg af ejendomme til bogført markedsværdi beskattes med en lavere skattesats. Selskabets økonomiske udvikling påvirkes således ikke væsentligt af ændringerne.

11. RESULTATFORVENTNINGER

Nogle af oplysningerne i denne gennemgang, herunder oplysninger om Jeudans strategi- og udviklingsplaner samt de forventede finansieringskilder, indeholder fremadrettede udsagn, der indebærer risici og usikkerheder. Potentielle investorer bør læse afsnittet "Generel information" om fremadrettede udsagn. Der henvises endvidere til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse faktorer, der kan påvirke Jeudans forretning, økonomiske stilling og driftsresultat.

Ledelsens påtegning

Jeudan A/S har præsenteret sine forventninger for 2007 nedenfor i afsnittet "Forventninger til regnskabsåret 2007". Forventningerne er udarbejdet i overensstemmelse med Jeudans anvendte regnskabspraksis for regnskabsåret 2006, der er i overensstemmelse med kravene til indregning og måling i IFRS. Disse forventninger er udarbejdet til brug for dette Prospekt. Efter Ledelsens opfattelse er de væsentlige forudsætninger, der er lagt til grund for de fremadrettede finansielle oplysninger beskrevet, og disse forudsætninger er anvendt ved udarbejdelsen af oplysningerne.

Forventningerne bygger på en række forudsætninger, hvoraf Jeudan har indflydelse på nogle og ikke på andre. Den metode, der er anvendt til udarbejdelse af forventningerne og de underliggende forudsætninger for oplysningerne heri er angivet i afsnittet "Resultatforventninger – Metodik og forudsætninger".

Disse forventninger repræsenterer Ledelsens bedste skøn over Koncernens resultat for 2007. De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra forventningerne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræffer som forventet, og forskellene kan være væsentlige.

København, den 17. september 2007

Jeudan A/S

BESTYRELSEN

Niels Heering

Formand

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse

Jens Erik Udsen

DIREKTION

Per W. Hallgren

Adm. direktør

Den uafhængige revisors erklæring om undersøgelser vedrørende Ledelsens regnskabsmæssige forventninger for 2007 for Jeudan A/S

Vi har undersøgt budgettet for Jeudan A/S for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007, hvorfra forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger på siderne 72 - 73 er uddraget.

Vores erklæring på budgettet dateret 17. september 2007 er gengivet her:

"Den uafhængige revisors erklæring på budget

Til bestyrelsen i Jeudan A/S

Vi har efter aftale undersøgt budgettet for Jeudan A/S for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007, omfattende drifts-, status- og likviditetsbudget samt budgetforudsætninger og andre forklarende noter. Budgettet for 2007 er udarbejdet ved anvendelse af den for Jeudan A/S for regnskabsåret 2006 anvendte regnskabspraksis.

Selskabets ledelse har ansvaret for budgettet og for de forudsætninger som budgettet er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at afgive en konklusion om budgettet.

De udførte undersøgelser

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger" (RS 3400). Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte budgetforudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation og en høj grad af sikkerhed for, at budgettet er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af budgettet med henblik på at vurdere, om de af ledelsen opstillede budgetforudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om budgettet er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede budgetforudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i budgettet.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Ved vores undersøgelse er vi ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at budgetforudsætningerne giver et rimeligt grundlag for budgettet. Det er endvidere vores opfattelse, at budgettet er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger og præsenteret i overensstemmelse med den for Jeudan A/S for regnskabsåret 2006 anvendte regnskabspraksis.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de budgetterede, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige."

Vi har påset, at forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger på siderne 72 - 73 er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget for Jeudan A/S for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007.

Selskabets Ledelse har ansvaret for præsentationen af forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget og gengivelsen af forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger fra det af os undersøgte budget.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000) med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger er korrekt uddraget og gengivelsen fra det af os undersøgte budget.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger i al væsentlighed er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007.

København, den 17. september 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Henrik Z. Hansen
Statsautoriseret revisor

Lars Kronow
Statsautoriseret revisor

Indledning

Forventningerne til 2007 er udarbejdet ved anvendelse af Jeudans regnskabspraksis, som er beskrevet på side F10 - F16. Forventningerne er i sagens natur baseret på en række forudsætninger og skøn, som, selvom de er præsenteret med specifikke tal, og Direktionen og Bestyrelsen anser dem for at være rimelige, i sagens natur er forbundet med væsentlig forretningsmæssig, driftsmæssig og økonomisk usikkerhed, hvoraf en stor del er uden for Jeudans kontrol, samt på forudsætninger vedrørende fremtidige forretningsmæssige beslutninger, som muligvis vil blive ændret. De væsentligste af disse er beskrevet i afsnittet "Metodik og forudsætninger" nedenfor.

Nedenstående gennemgang indeholder fremadrettede udsagn, og Selskabets faktiske resultater vil kunne afvige væsentligt fra de heri omtalte resultater som følge af forhold, der omtales i afsnittet "Risikofaktorer".

Metodik og forudsætninger

Koncernens forventninger til regnskabsåret 2007 er udarbejdet i overensstemmelse med Koncernens budgetprocedure.

For hver ejendom samt for Jeudan Servicepartner er der udarbejdet et budget med oplysninger om indtægter, udgifter, aktiver, passiver samt likviditet.

De enkelte ejendomsbudgetter konsolideres til selskabsbudgetter og selskabsbudgetterne, herunder Jeudan Servicepartner konsolideres til et koncernbudget.

Budgetstrukturen sikrer, at der løbende kan foretages en kontrol af det økonomiske forløb for den enkelte ejendom og de enkelte selskaber.

De realiserede tal for 1. halvår 2007 er i overensstemmelse med budgettet for samme periode.

Koncernens forventninger for 2007 er baseret på realiserede tal for 1. halvår 2007 tillagt budget for 2. halvår 2007.

Forventninger til regnskabsåret 2007

Investeringen i Berlingske-karreén i Københavns centrum for DKK 0,7 mia. er foretaget med virkning pr. 15. juni 2007. Ejendommen gennemgår en større ombygning, hvorfor der først forventes et positivt nettoresultat ultimo 2008/primio 2009. Ombygningen er anslået til ca. DKK 0,2 mia.

Jeudan har endvidere indgået aftale om investering i en ejendomsportefølje med virkning pr. 1. juli 2007, bestående af primært retailejendomme til en værdi af ca. DKK 1,7 mia. Endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007. Jeudan har desuden indgået aftale med en ret til at købe yderligere retailejendomme, primært retailcentre, til en forventet værdi af DKK 2,1 mia. Begge aftaler er beskrevet i afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Til dækning af renterisikoen på den finansiering, der er, respektive forventes, optaget i 2. halvår 2007 på Berlingske Karréen og retailejendomme, har Koncernen indgået to renteswaps med en løbetid på 15 år på tilsammen ca. DKK 1,5 mia.

På baggrund af investeringerne i Berlingske Karréen og 73 retail-ejendomme samt den eksisterende ejendomsportefølje forventer Jeudan en nettoomsætning i niveauet DKK 490-530 mio. (2006: DKK 440 mio.). Udover købet af 73 retailejendomme er der ikke sket væsentlige ændringer i Jeudans finansielle og handelsmæssige stilling siden 30. juni 2007.

Jeudans finansiering består af dels realkreditfinansiering med renteloft, dels realkredit- og bankfinansiering med fast rente i en årrække. Derfor er den samlede finansieringsudgift forholdsvis forudsigelig.

Ledelsen forventer herefter et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 150-170 mio. (2006: DKK 151 mio.).

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 – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet.

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

Jeudan fører løbende drøftelser om yderligere investeringer. Drøftelserne kan resultere i yderligere investeringer i 2007.

12. BESTYRELSE OG DIREKTION

Inden for de seneste fem år er/har ingen medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller Funktionsdirektører: i) blevet dømt for svigagtige lovovertrædelser, ii) deltaget i ledelse af selskaber, som har indledt konkursbehandling, bobehandling eller er trådt i likvidation (bortset fra som anført nedenfor under omtale af Niels Heering og Tommy Pedersens tidligere ledelsesposter) eller iii) været genstand for offentlige anklager eller sanktioner fra myndighederne eller tilsynsorgan (herunder udpegede faglige organer) eller blevet frataget retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorganer eller til at varetage en udsteders ledelse.

Der eksisterer Jeudan bekendt intet slægtskab mellem nogen af medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen eller Funktionsdirektører.

Medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen og Funktionsdirektørerne har følgende forretningsadresse: c/o Jeudan A/S, Sankt Annæ Plads 13, 1250 København K.

Væsenligste aktiviteter

BESTYRELSEN

Niels Heering, født 7. februar 1955

Formand for bestyrelsen.

Indvalgt i bestyrelsen og som formand i maj 1994.

Nuværende ledelsesposter:

Advokat og Managing Partner, Corriksen Federspiel Kierkegaard, H.C. Andersens Boulevard 12, 1553 København V. Endvidere direktør i CCKN Holding ApS, CCKN Invest ApS og Heering Invest ApS. Formand for bestyrelsen i Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond, Comlex A/S, Ellos A/S, EQT Partners A/S, Fuglebækvej 5-9 Ejendomme ApS, Nesdu as, NTR Holding A/S, Stæhr Holding A/S og Stæhr Invest II A/S.

Medlem af bestyrelsen for Danske Private Equity A/S, 15. juni Fonden, Henning Stæhr A/S, 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.

Tidligere ledelsesposter:

Udover ovennævnte ledelsesposter har Niels Heering inden for de seneste fem år været formand eller medlem af bestyrelsen for AMW Holding ApS (udtrådt 06.11.2003, selskabet tvangsopløst 21.09.2005), Center for Clinical and Basic Research A/S, CKBF Invest A/S (opløst efter likvidation 13.10.2005), Columbus IT Partner A/S, Dansk Kapitalanlæg Aktieselskab, DKA II A/S, Danske Private Equity Partners K/S, DPE Partners I ApS, Ejendomsselskabet Tesch Allé ApS, Falconbridge Greenland A/S (udtrådt 27.05.2003, selskabet trådt i likvidation 15.05.2007), GFK Holding ApS, GFKJURA 883 A/S, GFK MTD A/S (udtrådt 25.02.2004, selskabet opløst efter likvidation 31.08.2005), Mahé Euro A/S, Mahé Freight A/S, Mahé Holding A/S, MRE A/S i likvidation (selskabet trådt i likvidation 23.07.2007, hvor Niels Heering udtrådte som bestyrelsesmedlem og indtrådte som likvidator), Nesdu I ApS, Nesdu 2 as, Nordic Bioscience A/S, Plaza Ure & Smykker A/S, Scandinavian Private Equity A/S, Selda A/S, TDC A/S og Venjo A/S.

Derudover har Niels Heering inden for de seneste fem år været formand, medlem af bestyrelsen og/eller direktør for følgende selskaber, som ikke har haft aktiv drift i den periode, hvor Niels Heering har været formand eller bestyrelsesmedlem: AEA ApS, AP Venture Holding ApS, Bjarne Hansen ApS, Boe Fjord ApS, Calonius Marketing ApS (udtrådt 25.02.2004, selskabet opløst efter erklæring 12.01.2007), Changementor ApS, D.G.U. Hanstholmvej 7, Thisted ApS, Ecolab Holding Denmark ApS, EIK ApS, Elite Miljø Holding A/S, Flextronics International Manufacturing Denmark ApS, FS Funding A/S, Jacquet Danmark ApS, Kreative Forretningsidéer ApS, LYA Holding ApS, MW Group ApS, Nordic Consumer Finance A/S, Nordic Venture Partners Management ApS, Sarixik ApS (udtrådt 29.09.2003, opløst efter erklæring 16.12.2004), Snannp ApS (udtrådt 25.02.2004, opløst

ved likvidation 31.12.2006), Verenex Denmark Holding ApS, Vermilion Denmark Holdings ApS, Zymenex A/S og Aalborg Portland White China A/S.

Tommy Pedersen, født 5. december 1949

Indvalgt i bestyrelsen i april 1997.

Nuværende ledelsesposter:

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) og 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, Brock & Michelsen Ejendomsselskab A/S, Brock & Michelsen Invest A/S, Fair Forsikring A/S, Fair Invest A/S, Flensted A/S, Gregers Brock Holding A/S, Kommuneforsikring A/S, Kommunernes Arbejdsskedeforsikring A/S, Løvenholm Fonden, Ole Flensted Holding A/S, Peter Bodum A/S, Pharmacosmos Holding A/S, Pharmacosmos A/S, Skandinavisk Holding A/S, Skandinavisk Tobakskompagni A/S og Tivoli A/S.

Direktør for TP Advisers ApS og TP Equity ApS.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 1.402.

Tidligere ledelsesposter:

Udover ovennævnte ledelsesposter har Tommy Pedersen inden for de seneste fem år været direktør for Egernevej 39 A/S (opløst efter likvidation 11.12.2004), Rungsted Sundpark A/S, Skodsborg Sundhedscenter A/S, Skodsborg Sundpark A/S og Skodsborghus A/S. Tommy Pedersen har været medlem af bestyrelsen for Brock & Michelsen Brilleoptik A/S, Brock & Michelsen Holding A/S, Brock & Michelsen Instrumenter A/S, Incentive A/S (under konkurs pr. 17.3.2004), Jørgen Brock Holding ApS, Mahé Euro A/S, Mahé Freight A/S, Nebo A/S, Pharmacosmos

A/S, Pharmacosmos International A/S (udtrådt 22.10.2003, selskabet er opløst efter likvidation 28.8.2004), Reda A/S, Reda II A/S, Refshaleøens Ejendomsselskab A/S og Univet A/S.

Kenneth Sachse, født 2. december 1963

Indvalgt i bestyrelsen i april 2005.

Nuværende ledelsesposter:

Finanschef i William Demant Holding A/S, Kongebakken 9, 2765 Smørum (fratræder i løbet af 2007).

Direktør for William Demant Invest A/S, der besidder 1.231.000 aktier i Jeudan og direktør for Danacom Produktion A/S og Broinvest ApS. Medlem af bestyrelsen for American Hearing Aid Associates, Inc., USA, CLC Bio A/S, Danacom Produktion A/S, NewDae Technologies, Inc., Canada, Oticon Foundation, New Zealand, William Demant Invest A/S, WDH nr. 2 A/S og WDH nr. 3 A/S.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 300.

Tidligere ledelsesposter:

Udover ovennævnte ledelsesposter har Kenneth Sachse inden for de seneste fem år været formand eller medlem af bestyrelsen for Bernafon AB, Sverige, Jupiter Group A/S, Oticon AB, Sverige og Prodition S.A., Frankrig.

Jens Erik Udsen, født 1. november 1946

Indvalgt i bestyrelsen i maj 1994.

Nuværende ledelsesposter:

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. Desuden besidder Nesdu as, hvis eneaktionær er Jens Erik Udsen, 1.159.335 Aktier i Jeudan.

Tidligere ledelsesposter:

Udover ovennævnte ledelsesposter har Jens Erik Udsen inden for de seneste fem år været direktør og medlem af bestyrelsen for Nesdu 1 ApS og Nedsu 2 as.

DIREKTIONEN

Per Wetke Hallgren, født 8. juli 1962

Bredgade 76, 1256 København K.

Adm. direktør.

Ansatt 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. Per Wetke Hallgren har ikke haft andre ledelsesposter i de seneste fem år.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 2.045, heraf nærtstående 164.

FUNKTIONSDIREKTØRER

Kim Christiansen, født 16. april 1961

Kildeportvej 6, Nøddebo, 3480 Fredensborg.

Finansdirektør, ansatt siden 1994.

Kim Christiansen er bestyrelsesmedlem i Benny Christiansen, Glostrup A/S, ligesom han er bestyrelsesmedlem i datterselskaber, der er 100% ejet af Jeudan. Kim Christiansen har ikke haft andre ledelsesposter i de seneste fem år.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 1.620.

Michael Gale, født 25. januar 1958

Klampenborgvej 6B, 2930 Klampenborg.

Underdirektør, ansatt siden 2003.

Michael Gale har ikke ledelsesposter i andre selskaber, bortset fra direktør i Jeudan Servicepartner A/S. Michael Gale har ikke haft andre ledelsesposter i de seneste fem år.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 445.

Morten Aagaard, født 10. september 1966

Solgårdsvej 1, Strøby Egede, 4600 Køge.

Underdirektør, ansatt 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 (ekskl. Jeudan Servicepartner A/S), der er 100 % ejet af Jeudan. Morten Aagaard har ikke haft andre ledelsesposter i de seneste fem år.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 1.729.

Frank Ewert, født 15. juni 1973

Rådyrleddet 8, 3660 Stenløse.

Underdirektør, ansat siden 2005.

Frank Ewert er bestyrelsesmedlem i Jeudan Servicepartner A/S. Frank Ewert har ikke haft andre ledelsesposter i de seneste fem år.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 305.

Lene Sand, født 3. juli 1968

Kastanievej 3, 4760 Vordingborg.

Underdirektør, ansat siden 2001.

Lene Sand har ingen ledelsesposter i andre selskaber og har ikke haft det de seneste fem år.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 621.

Søren Pedersen, født 27. november 1966

Violhaven 31, 2765 Smørum

Underdirektør, ansat siden 2007.

Direktør for SP Management ApS og SH Investering A/S. Medlem af bestyrelsen for Lyngbyvej 11 A/S, SH Investering A/S, SL Nordic Holding ApS og Østbrogrunden, Glostrup A/S

Udover ovennævnte ledelsesposter har Søren Pedersen inden for de seneste fem år været medlem af bestyrelsen for SH Finans A/S, V. Lindberg's efft. Holding A/S og V. Lindenberg's efft. A/S.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 350.

John Rohde, født 26. juni 1968

Snebærvej 2, Kr. Sonnerup, 4060 Kr. Såby

Serviceledende, Jeudan Servicepartner A/S, ansat siden 2007.

John Rohde har ikke ledelsesposter i andre selskaber, bortset fra servicedirektør i Jeudan Servicepartner A/S. John Rohde har ikke haft andre ledelsesposter i de seneste fem år.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 0

Interessekonflikter

Der er ingen interessekonflikter mellem de pligter, der er pålagt medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen samt Funktionsdirektørerne, og disse personers private interesser og/eller forpligtelser over for andre personer.

Kenneth Sachse, der er medlem af Bestyrelsen, er direktør i William Demant Invest A/S, der besidder 21,3 % af Selskabets aktiekapital.

Jens Erik Udsen, der er medlem af Bestyrelsen, er direktør, bestyrelsesmedlem og ejer af Nesdu as, der besidder 20,1 % af Selskabets aktiekapital.

Forud for erhvervelsen af ejendomsporteføljen fra SL Nordic Holding ApS eksisterer ingen relationer på ejer- eller ledelsesniveau mellem SL Nordic Holding ApS og Jeudan.

13. AFLØNNING OG GODER

Aflønning af Bestyrelsen og Direktionen

Bestyrelseshonoraret andrager et grundhonorar på DKK 200.000. Formanden modtager tre gange grundhonoraret.

For 2006 har to bestyrelsesmedlemmer i forbindelse med afsluttede opkøbsforhandlinger deltaget i et bestyrelsesudvalg, der har afstedkommet en ekstraordinær arbejdsindsats over en længerevarende periode, hvilket medførte et ekstraordinært arbejdsvederlag på samlet DKK 900.000, hvoraf bestyrelsesformand Niels Heerings vederlag androg DKK 700.000 og bestyrelsesmedlem Tommy Pedersens vederlag androg DKK 200.000. Vederlaget fastsattes af de øvrige bestyrelsesmedlemmer og blev omtalt i bestyrelsens beretning på den ordinære generalforsamling i april 2007.

Ansættelseskontrakter for Direktionen følger almindelige vilkår. Opsigelsesvarslet udgør 18 måneder fra Selskabets side og opsigelsesvarslet fra Direktionens side er 8 måneder.

I tilfælde af (1) et ejerskifte, hvorefter samme fysiske eller juridiske person kontrollerer aktier i Selskabet, der repræsenterer mere end 50 % af stemmerne i Selskabet eller (2) et ejerskifte, hvorefter samme fysiske eller juridiske person kontrollerer aktier i Selskabet, der repræsenterer mere end 25 % af stemmerne i Selskabet, og hvor der sker en udskiftning af mere end halvdelen af bestyrelsen indenfor en periode på tolv måneder, kan Direktionen inden én måned efter meddelelsen om ejerskiftet, henholdsvis inden én måned efter generalforsamlingen, hvor de nye bestyrelsesmedlemmer vælges, vælge at opsiges sin stilling med 1 måneds varsel og vil i givet fald have krav på godtgørelse svarende til summen af de månedlige lønninger, pensionsindbetalinger og biltilskud, som Direktionen ville have krav på i tilfælde af opsigelse fra Selskabets side.

Herudover har ingen medlemmer af Bestyrelse og Direktion krav på vederlag ved ophør af arbejdsforholdet.

Tabel XIV: Lønforhold Selskabets direktion

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

I 2006 besluttede bestyrelsen, udover ovennævnte faste gage, at udbetale en bonus til Per W. Hallgren på DKK 1.000.000.

14. BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS

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 interesser.

Selskabet følger anbefalingerne for god selskabsledelse, som er udarbejdet af Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse, bortset fra at Selskabet ikke offentliggør årsrapporter og børsmeddelelser på engelsk, idet der pt. ikke synes at være tilstrækkelig behov herfor, grundet den nuværende aktionær-sammensætning.

Aktionærer

Generalforsamlingen er Selskabets øverste organ. 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 navnoterede aktionærer inviteres pr. brev til enhver generalforsamling med minimum otte dages varsel, ligesom Selskabet annoncerer enhver generalforsamling i pressen.

Selskabet 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 Selskabet 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 Selskabet alle aktionærer at modtage aktionærinformation elektronisk.

Der er ikke indgået aktionæraftaler eller lockup-aftaler bortset fra en lockup-aftale i forbindelse med Udbuddet, jf. afsnittet "Sælgende værdipapirejere og lock-up-aftaler", men der pågår løbende dialog med Aktionærer i behørig respekt for gældende regler, herunder OMX Den Nordiske Børs Københavns regelsæt.

Interessenter

Selskabet 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 Finanstilsynet og OMX Den Nordiske Børs København i overensstemmelse med børsreglerne. Umiddelbart efter udsendelse via Finanstilsynet og OMX Den Nordiske Børs København sendes meddelelsen elektronisk til de aktionærer samt øvrige interessenter, der har ønsket at modtage elektroniske meddelelser fra Selskabet. Meddelelsen gøres ligeledes straks tilgængelig på Jeudans hjemmeside.

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

Selskabet søger til stadighed at benytte informationsteknologien til at højne kommunikationen med såvel aktionærer som interessenter. Selskabet har i 2006 deltaget i fire investorarrangementer, hvoraf to er webcastet og findes på Jeudans hjemmeside. I første halvår 2007 har Jeudan deltaget i to investorarrangementer.

Jeudans hjemmeside indeholder en sektion for investor relations, der blandt andet indeholder aktuelle oplysninger fra OMX Den Nordiske Børs København om aktiepris og ordredybde.

Selskabet offentliggør kvartalsrapporter.

Bestyrelsens opgaver

Selskabets bestyrelse udgør den øverste ledelse, og dens arbejde er reguleret af en forretningsorden, som er udarbejdet i overensstemmelse med Aktieselskabslovens bestemmelser. 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 og i første halvår 2007 har Jeudan afholdt 5 ordinære bestyrelsesmøder. Bestyrelsen modtager en løbende orientering om Jeudans forhold forud for hvert bestyrelsesmøde. På møderne behandler bestyrelsen forhold vedrørende Selskabets 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. I første halvår 2007 har Selskabet afholdt et ekstraordinært bestyrelsesmøde. Der er i første halvår 2007 afholdt i alt 6 bestyrelsesmøder.

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 Selskabets vedtægter skal bestyrelsen bestå af tre til fem medlemmer. Bestyrelsen består for tiden af fire medlemmer. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes i afsnittet "Bestyrelse og Direktion". 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 Jeudan. 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, ejendomsbrancheerfaring, bestyrelseserfaring, omstruktureringer og køb/salg af virksom-

heder m.m. Selskabet mener, at bestyrelsens kompetencer er dækkende for Selskabets virke.

Ved valg af bestyrelsesmedlemmer iagttages arten og omfanget af de pågældende kandidaters øvrige ledelseserhverv. Selskabet har imidlertid ikke fastsat standardregler herfor, men foretager en vurdering i hvert enkelt tilfælde. Selskabet 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.

Selskabets 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 anbefalingerne udarbejdet af Københavns Fondsbørs' komite for god selskabsledelse 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.

Selskabet vurderer på denne baggrund med henvisning til anbefalingerne udarbejdet af Københavns Fondsbørs' komite for god selskabsledelse, 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 67 år.

Det er ikke fundet hensigtsmæssigt at fastsætte en tidsmæssig begrænsning for den periode et bestyrelsesmedlem kan være valgt.

Vederlagspolitik

Selskabets 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 Direktionen og Funktionsdirektørerne fastsættes minimum én gang årligt af Bestyrelsen. Lønnen består af fast løn, bilordning og pension. Herudover oppebærer Direktionen og Funktionsdirektørerne 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.

Direktionen er ikke omfattet af nogen former for incitamentsafhængig aflønning.

Bestyrelsen kan i særlige tilfælde uddele bonus til Direktionen og/eller Funktionsdirektørerne ud fra en konkret vurdering, hvor der har været udført en ekstraordinær indsats eller opnået ekstraordinære resultater.

Selskabet 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 strategiprocessen 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

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

I forbindelse med den årlige revision af Selskabets regnskaber gennemgår revisor ligeledes en række kontrolfunktioner.

Bestyrelsen har ikke fundet det hensigtsmæssigt at nedsætte revisionsudvalg.

Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor aftales mellem Bestyrelsen og revisor. Direktionen er af Bestyrelsen bemyndiget til at iværksætte eventuelle ikke-revisionsydelse for op til DKK 50.000 pr. sag. Ikke-revisionsydelse herudover skal godkendes af Bestyrelsen.

15. PERSONALE

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 Jeudans 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 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 endnu højere grad anvende de rette kompetencer hos de enkelte kunder samtidig med at hver enkelt medarbejders såvel personlige som faglige udviklingsmål kan tilfredsstilles.

Jeudan 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 A/S er den gennemsnitlige anciennitet ca. 2 år.

Tabel XV: Gennemsnitligt antal medarbejdere ultimo perioden

	1. halvår		1. halvår		
	2007	2006	2006	2005	2004
Jeudan A/S	23	21	20	19	18
Jeudan Servicepartner A/S	184	169	155	127	111
I alt	207	190	175	146	129

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 ejendoms virksomhed.

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 arbejdsgange 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.

Tabel XVI: Bestyrelsen og Direktionens aktiebesiddelser i Jeudan A/S pr. Prospektdataen

Bestyrelsen	Antal aktier
Niels Heering	1.875
Tommy Pedersen	1.402
Kenneth Sachse	300
Jens Erik Udsen og Nesdu as	1.168.082
Direktion	
Per Wetke Hallgren	2.045

Jeudan har udstedt følgende aktier til medarbejderne i Koncernen i henhold til Ligningsloven, hvor aktierne fortsat er underlagt salgsbegrænsninger:

I foråret 2000 traf Jeudans bestyrelse beslutning om, at visse medarbejdere hver fik tildelt 50 aktier i Jeudan A/S. Der blev samlet tildelt 450 aktier. Aktierne er tildelt i henhold til ligningslovens § 7 A og er bundet indtil 1. januar 2008.

I juli 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. Aktierne blev tegnet i henhold til ligningslovens § 7 A, og er bundet indtil 1. januar 2008.

I december 2005 traf bestyrelsen beslutning om at tildele samtlige medarbejdere i Jeudan nominelt DKK 500 (5 aktier) efter Ligningslovens § 7 A. Der blev tildelt i alt 785 aktier. Aktierne er bundet indtil 2. januar 2014.

16. STØRRE AKTIONÆRER

Pr. 1. september 2007 ejede Selskabets navnenoterede aktionærer i alt 5.478.632 aktier, svarende til nominelt DKK 547.863.200 og 94,9 % af Selskabets registrerede aktiekapital. Da Selskabets Aktier er ihændehavepapirer, foreligger der ikke en fuldstændig opgørelse over deres placering.

Table XVII: Oversigt over større aktionærer (ejerandel opgjort pr. 1. september 2007)

Aktionær	Hjemsted/bopæl	Ejerandel før Udbuddet		Ejerandel efter Udbuddet ^{1,2}		Ejerandel efter Udbuddet og efter udstedelse af Vederlagsaktier ^{1,2}	
		Antal aktier	%	Antal aktier	%	Antal aktier	%
William Demant Invest A/S	Kongebakken 9 2765 Smørum Danmark	1.231.000	21,3 %	1.477.200	21,3 %	1.477.200	20,8 %
Nykredit A/S	Kalvebod Brygge 1-3 1780 København V Danmark	1.213.000	21,0 %	1.455.600	21,0 %	1.455.600	20,5 %
Nesdu as og Jens Erik Udsen	Langstrupvej 15 3480 Fredensborg Danmark	1.168.082	20,2 %	1.401.698	20,2 %	1.401.698	19,7 %
Amagerbanken Aktieselskab	Amagerbrogade 25 2300 København S Danmark	622.660	10,8 %	747.192	10,8 %	747.192	10,5 %
I alt		4.234.742	73,3 %	5.081.690	73,3 %	5.081.960	71,6 %

¹ Beregning forudsætter fuld udnyttelse af tildelte Tegningsretter, idet Nesdu as dog ikke har underskrevet bindende forhåndstilsagn.

² Beregninger er baseret på ejerandel pr. 1. september 2007.

Selskabet har herudover ikke kendskab til aktionærer, der ejer mindst 5 % af Selskabets aktiekapital eller som råder over mindst 5 % af aktiekapitalens stemmerettigheder.

Selskabet har kun én aktieklasser, hvoraf alle Aktier har samme stemmerettigheder.

17. TRANSAKTIONER MED TILKNYTTETE PARTER

Som nærtstående parter anses alle tilknyttede selskaber, bestående af Jeudan I A/S, Jeudan II A/S, Jeudan IV A/S, Jeudan V A/S, Jeudan VII A/S og Jeudan Servicepartner A/S. 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 transaktioner med nærtstående parter som anført i Tabel XVIII.

Endvidere har Jeudan optaget en betydelig andel af de samlede realkredit- og anlægslån hos følgende større aktionærer: Nykredit A/S og Amagerbanken Aktieselskab.

For alle lån gælder, at de er indgået på markedsmæssige vilkår.

Koncernen har tegnet langt hovedparten af sine forsikringer hos Nykredit Forsikring A/S (100 % ejet datterselskab af Nykredit A/S). Forsikringerne er indgået på markedsvilkår. Koncernens forsikringer udbydes i licitation ca. hvert femte år.

Selskabet har, med henblik på at sikre en tilfredsstillende likviditet i Jeudan aktien, indgået en pristilleraftale med Amagerbanken. Denne aftale sikrer, at der til stadighed stilles såvel bud- som udbudspriser i Jeudan aktien inden for et prisspænd på 2 %. Aftalen er indgået på markedsmæssige vilkår.

Tabel XVIII: Transaktioner med nærtstående parter

	Koncern				Moderselskab			
	2006	2005	2004	1 H 2007	2006	2005	2004	1 H 2007
Transaktioner med tilknyttede selskaber								
Køb af serviceydelse	-	-	-	-	53.172	23.762	35.804	49.093
Udlejning af kontor- og lagerfaciliteter	-	-	-	-	795	773	754	402
Salg af administrationsydelse	-	-	-	-	7.721	6.625	5.266	3.840
Finansielle indtægter	-	-	-	-	41.349	6.322	7.237	31.724
Finansielle omkostninger	-	-	-	-	-4.684	-21.867	-19.569	-473
Modtaget udbytte	-	-	-	-	1.366.470	39.685	49.642	66.970
Salg af anlægsaktiver	-	-	-	-	0	46	18	0
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	-	-	-	-	1.163.068	200.026	147.782	1.362.376
Gæld til tilknyttede selskaber	-	-	-	-	19.328	379.439	329.915	18.959
Transaktioner mellem selskabet og tilknyttede selskaber er elimineret ved konsolidering.								
Transaktioner med Direktion og Bestyrelse								
Salg af serviceydelse	99	90	144	154	-	-	-	-
Udlejning af boliglejemål 1)	375	394	378	185	253	104	102	144
Modtaget udbytte	-	-	-	-	127	102	45	144
Salg af bil til Direktionen	0	410	-	-	-	410	-	-
Tilgodehavende fra salg	48	5	117	167	-	-	-	-
Transaktioner med Nesdu A/S								
Modtaget udbytte					10.434	9.854	7.961	11.593
1) Jeudan har udlejet boliglejemål til nærtstående parter, herunder Jeudans administrerende direktør Per W. Hallgren. Lejekontrakterne er indgået på normale vilkår, herunder lejens fastsættelse.								

18. YDERLIGERE OPLYSNINGER

Aktiekapital

Selskabets aktiekapital udgør før Udbuddet nominelt DKK 577.507.200 fordelt på 5.775.072 Aktier à DKK 100.

Udbuddet udgør nominelt DKK 115.501.400 fordelt på 1.155.014 stk. aktier à DKK 100 til kurs 550.

Den samlede aktiekapital efter Udbuddet ekskl. Vederlagsaktierne vil herefter udgøre nominelt DKK 693.008.600 fordelt på 6.930.086 aktier à DKK 100.

Selskabets aktiekapital har de seneste fem år udviklet sig som anført herunder:

Tabel XIX: Udviklingen i Selskabets aktiekapital

	Nominelt DKK	Antal Aktier
Aktiekapital 1. januar 2002	380.000.000	3.800.000
Kontant medarbejderaktieemission juli 2002, kurs 105	4.524.700	45.247
Markedskurseemission juni 2004, kurs 285 ¹	192.982.500	1.929.825
Fortegningsretsemission oktober 2007, kurs 550	115.501.400	1.155.014
Aktiekapital i alt efter Udbuddet	693.088.600	6.930.086

¹ Baggrunden for markedskurseemissionen juni 2004 var opnåelse af ny kapital til fortsat vækst i Jeudans aktiviteter.

Bestyrelsen er ved den ordinære generalforsamling i 2007 blevet bemyndiget til at erhverve egne aktier inden for den i Aktieselskabsloven angivne 10%-grænse.

Pr. Prospektdatoen ejer Selskabet 43 egne aktier, svarende til en bogført værdi på DKK 0.

Der er ikke udestående aktieoptioner eller warrants i Selskabet.

Meddelelse om besiddelse af aktier i Selskabet

I henhold til Værdipapirhandelsloven § 29 skal enhver Aktionær hurtigst muligt give meddelelse til Selskabet og til Finanstilsynet om aktiebesiddelsens størrelse i følgende tilfælde: (i) når aktiernes stemmeret udgør mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller deres pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen eller (ii) når ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50 eller 90% samt grænser på 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået, eller ændringen bevirker, at grænserne i (i) ikke længere er nået. Efter modtagelsen af meddelelsen skal Selskabet hurtigst muligt offentliggøre indholdet af meddelelsen.

STIFTELSESOVERENSKOMST OG SELSKABSVEDTÆGTER

Aktionæraftaler

Der er Ledelsen bekendt ikke indgået nogen aktionæraftaler vedrørende Selskabet, bortset fra aftaler om handel med Tegningsretter jf. afsnittet "Udbudsbetingelser - Procedure for udnyttelse og handel med tegningsretter og behandling af tegningsretter".

Vedtægtsmæssige formål

I henhold til Selskabets vedtægter § 2 er Selskabets formål køb, salg og investering i fast ejendom og værdipapirer, samt al anden efter bestyrelsens skøn dermed beslægtet virksomhed.

Bestemmelser vedrørende medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen

Selskabet ledes af en af generalforsamlingen valgt bestyrelse bestående af 3 til 5 medlemmer, der vælges for ét år ad gangen. Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsen vælger selv sin formand. Bestyrelsen fastsætter i øvrigt en nærmere forretningsorden for sit hverv. Bestyrelsen ansætter en administrerende direktør til varetagelse af Selskabets daglige ledelse.

Selskabet tegnes af den administrerende direktør i forening med bestyrelsens formand eller af 2 bestyrelsesmedlemmer i forening.

Rettigheder og restriktioner for eksisterende aktier

Ingen aktier har særlige rettigheder, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed. På Selskabets generalforsamlinger giver hver Aktie à DKK 100 én stemme. Ingen aktionær er forpligtet til at lade deres Aktier indløse, bortset fra hvad der følger af bestemmelserne i Aktieselskabsloven. Selskabets vedtægter kan ændres i overensstemmelse med de regler, der er fastlagt i Aktieselskabsloven.

Indkaldelse til ordinær og ekstraordinær generalforsamling

Generalforsamlinger indkaldes af Bestyrelsen med mindst 8 dages og højst 4 ugers varsel. Indkaldelsen bekendtgøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem samt i et eller flere landsdækkende dagblade. Endvidere skal der senest 8 dage før generalforsamlingen tilstilles dagsorden og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende årsrapport med revisionspåtegning og årsberetning til enhver noteret aktionær, der har fremsat begæring herom.

Enhver aktionær har ret til at møde på generalforsamlingen, såfremt Aktionæren senest fem dage forud for generalforsamlingens afholdelse har anmodet om at få udleveret adgangskort. Adgangskort udstedes til den der ifølge aktiebogen er noteret som aktionær eller den, der foreviser en ikke mere end 14 dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller kontoførende pengeinstitut som dokumentation for aktiebesiddelsen. Aktionæren kan møde personligt eller ved fuldmagt, og kan møde sammen med en rådgiver, jf. vedtægternes § 8.4.

Udbyttepolitik

Selskabets eventuelle udlodning af udbytte fastsættes hvert år på baggrund af en vurdering af Koncernens økonomiske udvikling og finansielle stilling. Det har gennem en årrække været tilstræbt at udlodde et attraktivt, stigende – og gerne delvis forudsigteligt – udbytte til aktionærene. I de senere år har udlod-

ningen således udgjort omkring en tredjedel af det stigende resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT).

		2004	2005	2006
Udbytte pr. aktie	DKK	8,5	9	10
Udbyttebetaling	DKK mio.	49,1	52,0	57,8
Udbytte i forhold til EBVAT	%	48%	37%	38%
Resultat pr. aktie	DKK	18,0	113,0	63,2

Rets- og voldgiftssager

Selskabet har ikke kendskab til verserende eller truende retssager eller omtvistede krav, stats-, voldgifts- eller myndighedssager, som har haft eller som efter Selskabets opfattelse med rimelighed kan forventes at få en væsentlig indvirkning på Selskabets finansielle stilling eller resultater.

19. VÆSENTLIGE KONTRAKTER

KØBET AF RETAILEJENDOMME

Jeudan har den 15. maj 2007 indgået aftale med SL Nordic Holding ApS om erhvervelse af en ejendomsportefølje, primært retailejendomme og –centre til en værdi af i alt ca. DKK 1,7 mia., med virkning fra 1. juli 2007. Endelig Closing forventes gennemført ultimo oktober 2007.

Porteføljen overtages gennem erhvervelse af selskabet Retail Ejendomme A/S fra SL Nordic Holding ApS.

Desuden har Jeudan den 15. maj 2007 indgået aftale med SL Nordic Holding ApS, som giver Jeudan køberet til retailcentre til en forventet værdi af DKK 2,1 mia., efterhånden som igangværende udviklings- og ombygningsprojekter gennemføres.

Forud for erhvervelsen af ejendomsporteføljen fra SL Nordic Holding ApS eksisterer der ingen relationer på ejer- eller ledelsesniveau mellem SL Nordic Holding ApS og Jeudan.

De to porteføljer har et samlet areal på ca. 250.000 m².

PORTEFØLJE MED OVERTAGELSE MED VIRKNING FRA 1. JULI 2007

Værdiansættelsen af ejendommene i porteføljen er foretaget efter Jeudans sædvanlige principper, jf. Koncernens årsrapport samt afsnittet "Forretningsoversigt – Værdiansættelse af ejendomme" i Prospektet.

Porteføljen, der overtages med virkning pr. 1. juli 2007, omfatter 73 ejendomme, hvoraf hovedparten er beliggende i Storkøbenhavn. Der er overvejende tale om ejendomme med blandet anvendelse til butik og bolig, retail-ejerlejligheder (selvstændige og i centre), retailparker, retailcentre samt enkelte ejendomme til blandet lager- og kontorformål.

Porteføljen indeholder en større spredning end Jeudans hidtidige portefølje af store kontorejendomme i København. Det er imidlertid hensigten at justere porteføljens profil og sammen-

sætning i den kommende tid, hvilket medfører at såvel salg som yderligere køb kan blive aktuelt.

Ejendommene er gennemgående i velvedligeholdet stand, har en tilfredsstillende udlejning og driften giver en forudsigelig pengestrøm. Visse af ejendommene vurderes som mindre velvedligeholdte, og udlejningsprocenten for alle 73 ejendomme er samlet set 87. I disse tilfælde er der mulighed for en forbedret økonomi gennem udvikling af ejendommene, herunder gennem udlejning af ledige lokaler. En mindre del af ejendommene forventes på denne baggrund at blive klassificeret som projektejendomme efter overtagelsen. Ledelsen vurderer, at den fremtidige portefølje af projektejendomme vil kunne holdes inden for ca. 25% af Koncernens egenkapital, da nogle af Koncernens nuværende projektejendomme forventes at overgå til driftsejendomme i 4. kvartal 2007/1. kvartal 2008.

Ejendommene, der har et samlet areal på ca. 145.000 m², har en værdi på ca. DKK 1,7 mia., svarende til en gennemsnitlig anskaffelsessum på ca. DKK 11.850 pr. m². Der er gældsforpligtelser i det overtagne selskab svarende til ca. DKK 1,6 mia. Sælger afregner overfor Jeudan tre års fuld leje på de pr. 15. maj 2007 ledige arealer.

Sidst i nærværende afsnit er en ejendomsoversigt over de 73 ejendomme.

Gennemførelse af overtagelsen

Overtagelse af ejendomsporteføljen sker ved, at den nuværende ejer, SH Investering A/S, ophørsspalttes. Ejendommene, der overtages pr. 1. juli 2007, spaltes ud i et nyt selskab, Retail Ejendomme A/S. Jeudan A/S erhverver dette selskab ved en skattefri aktieombytning.

Skat har givet tilladelse til spaltningen og den skattefri aktieombytning.

I forbindelse med overtagelsen har Jeudan tilbudt de medarbejdere, der i dag administrerer porteføljen, ansættelse i Jeudan. 2 medarbejdere har taget imod tilbudet.

Det er sigtet, at administrationen af ejendomsporteføljen overtages i 4. kvartal 2007 efter gennemførelse af endelig Closing ultimo oktober 2007. Facility Service-ydelser forventes overtaget successivt over ultimo 2007/ primo 2008.

Finansiering

Den skattefrie aktieombytning gennemføres ved, at SL Nordic Holding ApS ved en rettet emission modtager 166.667 stk. nye aktier i Selskabet. Købesummen er baseret på en egenkapital i Retail Ejendomme A/S på DKK 100 mio. I det omfang den endelige egenkapital opgjort pr. 1. juli 2007 afviger derfra foretages regulering i op- eller nedadgående retning, dog således at reguleringen i opadgående retning, maksimalt kan udgøre DKK 10 mio. Emissionen forventes gennemført ultimo oktober 2007, hvor endelig Closing gennemføres.

Jeudan har indgået aftale med Koncernens finansielle samarbejdspartnere om finansiering af gælden i Retail Ejendomme A/S. Indledningsvis etableres en bridgfinansiering af gælden på den samlede købesum. Bridgfinansieringen indfries ved optagelse af realkreditlån på CIBOR 6 måneder basis og med en løbetid på 10-20 år. Renten på realkreditfinansieringen er fastlåst i 15 år ved anvendelse af forward-swaps.

Retail Ejendomme A/S vil have en udskudt skat på ca. DKK 125 mio.

Resultateffekt

Den forventede resultateffekt i 2. halvår 2007 er indeholdt i Jeudans opjustering af Koncernens samlede resultat for året 2007, som blev udmeldt ved offentliggørelse af købet 15. maj 2007, hvilke resultatforventninger er gentaget i Jeudans offentliggørelse af delårsrapport for 1.-2. kvartal 2007. Der henvises til afsnittet "Ledelsens gennemgang af drift og regnskaber".

Tabel XX: Ejendomsporteføljeoversigt på retalejendomme, der overtages pr. 1. juli 2007

Adresse	Opførelsesår	Areal m ²
Ringstedet, Ringsted	2006	13.085
Rønnebær Allé 110, Helsingør	1960	11.772
Vasekær 6-8, Herlev	1959	10.046
Måløv Stationsplads 1-19, Måløv	1967	9.160
Farverland 4, Glostrup	1973	6.944
Smedeholm 12-14, Herlev	1989	6.344
Ahlgade 61-63, Holbæk	1975	6.166
Stenløse Center 69-95, Stenløse	1982	5.923
Smedeland 20 A_B, Glostrup	1969	5.523
Valhøjs Allé 158, Rødovre	1957	4.802
Østergade1/Havnegade 21, frederikssund	1986	4.371
Hjørnagervej 10, Hvidovre	1964	4.307
Motalavej 143-149, Korsør	2006	4.140
Herstedøstervej 15, Glostrup	1958	2.893
Hovedvejen 90-92 m.fl., Glostrup	1907	2.787
Jernbanegade 33, Frederikssund	1964	2.636
Gl. Køge Landevej 256, Hvidovre	2007	2.595
Industrivej 24 A-L, Slangerup	1987	2.542
Herlev Hovedgade 82, Herlev	1987	2.288
Jernbanegade 12-22, Slagelse	1860	1.998
Industriskellet 3, Allerød	1965	1.778
Tjørne Allé 5/Smedegade 79, Slagelse	1947	1.772
Stenløse Center 1-7, Stenløse	1988	1.538
Artillerivej 151, København S	1984	1.535
Køgevej 109-111, Taastrup	2007	1.453
Øster Allé 28/Tjørne Allé 10-12, Slagelse	1940	1.389
Kastrupvej 50/Højdevej 59-61, København S	1970	1.330
Bybjergvej 6A-E, Skovlunde	1978	1.261
Frederikssundsvej 131-135, Brønshøj	2006	1.208
Kanalgaden 2-10/Kanaltorvet 6, Albertslund	1970	1.174
Hovedvagsstræde 2, Helsingør	1900	1.172
Nikolaj Plads 25, København K	1800	1.133
Birkedalsvej 7-19, Helsingør	1979	1.122
Egelundsvej 1, Albertslund	1968	1.060
Niels Olsens Vej 2-4, Ølstykke	2003	1.025
Havnegade 26-28/Østergade 2, Frederikssund	1827	1.004
Stenløse Center 27-31 og 48, Stenløse	1975	952
Karlsunde Landevej 7-9, Karlslunde	1922	874
Søborg Hovedgade 39-47, Søborg	1997	820
Islevdalvej 186, Rødovre	1948	806
Jernbanegade 9, Frederiksværk	1900	805

Hovedgaden 32, Birkerød	1875	791
Bagsværd Hovedgade 116, Bagsværd	1969	771
Biblioteksvej 53A-55A, Hvidovre	1947	743
Frederikssundsvej 72-76, Brønshøj	2005	672
Stenløse Center 41-43 og 53, Sengeløse	1988	666
Rødager Allé 63A-E, Rødovre	1961	666
Åboulevarden 50, København N	1899	586
Sct. Jacobsvej 3, Ballerup	1900	424
Jagtvej 1/Ågade 112, København N	1906	376
Søndre Fasanvej 18-20, Frederiksberg	1883	341
Islevdalvej 220, Rødovre	1965	337
Enghave Plads 11, København V	1901	325
Jernbanegade 24, Slagelse	1982	281
Jyllinge Centret 27, Jyllinge	1977	257
Frederiksborgvej 10, København NV	1940	216
Ballerupvej 16, Værløse	1968	207
St. Kongensgade 61, København K	1895	200
Sdr. Boulevard 65, København V	1906	192
Jagtvej 137/Ydunsgade 1, København N	1901	179
J.L.Tvedes Vej 19, Helsingør	1962	168
Bymidten 64, Værløse	1959	165
Bankehusene 1, Regstrup	1959	161
Bryggerortvet 2, Ølstykke	1975	160
Mikkel Bryggers Gade 3, København K	1874	160
Nørregade 24, København K	1842	157
Frederikssundsvej 142, Brønshøj	1900	149
Ndr. Frihavsgade 18B, København Ø	1888	134
Tagensvej 53, København N	1933	108
Buddingevej 240, Søborg	1936	106
Ndr. Frihavsgade 26, København Ø	1875	97
Ndr. Frihavsgade 15, København Ø	1902	49
Gladsaxevej 373, Søborg	2004	12

PORTEFØLJE OMFATTET AF KØBERET

Som led i den ovenfor beskrevne transaktion har Jeudan endvidere opnået ret – men ikke pligt – til at overtage yderligere otte retailjendomme fra SL Nordic Holding ApS svarende til en forventet værdi på DKK 2,1 mia. Køberetten kan udnyttes for hver enkelt retailcenter i takt med færdiggørelsen af disse og når mere end 90 % af ejendommens areal er udlejet.

Værdiansættelsen af disse retailjendomme foretages efter Jeudans sædvanlige principper, jf. Koncernens årsrapport samt Prospektets afsnit "Forretningsoversigt – Værdiansættelse af

ejendomme". Ved en udnyttelse af køberetten vil de respektive selskaber blive købt kontant.

Ejendommene har et samlet areal på ca. 105.000 m² efter endt færdiggørelse af udviklings- og ombygningsprojekterne, svarende til en forventet gennemsnitlig investeringssum på DKK 20.000 pr. m².

Gennemførelse af overtagelse

De retailjendomme, som ikke allerede er placeret i separate selskaber overføres ved ophørsspaltningen af SH Investering A/S til nye selskaber, således at der ligger et center i hvert selskab. I takt med at udviklings- og ombygningsprojekterne bliver tilendebragt på ejendommene, og blandt andet betinget af at mere end 90% af ejendommens areal er udlejet, har Jeudan en køberet som kan udnyttes for hvert enkelt selskab.

Finansiering

Jeudan har fra Koncernens finansielle samarbejdspartnere modtaget finansieringstilsagn på de otte retailjendomme, der foreligger en køberet på.

Tabel XXI: Ejendomsporteføljeoversigt på retailjendomme, der er omfattet af køberet

Adresse
Nordens Plads 2-4, Valby/Frederiksberg
Østerbrogrunden, Glostrup
Humblebæk Centret 1-24 og 26-29, Humlebæk
Diget 18-72, Glostrup
Torvestrædet 9-30, Skovlunde
Bybuen 2-4/Torvestrædet 1-8, Skovlunde
Lyngbyvej 11, København Ø
Vallensbæk Stationscenter 1-43, Vallensbæk

KØBET AF PILESTRÆDE 34 M.FL.

(BERLINGSKE KARRÉ)

Jeudan har med virkning pr. 15. juni 2007 købt selskabet Pilestræde 34 af 2006 A/S, der efterfølgende har skiftet navn til Jeudan IV A/S.

Pilestræde 34 af 2006 A/S ejer alene ejendommen Pilestræde 34 m.fl., der omfatter arealer på ca. 23.000 m², heraf over 11.500 m² til kontorer, ca. 4.000 m² til butikker, ca. 3.000 m² til boliger og en parkeringskælder på ca. 4.500 m².

Berlingske-koncernen har tidligere anvendt hele ejendommen. Berlingske-koncernen er midlertidigt flyttet til andre adresser, men skal efter afslutning af en igangværende ombygning og renovering atter flytte ind i en stor del af ejendommen. Ombygningsprojektet omfatter modernisering af kontorarealerne, indretning af nye butikker og restauranter m.v. i gadeplan, nye boliger, et underjordisk parkeringsanlæg til ca. 200 biler samt mere end 1.000 m² gårdhave og terrasser.

Jeudan har overtaget ejendommen og ombygningsprojektet pr. 15. juni 2007, og ibrugtagningen ventes at kunne ske gradvis fra foråret 2008 til starten af 2009.

Ejendommen har en anskaffelsesum på DKK 707 mio., og det tilknyttede ombygningsprojekt forventes at beløbe sig til ca. DKK 200 mio.

Købet er finansieret ved optagelse af tillægsbelåning i Koncernens eksisterende ejendomme, hvor finansieringen er optaget som realkreditlån på CIBOR 6 måneder og med en løbetid på 15 år. Renten er fastlåst i 15 år ved anvendelse af forwardswap.

**20. OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND,
EKSPERTUDTALELSER OG
INTERESSEERKLÆRINGER**

Ikke relevant

21. DOKUMENTATIONSMATERIALE

Jeudan A/S' seneste registrerede vedtægter og årsrapport for 2006 udgør en integreret del af Prospektet. Jeudan A/S' og dets datterselskabers årsrapporter for 2006, 2005 og 2004, Selskabets stiftelsesdokument, Bestyrelsens beretninger vedrørende kapitalforhøjelserne i forbindelse med Udbuddet og Vederlagsaktierne i henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2 med tilhørende erklæringer fra Selskabets revisor, vurderingsberetning vedrørende Vederlagsaktierne i henhold til aktieselskabsloven § 33, jf. § 6a samt Bestyrelsens beretning i henhold til aktieselskabslovens § 33, jf. § 6, stk. 3 vedrørende Vederlagsaktierne, er fremlagt til gennemsyn på Jeudans kontor:

Jeudan A/S
Sankt Annæ Plads 13
1250 København K

De offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004 samt delårsrapporten for 1. halvår 2007 omfatter ledelsesberetning. Sådanne oplysninger er indarbejdet i Prospektet ved nedenstående krydsreferencetabel samt fremlagt til gennemsyn på Jeudans kontor jf. ovenstående adresse.

Oplysningselement	Henvi sning
Ledelsesberetning for regnskabsåret 2006	Selskabets årsrapport for regnskabsåret 2006 side 4 - 9, tilgængelig på www.jeudan.dk
Ledelsesberetning for regnskabsåret 2005	Selskabets årsrapport for regnskabsåret 2005 side 4 - 9, tilgængelig på www.jeudan.dk
Ledelsesberetningen for regnskabsåret 2004	Selskabets årsrapport for regnskabsåret 2004 side 4 - 9, tilgængelig på www.jeudan.dk
Ledelsesberetning for 1. halvår 2007	Delårsrapport for 1. halvår 2007 side 3 - 7, tilgængelig på www.jeudan.dk

22. OPLYSNINGER OM KAPITALBESIDDELSER

For oplysninger om Selskabets betydelige kapitalandele i andre selskaber henvises til afsnittet "Koncernoversigt".

DEFINITIONER OG ORDLISTE

Aktier	Selskabets aktier inkl. de Udbudte Aktier. Den nominelle aktiestørrelse er DKK 100 pr. Aktie i Jeudan A/S.
Aktionærer	Aktionærerne i Jeudan A/S.
Berlingske Karré	Ejendom beliggende Pilestræde 26-34, Antonigade 3-9, Gl. Mønt 1-11 og Sværtegade.
Bestyrelsen	Bestyrelsen for Jeudan A/S bestående af Niels Heering (formand), Tommy Pedersen, Kenneth Sachse og Jens Erik Udsen.
Closing	Endelig gennemførelse af erhvervelsen af Retail Ejendomme A/S fra SL Nordic Holding ApS.
Danske Markets	Danske Markets (division af Danske Bank A/S), CVR-nummer 61 12 62 28
Direktionen	Administrerende direktør Per Wetke Hallgren.
DKK eller danske kroner	Den gyldige møntfod i Danmark.
EBVAT	Resultat før kurs- og værdireguleringer (Earnings Before Value Adjustments and Tax).
Eksisterende Aktier	5.775.072 stk. aktier à nominelt DKK 100 i Jeudan A/S før Udbuddet.
Eksisterende Aktionærer	Enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Selskabet på Tildelingstidspunktet.
Funktionsdirektører	Funktionsdirektørerne for Jeudan bestående af Kim Christiansen, Michael Gale, Morten Aagaard, Frank Ewert, Lene Sand, Søren Pedersen og John Rohde.
IFRS	International Financial Reporting Standards.
Jeudan	Koncernen
Jeudan A/S	Jeudan A/S (Moderselskabet), Sankt Annæ Plads 13, 1250 København K, CVR nummer 14 24 60 45.
Jeudan Servicepartner	Jeudan Servicepartner A/S, Jernholmen 43-47, 2650 Hvidovre, CVR nummer 20 86 63 81.
Koncernen	Jeudan A/S med datterselskaberne Jeudan I A/S, Jeudan II A/S, Jeudan IV A/S, Jeudan V A/S, Jeudan VII A/S og Jeudan Servicepartner A/S.
Kvadratmeter (m²) priser	Priser er opgjort pr. år.

Lead Manager	Danske Markets (division af Danske Bank A/S).
Ledelsen	Bestyrelsen og Direktionen.
OMX Den Nordiske Børs København	OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.
Prospekt	Dette dokument.
Prospektdato	17. september 2007.
Selskabet	Jeudan A/S (Morderselskabet), Sankt Annæ Plads 13, 1250 København K, CVR nummer 14 24 60 45.
Tegningsperiode	Fredag den 28. september kl. 9.00 (dansk tid) til og med torsdag den 11. oktober kl. 17.00 (dansk tid).
Tegningsretter	Tegningsretterne der tildeles Eksisterende Aktionærer i forbindelse med Udbuddet.
Tildelingstidspunktet	Torsdag den 27. september kl. 12.30 (dansk tid)
Udbuddet	Det samlede udbud af 1.155.014 stk. nye Aktier, som udbydes med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i henhold til dette Prospekt.
Udbudskurs	DKK 550 pr. Udbudt Aktie.
Udbudte Aktier	De 1.155.014 stk. nye Aktier, der udbydes i forbindelse med Udbuddet.
Udlejningsprocent	Koncernens samlede lejeindtægter (eksklusiv tomgangsleje) i forhold til Koncernens samlede lejeindtægtsgrundlag (inklusive tomgangsleje).
Vederlagsaktier	Aktier uden fortegningsret for Eksisterende Aktionærer, der udstedes til SL Nordic Holding ApS.

SELSKABER OMTALT I PROSPEKTET

Amagerbanken Aktieselskab	Pilestræde 34 af 2006 A/S
BRF Kredit A/S	Realkredit Danmark A/S
Chr. Augustinus Fabrikker A/S	Retail Ejendomme A/S
Copenhagen Capacity	Sadolin & Albæk A/S
Danske Bank A/S	SH Investering A/S
Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	SL Nordic Holding ApS
Gorrissen Federspiel Kierkegaard	Værdipapircentralen A/S
Grant Thornton	William Demant Holding A/S
Jeudan A/S	William Demant Invest A/S
Jeudan I A/S	
Jeudan II A/S	
Jeudan IV A/S	
Jeudan V A/S	
Jeudan VII A/S	
Jeudan Servicepartner A/S	
Nesdu as	
Nordea A/S	
Nykredit A/S	
Nykredit Bank A/S	
OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S	

DEL II. OPLYSNINGER OM JEUDANS AKTIVER, PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTATER

For regnskabsoplysninger om Jeudan henvises til side F-1 til side F-39 i appendiks.

DEL III. UDBUDET

1. ANSVARLIGE FOR UDBUDET

For en oversigt over ansvarlige for Prospektet, henvises der til afsnittet "Ansvarlige".

2. RISIKOFAKTORER I FORBINDELSE MED UDBUDET

For en gennemgang af risikofaktorer i forbindelse med Udbuddet henvises til afsnittet "Risikofaktorer".

3. NØGLEOPLYSNINGER

Oplysninger om arbejdskapitalen

Ledelsen vurderer, at Koncernens kapitalberedskab efter provenuet fra Udbuddet, indtægterne fra Koncernens driftsaktiviteter og renteindtægter vil være tilstrækkeligt til at finansiere Koncernens drift indtil udgangen af 2008.

Kapitalisering og gældssituation

Ledelsen vurderer, at Koncernen pr. Prospektdatoen har en passende kapitalstruktur og et passende kapitalberedskab. Koncernens langfristede og kortfristede rentebærende gæld udgjorde pr. 30. juni 2007 DKK 3.148 mio.

Den sikrede del af gælden udgjorde DKK 3.028 mio., svarende til 96 % af den samlede rentebærende gæld.

Nedenstående tabel viser Koncernens kapitalberedskab pr. 30. juni 2007, samt Koncernens kapitalberedskab justeret for det forventede nettoprovenu på ca. DKK 623,5 mio. fra Udbuddet. Oplysningerne er uddrag af Koncernens delårsrapport pr. 30. juni 2007, der er medtaget andetsteds i Prospektet, og justeret som ovenfor angivet:

Tabel XXII: Kapitalressourcer

Kapitalberedskab	30.06.2007 reviewet	Efter udvidelse justeret for nettoprovenu
DKK '000		
Likvide beholdninger	150.622	774.122
Heraf deponeret	-148.818	-148.818
Træk på driftskreditter	-604.774	-604.774
Garanterede kreditfaciliteter	792.000	792.000
Kapitalberedskab i alt	189.030	812.630

Der henvises i øvrigt til afsnittet "Kapitalressourcer".

Fysiske og juridiske personers interesse i Udbuddet

Ikke relevant

Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Jeudan har i 2007 gennemført investering i Berlingske Karréen, ligesom Koncernen i 2. halvår 2007 forventer at gennemføre erhvervelsen af en portefølje af retalejendomme. Investeringerne har en samlet værdi på ca. DKK 2,4 mia. Herudover har Koncernen indgået aftale om køberet til retailcentre for en forventet værdi på DKK 2,1 mia. Køberetten kan udnyttes efterhånden som igangværende udviklings- og ombygningsprojekter gennemføres.

Med disse investeringer vil Jeudans opkøbskapacitet være opbrugt.

For fortsat at have mulighed for vækst gennem køb af attraktive ejendomme og porteføljer af ejendomme har Bestyrelsen besluttet at udvide Jeudans kapitalgrundlag med et forventet bruttoprovenu på op til DKK 635 mio.

Såfremt der opnås et lavere bruttoprovenu end ca. DKK 635 mio., vil det bruttoprovenu der opnås ligeledes blive anvendt til at skabe mulighed for vækst gennem køb af attraktive ejendomme og porteføljer af ejendomme. Henset til at visse Aktionærer har givet bindende forhåndstilsagn, ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter, om tegning af Aktier i forbindelse med Udbuddet, forventes som minimum et bruttoprovenu på ca. DKK 398 mio.

Provenuet anvendes til delvis finansiering af investeringen i retailporteføljen.

Jeudan forventer at modtage et nettoprovenu fra Udbuddet på op til ca. DKK 623,5 mio. efter fradrag af Jeudans anslåede omkostninger i forbindelse med Udbuddet. Det forventede nettoprovenu er beregnet under forudsætning af, at Udbuddet fuldtægnes.

4. OPLYSNINGER OM DE VÆRDIPAPIRER, DER UDBYDES

VÆRDIPAPIRTYPE, TILDELINGSTIDSPUNKT OG FONDSKODER

Tegningsretterne

Tildeling af Tegningsretterne vil ske til de Aktionærer, der er registreret som Aktionærer i Værdipapircentralen torsdag den 27. september 2007 kl. 12.30 dansk tid. Aktier, som handles efter mandag den 24. september 2007 med valør efter torsdag den 27. september 2007, vil blive handlet uden Tegningsretter.

Tegningsretterne har fondskode ISIN DK0060095149.

Der er indgivet ansøgning om notering af Tegningsretterne til handel på OMX Den Nordiske Børs København, og Tegningsretterne forventes handlet på OMX Den Nordiske Børs København i perioden fra tirsdag den 25. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til mandag den 8. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid, begge dage inklusive.

De Udbudte Aktier kan tegnes i perioden fra fredag den 28. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til torsdag den 11. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid, begge dage inklusive.

De Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier, der udstedes af Selskabet ved udnyttelse af Tegningsretterne, er af samme klasse som de Eksisterende Aktier og vil blive registreret under den midlertidige fondskode ISIN DK0060095065. **Det bedes bemærket, at de Udbudte Aktier i den midlertidige fondskode ISIN DK0060095065 ikke vil blive handlet særskilt på OMX Den Nordiske Børs København. Notering af de Udbudte Aktier vil ske direkte i fondskoden for de Eksisterende Aktier (ISIN DK0010171362), hvilket – hvis Udbuddet gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, forventeligt den 17. oktober 2007.**

Vederlagsaktier

Vederlagsaktierne vil tilhøre samme aktieklasser som de Eksisterende Aktier.

LOVVALG OG VÆRNETING

Udbuddet er underlagt dansk lovgivning. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for Sø- og Handelsretten i København.

REGISTRERING

Alle Tegningsretter og Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt som kontoførende for de pågældende aktier. Værdipapircentralen er beliggende på adressen Helgeshøj Allé 61, 2630 Taastrup. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier udstedes i papirløs form til ihændehaber. De Udbudte Aktier kan noteres på navn i Selskabets aktiebog gennem aktionærens kontoførende institut.

Ovenstående gælder også Vederlagsaktierne, hvis og når disse udstedes.

VALUTA

Udbuddet gennemføres og handel med Tegningsretterne og de Udbudte Aktier finder sted i danske kroner. De Udbudte Aktier er denomineret i danske kroner.

TEGNINGSRETTERNES, DE UDBUDTE AKTIERS OG VEDERLAGSAKTIERNES RETTIGHEDER

Tegningsretter

Fem (5) stk. Tegningsretter giver ret til at tegne en (1) Udbudt Aktie i Selskabet à nominelt DKK 100. Tegningsretterne kan handles på OMX Den Nordiske Børs København i perioden fra tirsdag den 25. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til mandag den 8. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid, begge dage inklusive, og kan udnyttes i perioden fra fredag den 28. september 2007 indtil torsdag den 11. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid. Sidstnævnte periode er Tegningsperioden.

Tegningsretterne kan kun udnyttes ved anvendelse af det antal Tegningsretter, der tillader tegning af et helt antal Aktier. Hvis en ejer af Tegningsretter ikke har et tilstrækkeligt antal

Tegningsretter til at tegne et helt antal Aktier, og denne ønsker at tegne sådanne aktier, skal vedkommende i løbet af perioden for handel med Tegningsretter købe det antal Tegningsretter i markedet, der er nødvendigt for at tegne et helt antal Aktier. En sådan ejer kan også vælge at sælge Tegningsretterne i løbet af samme periode.

Grundet tegningsforholdet på 5:1 og antallet af Aktier i Selskabet forud for Udbudet (5.775.072 stk. Aktier), vil der være 2 overskydende Tegningsretter selvom alle Udbudte Aktier tegnes. Dette forhold løses i praksis, idet Selskabet ikke kan udnytte Tegningsretter, der tildeles på Selskabets beholdning af egne Aktier.

Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og ejeren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til erstatning. Tegningsperioden slutter torsdag den 11. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid.

De Udbudte Aktier

Når de Udbudte Aktier er fuldt indbetalt og registreret, har de samme rettigheder, herunder fortegningsrettigheder, som de Eksisterende Aktier.

Ret til udbytte/Ret til andel af overskud

De Udbudte Aktier bærer ret til udbytte, der udloddes af Selskabet efter udstedelsen af de Udbudte Aktier, og således ret til eventuelt udbytte fra og med regnskabsåret 2007.

Udbytte udbetales i danske kroner til aktionærens konto hos Værdipapircentralen. Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for ejere af Udbudte Aktier, der ikke er bosiddende i Danmark. Der henvises til afsnittet "Skatteforhold" nedenfor for en beskrivelse af dansk lovgivnings skattemæssige behandling af udbytte.

Bestyrelsen indstiller udbyttets størrelse til godkendelse på den årlige ordinære generalforsamling. Selskabet anvender ikke ekstraordinære eller kumulative udbyttebetalinger.

Stemmeret

En Aktionær har ret til en stemme på generalforsamlingen for hvert aktiebeløb à nominelt DKK 100. Idet hver Aktie har en nominal værdi på DKK 100, giver hver Aktie ret til en stemme. Adgangskort til generalforsamlingen skal rekvireres på Selskabets kontor senest 5 dage før generalforsamlingen. Adgangskort udstedes til den der ifølge aktiebogen er noteret som aktionær eller den, der foreviser en ikke mere end 14 dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller kontoførende pengeinstitut som dokumentation for aktiebesiddelsen.

Rettigheder ved likvidation

I tilfælde af likvidation af Selskabet er Aktionærerne berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af Selskabets kreditorer.

Øvrige rettigheder

Ingen af Selskabets Aktier har indfrielses- eller konverteringsrettigheder eller nogen andre særlige rettigheder.

Vederlagsaktier

De ovenfor beskrevne rettigheder for de Udbudte Aktier gælder også for Vederlagsaktierne, hvis og når disse bliver udstedt.

BESLUTNINGER, BEMYNDIGELSER OG GODKENDELSER AF UDBUDET

Bemyndigelse

Selskabets vedtægter § 3a indeholder en bemyndigelse for bestyrelsen til ad én eller flere gange indtil den 11. april 2012 at forhøje aktiekapitalen med indtil DKK 500.000.000 ved udstedelse af nye aktier. Bestyrelsen er bemyndiget til at fastsætte tidspunktet og vilkår for kapitalforhøjelsen og kan herunder beslutte, at tegningen sker uden fortegningsret for aktionærerne, såfremt tegningskursen som minimum svarer til markedskursen. Bestyrelsen kan beslutte at forhøjelsen helt eller delvist skal kunne ske på anden måde end ved kontant betaling.

De Udbudte Aktier skal tilhøre samme aktieklasser som de Eksisterende Aktier og skal have samme rettigheder som de

Eksisterende Aktier. Således skal de Udbudte Aktier være omsætningspapirer, og de skal udstedes til ihændeher, men kan noteres på navn i Selskabets aktiebog.

Bestyrelsesmøde, der gennemfører kapitalforhøjelsen

I henhold til ovennævnte bemyndigelse besluttede Bestyrelsen på et bestyrelsesmøde den 17. september 2007 at udnytte den givne bemyndigelse og traf beslutning om at udstede de Udbudte Aktier, og forhøje Selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 115.501.400 fordelt på 1.155.014 stk. Udbudte Aktier à nominelt DKK 100 med fortegningsret for de Eksisterende Aktionærer i forholdet 5 til 1 til en kurs på DKK 550 pr. Aktie.

Bestyrelsen har den 17. september 2007 med henvisning til ovennævnte bemyndigelse i Selskabets vedtægter og betinget af endelig Closing truffet beslutning om udstedelse af 166.667 stk. Aktier til en kurs på DKK 600 pr. Aktie, svarende til markeds-kursen fredag den 11. maj 2007. Selskabets revisor har afgivet en vurderingsberetning i henhold til Aktieselskabslovens § 33 jfr. § 6a, hvoraf det fremgår, at værdien af de indskudte aktiver mindst svarer til værdien af det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier med tillæg af overkurs, der skal udstedes som vederlag i forbindelse med erhvervelsen.

DATO FOR TILDELING AF TEGNINGSRETTER OG UDSTEDELSE AF UDBUDTE AKTIER OG VEDERLAGSAKTIER

Dato for udstedelse af Udbudte Aktier

Tegning af de Udbudte Aktier kan finde sted fra fredag den 28. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til torsdag den 11. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid. De Udbudte Aktier vil således i denne periode blive udstedt ved udnyttelse af Tegningsretter.

Dato for tildeling af Tegningsretter

Torsdag den 27. september 2007 kl. 12.30 dansk tid vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Selskabet, få tildelt Tegningsretter. Aktier som handles efter mandag den 24. september 2007 vil blive handlet uden Tegningsretter.

Dato for udstedelse af Vederlagsaktier

Vederlagsaktierne vil blive udstedt og tegnet betinget af og ved endelig Closing.

AKTIERNES, DE UDBUDTE AKTIERS OG VEDERLAGSAKTIERNES NEGOTIABILITET OG OMSÆTTELIGHED

Alle Aktier, herunder Udbudte Aktier og Vederlagsaktier er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk ret, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes, de Udbudte Aktiers og Vederlagsaktiernes omsættelighed.

DANSK LOVGIVNING VEDRØRENDE PLIGTMÆSSIGT OVERTAGELSESTILBUD OG INDLØSNING AF AKTIER

Pligtmæssigt købstilbud

Betingelserne vedrørende pligtmæssige købstilbud er indeholdt i Værdipapirhandelslovens kapitel 8 samt Finanstilsynet bekendtgørelse nr. 712 af 21. juni 2007.

Tvangsmæssig indløsning af aktier (squeeze-out)

I henhold til aktieselskabslovens §§ 20b og 20e kan aktier i et selskab indløses helt eller delvist af en aktionær, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne i Selskabet. En sådan indløsning kan gennemføres af majoritetsaktionæren sammen med Bestyrelsen ved en fælles beslutning. En minoritetsaktionær kan på samme måde forlange at få sine aktier indløst af majoritetsaktionæren, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen.

Der findes pr. Prospektdatoen ingen bestemmelser i Selskabets vedtægter, som forpligter Aktionærer til at lade sig tvangsindløse.

OFFENTLIGE KØBSTILBUD FREMSAT AF TREDJEMAND VEDRØRENDE SELSKABETS AKTIER I FOREGÅENDE ELLER INDEVÆRENDE REGNSKABSÅR

Der er ikke fremsat købstilbud fra tredjemand vedrørende Selskabets Aktier i foregående eller indeværende kalenderår.

SKATTEFORHOLD

I det følgende gives et resumé af visse danske skattemæssige forhold i relation til investering i Aktierne. Redegørelsen omhandler kun beskatning i Danmark og omfatter således ikke udenlandske skatteregler.

Redegørelsen tilsigter ikke at give en fuldstændig og udtømmende beskrivelse af de skattemæssige forhold. Redegørelsen omfatter ikke investorer, for hvilke der gælder særlige regler, for eksempel pensionsinstitutter, pengeinstitutter, fondshandlere og investorer, der er næringskattepligtige vedrørende køb og salg af aktier.

Redegørelsen er baseret på gældende lovgivning pr. Prospektdatoen. Redegørelsen er kun til generel oplysning og tilsigter på ingen måde at udgøre skattemæssig rådgivning. Potentielle investorer bør derfor rådføre sig med deres egne skatterådgivere med henblik på at få klarlagt, hvilke skattemæssige konsekvenser, det vil have for dem at erhverve, besidde og afhænde aktier i lyset af deres særlige forhold.

Beskatning af investorer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark

Beskatning af udbytte – privatpersoner

Investering af frie midler

Der indeholdes normalt 28% udbytteskat af udbytte til investorer, der skattemæssigt er hjemmehørende i Danmark. Udbytte til privatpersoner beskattes som aktieindkomst med 28% af de første DKK 45.500 (DKK 91.000 for ægtefæller der er samlevende ved indkomstårets udløb). Aktieindkomst der i indkomståret 2007 overstiger DKK 45.500 beskattes med 43%. Med virkning for indkomståret 2008 og senere indkomstår beskattes aktieindkomst på mere end DKK 100.000 (2007 - DKK 200.000 for ægtefæller der er samlevende ved indkomstårets udløb) med 45%. Det betyder, at alene aktieindkomst mellem DKK 45.500 (2007) og DKK 100.000 (2007) fortsat vil blive beskattet med 43% med virkning fra indkomståret 2008. Den ændrede skatteprocent medfører ikke en ændret effektiv skattesats, der fortsat vil være omkring 59%. Beløbsgrænserne reguleres årligt.

Såfremt en privatperson modtager udbytte, som sammen med anden aktieindkomst ikke overstiger DKK 45.500 (DKK 91.000 for ægtefæller der er samlevende ved indkomstårets udløb) skal privatpersonen ikke betale skat af udbyttet ud over de 28%, som selskabet normalt indeholder.

Investering af pensionsmidler

Privatpersoner, der køber aktier for pensionsmidler, skal betale pensionsafkastskat med en fast sats på 15% af det samlede nettoafkast af deres pensionsinvesteringer, herunder udbytte. Pensionsafkastskat afregnes af pensionsinstituttet og påvirker ikke den enkeltes selvangivelse.

Beskatning af udbytte – selskaber

Et selskab, der ejer mindre end 15% af den nominelle aktiekapital i et selskab, er kun skattepligtigt af 66% af det modtagne udbytte. Da den danske selskabsskatteprocent er 25%, svarer dette til en effektiv skattesats på 16,5%. Normalt indeholdes alene 16,5% udbytteskat ved udlodning til selskaber hjemmehørende i Danmark.

Et selskab, der ejer mere end 15% af den nominelle aktiekapital i et selskab i en periode på mindst et år, inden for hvilken periode udbyttet udloddes, er ikke skattepligtigt af modtaget udbytte. Den krævede minimumsejerandel nedsættes til 10% i 2009.

Aktieavancebeskatning – privatpersoner

Investering af frie midler

Avance fra salg af aktier beskattes som aktieindkomst med 28% af de første DKK 45.500 (for ægtepar samlevende ved indkomstårets udløb DKK 91.000). Aktieindkomst der i indkomståret 2007 overstiger DKK 45.500 beskattes med 43%. Med virkning for indkomståret 2008 og senere indkomstår beskattes aktieindkomst på mere end DKK 100.000 (2007 - DKK 200.000 for ægtefæller der er samlevende ved indkomstårets udløb) med 45%. Det betyder, at alene aktieindkomst mellem DKK 45.500 (2007) og DKK 100.000 (2007) fortsat vil blive beskattet med 43% med virkning fra indkomståret 2008. Beløbsgrænserne reguleres årligt. De nævnte beløb på DKK 45.500 og DKK 91.000 omfatter al aktieindkomst for den pågældende person (henholdsvis det pågældende ægtepar), herunder udbytte.

Tab på børsnoterede aktier kan modregnes i årets aktieindkomst for børsnoterede aktier. Eventuelle resterende tab kan modregnes i en samlede ægtefælles aktieindkomst efter tilsvarende regler. Ikke udnyttede tab kan fremføres og modregnes tidsbegrænset i fremtidige års aktieindkomst for børsnoterede aktier. Der forventes i efteråret 2007 fremsat lovforslag, hvorefter tab på børsnoterede aktier kan fradrages fuldt ud i tabsåret.

Ved salg af aktierne opgøres anskaffelsessummen for aktierne som den gennemsnitlige anskaffelsessum for alle aktierne i Selskabet.

Investering af pensionsmidler

Avance på aktier erhvervet for pensionsmidler beskattes med 15% pensionsafkastskat. Avancen opgøres årligt til markedskurs beregnet efter et lagerprincip, det vil sige forskellen mellem aktierens værdi ved indkomstårets udgang eller ved et salg i løbet af indkomståret og dets begyndelse.

Tildelte tegningsretter til favørkurs til børsnoterede aktier udstedt til aktionærerne

Sælges en tegningsret er salgssummen skattepligtig som aktieindkomst. Tegningsretten anses for anskaffet til DKK 0, hvorfor hele salgssummen er skattepligtig.

Aktieindkomst til og med DKK 45.500 (2007) beskattes med 28%. Aktieindkomst der i indkomståret 2007 overstiger DKK 45.500 beskattes med 43%. Med virkning fra indkomståret 2008 beskattes aktieindkomst på mere end DKK 100.000 (2007) med 45%. Beløbsgrænserne reguleres årligt og doubles op for ægtefæller der er samlevende ved indkomstårets udløb.

Aktieavancebeskatning – selskaber

Aktier ejet i mindre end tre år

Et selskabs avance på aktier ejet i mindre end 3 år beskattes med 25%. Tab, som overstiger det evt. skattefrie udbytte, der modtages af de pågældende aktier i løbet af ejerperioden, kan modregnes i avancen ved salg af andre aktier, der har været ejet i mindre end tre år, og kan fremføres til modregning uden tidsbegrænsning.

Aktier ejet i mindst tre år

Selskabers avance ved salg af aktier ejet i tre år eller mere er skattefrie. Tab er ikke fradragsberettigede og kan ikke modregnes i aktieavance.

Hvis de solgte aktier er købt ved flere lejligheder, anses de aktier, der er erhvervet først for at være solgt først (FIFO-princippet).

Ved salg af aktierne opgøres anskaffelsessummen for aktierne som investorens gennemsnitlige anskaffelsessum for alle aktierne i Selskabet.

Såfremt et selskab ejer mindst 15 % af aktiekapitalen (fra 2009 10 %) kan udlodninger i forbindelse med en kapitalnedsættelse samt afståelsessummen i forbindelse med tilbagesalg til udstedende selskab blive beskattet som aktieavance.

Tildelte tegningsretter til favørkurs til børsnoterede aktier udstedt til aktionærerne

Sælges en tegningsret afhænger den skattemæssige behandling af, om den underliggende aktie har været ejet over eller under 3 år, da tegningsretten anses for anskaffet på samme tidspunkt som den underliggende aktie.

Tegningsretten anses for anskaffet til DKK 0. Det vil sige, at salgssummen beskattes med 25%, hvis den underliggende aktie har været ejet i mindre end 3 år. Hvis den underliggende aktie har været ejet i mindst 3 år, er salgssummen skattefrie.

Beskatning af investorer, der ikke er hjemmehørende i Danmark

Beskatning af udbytte

Der indeholdes normalt 28% dansk udbytteskat af aktieudbytter udbetalt af danske selskaber til aktionærer hjemmehørende uden for Danmark. Aktionærer, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, beskattes ikke yderligere af udbetalt aktieudbytte i Danmark, normalt uanset om de ejer aktierne i forbindelse med en forretning eller virksomhed, der drives fra et fast driftssted i Danmark.

Aktionærer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, har normalt ret til tilbagebetaling af en del af udbytteskatten, såfremt aktionærene kan påberåbe sig reduktion af dansk udbytteskat i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst. Aktionærer, der er berettiget dertil og overholder visse nærmere bestemte attestationsregler, kan ansøge de danske skattemyndigheder om hel eller delvis refusion af udbytteskatten, hvilket normalt vil reducere den effektive danske udbytteskat til 15%.

Danmark har indgået dobbeltbeskatningsoverenskomster med ca. 80 lande, herunder Schweiz, Norge, Japan, Australien, USA, visse lande i Afrika, Latinamerika, Mellemøsten og Fjernøsten samt alle medlemslandene i Den Europæiske Union.

For privatpersoner, der er skattemæssigt hjemmehørende i USA, Canada, Tyskland, Holland, Belgien, Luxembourg, Norge, Sverige, Irland, Schweiz, Grækenland og Storbritannien findes en særlig ordning for reduktion af udbytteskat i overensstemmelse med de respektive dobbeltbeskatningsoverenskomster. For at kunne benytte denne ordning skal aktionærer, der opfylder betingelserne, deponere deres aktier i en dansk bank, og aktiebeholdningen skal registreres og administreres af Værdipapircentralen. Aktionærene skal endvidere fremvise dokumentation fra den pågældende udenlandske skattemyndighed for deres skattemæssige tilhørsforhold og for, at de opfylder betingelserne i henhold til den pågældende overenskomst.

Der indeholdes ikke udbytteskat af udbytte betalt til selskaber, som ejer mindst 15% af aktiekapitalen i det udloddende selskab i en sammenhængende periode på mindst et år, inden for hvilken periode udlodningen foretages. Det er en betingelse, at beskatningen af udbyttet skal frafaldes eller nedsættes efter bestemmelserne i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Færøerne, Grønland eller den stat, hvor selskabet er hjemmehørende. Den krævede minimumsejerandel nedsættes til 10% i 2009.

Aktieavancebeskatning

En aktionær, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, beskattes ikke i Danmark af fortjeneste eller tab, der realiseres ved salg af aktierne, normalt uanset om aktionæren ejer aktierne i forbindelse med en forretning eller virksomhed, der drives fra et fast driftssted i Danmark.

Tildelte tegningsretter til favørkurs til børsnoterede aktier udstedt til aktionærene

En aktionær, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, beskattes ikke i Danmark ved afståelsen af tegningsretter.

Aktieafgift

Der er ingen aktieafgift i Danmark.

5. UDBUDSBETINGELSER

BETINGELSER FOR UDBUDET, TEGNINGSFORHOLD OG TILDELING AF TEGNINGSRETTER

Aktionærer har ret til og vil få tildelt en (1) Tegningsret pr. Aktie à nominelt DKK 100, som de ejer på Tildelingstidspunktet.

Fem (5) stk. Tegningsretter berettiger ejeren til at tegne en (1) Udbudt Aktie. Aktionærerne har således ret til mod betaling af Udbudskursen at tegne en (1) Udbudt Aktie for hver fem (5) Aktier, de ejer. Der udstedes ingen brøkdele af Aktier.

Torsdag den 27. september 2007 kl. 12.30 dansk tid vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Selskabet, få tildelt Tegningsretter. Aktier, som handles fra og med tirsdag den 25. september 2007, vil blive handlet uden Tegningsretter.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen. De Udbudte Aktier afregnes gennem aktionærens eget kontoførende institut.

UDBUD OG PROVENU

Udbuddet omfatter op til 1.155.014 stk. Udbudte Aktier à nominelt DKK 100 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i forholdet 5 til 1.

Bruttoprovenuet fra Udbuddet forventes at udgøre op til DKK 635 mio. Nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet, jf. afsnittet "Omkostninger") forventes at udgøre op til DKK 623,5 mio.

Henset til at visse Aktionærer har givet bindende forhåndstilsagn vedrørende tegning i forbindelse med Udbuddet forventes som minimum et bruttoprovenu på ca. DKK 398 mio. Nettoprovenuet ved minimumstegningen forventes at udgøre ca. DKK 387 mio.

Endvidere har en række Aktionærer givet bindende forhåndstilsagn om køb af yderligere Tegningsretter, såfremt det er muligt at erhverve Tegningsretter i markedet, som samlet set svarer til et bruttoprovenu på ca. DKK 357 mio. Under forudsætning af, at Aktionærerne kan erhverve Tegningsretter i markedet, har Selskabet hermed opnået sikkerhed for, at bruttoprovenuet for Udbuddet på DKK 635 mio. vil blive opnået.

Prospektet er desuden udarbejdet i forbindelse med udstedelse af Vederlagsaktierne, 166.667 stk. aktier à nominelt DKK 100 til en kurs på DKK 600 svarende til markedskursen fredag den 11. maj 2007, uden fortegningsret for Eksisterende Aktionærer. Vederlagsaktierne vil blive udstedt til SL Nordic Holding ApS til en værdi på DKK 100 mio., svarende til egenkapitalen i Retail Ejendomme A/S.

Udstedelse af Vederlagsaktierne udgør ikke en del af Udbuddet.

TEGNINGSPERIODE

De Udbudte Aktier kan tegnes i perioden fra fredag den 28. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til torsdag den 11. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid.

Der henvises til afsnittet "Procedure for udnyttelse og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter" nedenfor for en beskrivelse af proceduren for udnyttelse og tegning.

FORVENTET TIDSPLAN FOR DE VIGTIGSTE BEGIVENHEDER

<i>Sidste dag for handel med Eksisterende Aktier inklusive Tegningsretter:</i>	Mandag den 24. september 2007
<i>Første dag for handel med Eksisterende Aktier eksklusive Tegningsretter:</i>	Tirsdag den 25. september 2007
<i>Handel med Tegningsretter begynder på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S:</i>	Tirsdag den 25. september 2007 kl. 9.00 dansk tid
<i>Tildelingstidspunkt:</i>	Torsdag den 27. september 2007 kl. 12.30
<i>Tegningsperioden begynder:</i>	Fredag den 28. september 2007 kl. 9.00 dansk tid
<i>Handel med Tegningsretter slutter på OMX Den Nordiske Børs København:</i>	Mandag den 8. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid
<i>Tegningsperioden slutter:</i>	Torsdag den 11. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid
<i>Gennemførelse af Udbuddet:</i>	Udbuddet er gennemført og de Udbudte Aktier udstedt, når der udsendes børsmeddelelse herom, dog senest to bankdage efter Tegningsperiodens udløb (mandag den 15. oktober 2007)
<i>Notering af Udbudte Aktier:</i>	Notering vil ske hurtigst muligt efter registrering af de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.
<i>Closing og udstedelse af Vederlagsaktier:</i>	Forventeligt ultimo oktober 2007. Vederlagsaktierne vil blive søgt optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs København i umiddelbar forlængelse af endelig Closing. Vederlagsaktierne vil blive optaget til notering, efter at Vederlagsaktierne er blevet registeret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

TILBAGEKALDELSE AF UDBUDET

Det er en betingelse for gennemførelse af Udbuddet, at der ikke inden handel med Tegningsretter påbegyndes tirsdag den 25. september 2007 kl. 9.00 (dansk tid), indtræffer begivenheder, der efter Selskabets eller Lead Managers skøn gør det utilrådeligt at gennemføre Udbuddet. Fra handel med Tegningsretter påbegyndes tirsdag den 25. september 2007 kl. 9.00 (dansk tid) og indtil registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, kan Udbuddet trækkes tilbage såfremt visse ekstraordinære og/eller uforudsigelige omstændigheder indtræffer. En eventuel tilbagekaldelse vil blive meddelt OMX Den Nordiske Børs København og indrykket i de dagblade, hvor Udbuddet er blevet annonceret.

NEDSÆTTELSE AF TEGNING

Ikke relevant.

MINIMUM OG/ELLER MAKSIMUM TEGNINGSBELØB

Det mindste tegningsbeløb er en (1) Udbudt Aktie, som kræver udnyttelse af fem (5) stk. Tegningsretter og betaling af Udbudskursen på DKK 550 pr. Aktie.

Der kan maksimalt tegnes det antal aktier som de tildelte eller erhvervede Tegningsretter giver ret til, jf. ovenfor i afsnittet "Betingelser for Udbuddet, Tegningsforhold og tildeling af Tegningsretter"

TILBAGEKALDELSE AF TEGNINGSORDRER

Instrukser om udnyttelse af Tegningsretterne er uigenkaldelige.

BETALING

Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal ejeren betale DKK 550 pr. Udbudt Aktie, der tegnes. Betaling for de Udbudte Aktier sker i danske kroner på tegningsdagen, dog senest på sidste dag i Tegningsperioden mod registrering af de Udbudte Aktier på erhververens konto i Værdipapircentralen. Ejere af Tegningsretter skal overholde kontoaftalen med vedkommendes danske kontoførende institut eller andre finansielle formidlere, hvor igennem de ejer Aktier. For så vidt angår ikke-danske investorer kan finansielle formidlere, hvor igennem en ejer har Tegningsretter, kræve betaling på en tidligere dato.

OFFENTLIGGØRELSE AF RESULTATET AF UDBUDET

Resultatet af Udbuddet vil blive offentliggjort i en børsmeddelelse, som forventes udsendt to børsdage efter Tegningsperiodens udløb, forventeligt mandag den 15. oktober 2007.

Meddelelse om udstedelse af Vederlagsaktierne (inkl. antallet af Vederlagsaktier) finder sted umiddelbart efter endelig Closing.

PROCEDURE FOR UDNYTTELSE OG HANDEL MED TEGNINGSRETTER OG BEHANDLING AF TEGNINGSRETTER

Tegningsretter er omsætningspapirer, der handles på OMX Den Nordiske Børs København. Ejere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Udbudte Aktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut, i henhold til det pågældende instituts regler. Tidspunktet for, hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger for ejere af Tegningsretter af aftale med regler og procedurer for det relevante kontoførende institut eller anden finansiell formidler, og tidspunktet kan være tidligere end den sidste dag i Tegningsperioden. Når en ejer har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage eller ændres.

Efter betaling af Udbudskursen og udnyttelse af Tegningsretter i løbet af Tegningsperioden, vil de Udbudte Aktier ved udgangen af en børsdag blive udstedt eller tildelt gennem Værdipapircentralen.

Udnyttelsesinstrukser, der kommer fra en person i USA, Canada, Australien eller Japan eller er poststempelt i USA, Canada, Australien eller Japan eller en sådan anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier, forbeholder Selskabet og Lead Manager sig at anse for ugyldige, og Selskabet og Lead Manager forbeholder sig at kræve for disse tilfredsstillende dokumentation for lovmæssigheden af at tillade tegning eller erhvervelse af Udbudte Aktier af institutioner eller personer med adresse i USA, Canada, Australien og Japan eller andre jurisdiktioner, hvor det kan være forbudt at udbyde de Udbudte Aktier. Koncernen forbeholder sig ret til at afvise enhver udnyttelse af Tegningsretter på vegne af personer, der ikke kan dokumentere lovmæssigheden heraf og 1) der opgiver adresse i USA, Canada, Australien, Japan eller anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier til accept eller levering af Udbudte Aktier, 2) som ikke kan godtgøre eller bevise, at vedkommende ikke er i USA, Canada, Australien, Japan eller anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier, 3) som ikke handler individuelt for personer i USA, Canada, Australien, Japan eller anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier, eller 4) som efter Selskabets eller dets agents opfattelse har afgivet sine udnyttelsesinstruktioner eller certificeringer i, eller afsendt sådanne fra USA, Canada, Australien, Japan eller anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier, jf. afsnittet "Jurisdiktioner hvor Udbuddet gennemføres og restriktioner knyttet til Udbuddet".

Kontoførende institutter og kontohavere, som udnytter deres Tegningsretter, anses for at have erklæret, at ingen Tegningsretter udnyttes af eller for regning af eller til gavn for personer i USA (med forbehold af visse undtagelser vedrørende udbud til "qualified institutional buyers" i henhold til procedurer vedtaget af Selskabet i overensstemmelse med gældende lovgivning), Canada, Australien, Japan eller sådanne andre jurisdiktioner, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier, medmindre

de har sikret sig, at udnyttelsen ikke overtræder lovgivningen i den relevante jurisdiktion.

Ejere, som udnytter deres Tegningsretter, anses for at have erklæret, at de har overholdt enhver gældende lovgivning. Kontoførende institutter, der udnytter Tegningsretter på vegne af begunstigede ejer, anses for at have erklæret, at de har overholdt de udbudsprocedurer, der er angivet i dette Prospekt og i det brev med instrukser, de har modtaget fra Selskabet i forbindelse med Udbuddet. Hverken Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier er registreret i henhold til Securities Act.

Efter udløbet af Tegningsperioden mister Tegningsretterne deres gyldighed og værdi, og ejerne er ikke berettiget til erstatning.

Såfremt Tegningsretterne til tegning af de Udbudte Aktier ikke ønskes udnyttet, kan Tegningsretterne overdrages og af erhververen anvendes ved tegning af Udbudte Aktier. Ejere, der ønsker at sælge deres Tegningsretter, skal give deres kontoførende institut meddelelse herom.

Lead Manager kan fra tid til anden købe og sælge Tegningsretter, udnytte Tegningsretter og købe og sælge de Udbudte Aktier.

JURISDIKTIONER HVOR UDBUDET GENNEMFØRES OG RESTRIKTIONER TILKNYTTET UDBUDET

Her vil Udbuddet blive fremsat

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og en privatplacering i visse andre jurisdiktioner uden for USA, i alle tilfælde i henhold til Regulation S i US Securities Act of 1933 med senere ændringer ("Securities Act").

Begrænsninger gældende for udbuddet

Generelle begrænsninger

Udlevering af dette Prospekt, tildeling af Tegningsretter og Udbuddet kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring af personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til

personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe Tegningsretter eller tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Selskabet og Danske Markets forudsætter, at personer, som kommer i besiddelse af dette Prospekt, gør sig bekendt med og forholder sig til sådanne begrænsninger. Hverken Selskabet eller Danske Markets har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel køber af de Udbudte Aktier.

Salgsbegrænsninger i USA, Canada, Australien og Japan

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til Securities Act. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier må derfor ikke udbydes, udnyttes eller sælges indenfor USA som defineret i Regulation S i Securities Act eller udbydes, udnyttes eller sælges i Canada, Australien og Japan, medmindre sådan udbud, udnyttelse eller salg er lovlig i henhold til lovgivningen i den relevante jurisdiktion.

Udbuddet og tegningsretterne er ikke blevet godkendt af noget udenlandsk børstilsyn, herunder det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission), børstilsynet i nogen enkeltstat i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af disse har afsagt nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet eller nøjagtigheden og fuldstændigheden af Prospektet. Erklæringer om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Salgsbegrænsninger i det Europæiske Økonomiske

Samarbejdsområde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat") foretages intet udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat, inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt

til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat kan foretages et udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- (a) til juridiske enheder, der er bemyndiget eller bestemt til at operere på de finansielle markeder eller, hvis de ikke er bemyndiget eller bestemt hertil, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer,
- (b) til enhver juridisk enhed, som har to eller flere af følgende: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,
- (c) til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager, eller
- (d) under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospektdirektivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et "udbud af Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og

med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om Udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, og udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

HENSIGT HOS SELSKABETS STØRRE AKTIONÆRER ELLER MEDLEMMER AF SELSKABETS DIREKTION ELLER BESTYRELSE OM AT DELTAGE I UDBUDET

Bindende forhåndstilsagn fra en række Aktionærer om tegning af Udbudte Aktier

En række aktionærer har over for Selskabet afgivet bindende forhåndstilsagn, hvori de forpligter sig til (i) at tegne det maksimale antal Udbudte Aktier i Selskabet, som deres tildelte Tegningsretter berettiger til og (ii) ikke at afhænde deres Aktier forud for tildelingen af Tegningsretter. Såfremt disse Aktionærer erhverver yderligere aktier i Selskabet forud for Tildelingspunktet, har disse Aktionærer overfor Selskabet yderligere forpligtet sig til at tegne det maksimale antal Udbudte Aktier på baggrund af de erhvervede Aktier.

Tabel XXIII: Aktionærer, der har afgivet bindende forhåndstilsagn om tegning af Udbudte Aktier

Aktionærer	Nuværende ejerandel		Bruttoprovenu til Selskabet fra Aktionærens tegning af nye Aktier på baggrund af tildelte Tegningsretter
	(antal Aktier)	Pct. af aktiekapitalen før Udbuddet	
William Demant Invest A/S ¹	1.231.600	21,3	135.476.000
Nykredit Realkredit A/S	1.225.500	21,2	134.805.000
Amagerbanken Aktieselskab	622.660	10,8	68.492.600
Chr. Augustinus Fabrikker A/S ²	184.890	3,2	20.337.900
Lfi A/S ³	177.000	3,1	19.470.000
Sahva Fonden	120.000	2,1	13.200.000
M. Goldschmidt Holding A/S	44.764	0,8	4.923.600
Bestyrelse og Direktion	14.369	0,2	1.579.600
I alt	3.620.783	62,7	398.284.700

¹ Datterselskab af Oticon Fonden.

² Datterselskab af Augustinus Fonden.

³ Datterselskab af Lundbeck Fonden.

Ovennævnte Aktionærer, der har afgivet bindende forhåndstilsagn, repræsenterer 62,7 % af den samlede aktiekapital før Udbuddet. Samlet har ovennævnte Aktionærer således afgivet bindende forhåndstilsagn, ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter, om tegning af i alt 724.154 stk. Udbudte Aktier, svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 398 mio. eller 62,7 % af det samlede forventede bruttoprovenu i Udbuddet.

Bindende forhåndstilsagn fra en række Aktionærer om erhvervelse af yderligere Tegningsretter og udnyttelse af disse

En række aktionærer har over for Selskabet afgivet bindende forhåndstilsagn om køb af yderligere Tegningsretter, såfremt det er muligt at erhverve Tegningsretter i markedet. Aktionærer, der har afgivet et sådan bindende tilsagn, har endvidere forpligtet sig til at tegne det maksimale antal Udbudte Aktier på baggrund af de erhvervede Tegningsretter.

Tabel XXIV: Aktionærer, der har afgivet bindende forhåndstilsagn om køb af yderligere Tegningsretter

Aktionærer	Maksimalt køb af yderligere Tegningsretter (antal Tegningsretter)	Bruttoprovenu til Selskabet fra Aktionærens tegning af nye Aktier på baggrund af erhvervede Tegningsretter
William Demant Invest A/S ¹	1.275.000	140.250.000
Chr. Augustinus Fabrikker A/S ²	872.000	95.920.000
Lfi A/S ³	845.000	92.950.000
M. Goldschmidt Holding A/S	250.005	27.500.550
I alt	3.242.005	356.620.550

¹ Datterselskab af Oticon Fonden.

² Datterselskab af Augustinus Fonden.

³ Datterselskab af Lundbeck Fonde

Ovennævnte Aktionærer har samlet afgivet bindende forhåndstilsagn over for Selskabet om køb af 3.242.005 stk. yderligere Tegningsretter, såfremt det er muligt at erhverve Tegningsretter i markedet, svarende til et bruttoprovenu på ca. DKK 357 mio. ved tegning af Udbudte Aktier på baggrund af de eventuelt

erhvervede Tegningsretter eller 56,1 % af det samlede forventede bruttoprovenu i Udbuddet.

Udbuddet kan tegnes fuldt ud via bindende forhåndstilsagn fra Aktionærer

Udbuddet kan således via de ovennævnte bindende forhåndstilsagn, som Selskabet har modtaget fra en række Aktionærer, tegnes fuldt ud. Under forudsætning af, at Aktionærerne kan erhverve Tegningsretter i markedet, har Selskabet hermed opnået sikkerhed for, at bruttoprovenuet fra Udbuddet på DKK 635 mio. vil blive opnået.

Hensigt hos medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Direktion

Selskabets Bestyrelse og Direktion har afgivet bindende forhåndstilsagn, hvori de forpligter sig til (i) at tegne det maksimale antal Udbudte Aktier i Selskabet som deres tildelte Tegningsretter berettiger til og (ii) ikke at afhænde deres Aktier forud for tildelingen af Tegningsretter. Såfremt disse Aktionærer erhverver yderligere aktier i Selskabet forud for Tildelingstidspunktet, har disse Aktionærer overfor Selskabet yderligere forpligtet sig til at tegne det maksimale antal Udbudte Aktier på baggrund af de erhvervede Aktier.

OPLYSNINGER OM FORHÅNDSTILDELING

Ikke relevant.

OPLYSNINGER OM OVERTILDELING

Ikke relevant.

UDBUDSKURS

Alle Udbudte Aktier udbydes til DKK 550 pr. Aktie à nominelt DKK 100, franko.

Vederlagsaktierne udstedes til DKK 600 pr. Aktie à nominelt DKK 100, franko, uden fortegningsret for Eksisterende Aktionærer.

KURSFORSKEL

Ikke relevant.

BETALINGSFORMIDLERE

Ikke relevant.

PLACERING

Lead Manager

Lead Manager for Udbuddet er:

Danske Markets (division af Danske Bank A/S)
Holmens kanal 2-12, 1092 København K
CVR-nummer 61126228

Koncernen har afgivet visse erklæringer og visse garantier til Lead Manager. Koncernen har desuden forpligtet sig til at holde Lead Manager skadesløs for visse forpligtelser i forbindelse med Udbuddet.

Lead Manager og dennes tilknyttede selskaber er beskæftiget inden for bankvirksomhed, børsmæglervirksomhed og -handel, investeringsbankvirksomhed, investeringsforvaltning og anden finansiel virksomhed og rådgivningsvirksomhed og kan til enhver tid fungere som långiver eller levere andre ydelser til eller handle eller tage en position, for egen eller kunders regning, i værdipapirer udstedt af Koncernen, dets tilknyttede selskaber eller andre parter, der er involveret i eller forbundet med Udbuddet.

Danske Bank A/S har stillet bankfaciliteter til rådighed for Koncernen.

6. BØRSNOTERING

Aktierne er optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs København under fondskoden ISIN DK0010171362.

Tegningsretterne er søgt optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs København under fondskode ISIN DK0060095149. Tegningsretterne forventes handlet på OMX Den Nordiske Børs København fra den 25. september 2007 kl. 9.00 dansk tid til den 8. oktober 2007 kl. 17.00 dansk tid.

De Udbudte Aktier er søgt optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs København. De Udbudte Aktier vil først blive optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs København efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag for de Udbudte Aktier forventes at være 17. oktober 2007. Det vil således ikke være muligt at handle de Udbudte Aktier på OMX Den Nordiske Børs København i den midlertidige fondskode i løbet af Tegningsperioden.

Vederlagsaktierne, der udstedes via en rettet emission til SL Nordic Holding ApS uden fortegningsret for Eksisterende Aktionærer, er endvidere søgt optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs København, hvilket forventes at ske i umiddelbar forlængelse af endelig Closing.

BESKRIVELSE AF MARKET MAKER-AFTALE

Selskabet har en market maker-aftale med Amagerbanken.

STABILISERING OG SHORTPOSITIONER

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i perioden for handel med Tegningsretterne) og de Udbudte Aktier samt Aktierne på et højere niveau, end der ellers ville være gældende i det åbne marked. Lead Manager er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt. Lead Manager vil fungere som stabiliseringsmanager.

7. SÆLGENDE VÆRDIPAPIREJERE OG LOCK-UP-AFTALER

AKTIONÆRER, SOM HAR INDIKERET, AT DE FORVENTER AT SÆLGE DERES TEGNINGSRETTER

Der henvises til "Udbudsbetingelser – Hensigt hos Selskabets større aktionærer eller medlemmer af Selskabets Direktion eller Bestyrelse om at deltage i Udbuddet".

LOCK-UP AFTALER

Lock-up-aftale med Selskabet

Jeudan A/S har indgået en lock-up aftale med Lead Manager. Selskabet har forpligtet sig til i en periode på 180 dage fra gennemførelsen af Udbuddet, hvilket forventeligt vil være den 15. oktober 2007, ikke at udstede, sælge, udbyde til salg, indgå aftale om salg af, behæfte eller på anden måde direkte eller indirekte overdrage Aktierne i Selskabet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til Aktier i Selskabet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Selskabet eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden forud-

gående skriftligt samtykke fra Lead Manager, jf. dog nedenfor. Sådant samtykke må ikke nægtes eller forsinkes uden rimelig grund, hvis transaktionen er motiveret af rimelige forretningsmæssige overvejelser vedrørende Selskabet. Lead Manager har godkendt udstedelsen af 166.667 stk. nye Aktier i Selskabet i forbindelse med Jeudans køb af Retail Ejendomme A/S. Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter"

Lock-up aftaler med Bestyrelsen og Direktionen

Medlemmerne af Selskabets Bestyrelse og Direktion har hver især indgået lock-up-aftaler med Lead Manager gældende i en periode på 180 dage fra gennemførelsen af Udbuddet, hvilket forventeligt vil være den 15. oktober 2007, hvorefter de forpligter sig til ikke at sælge, udbyde til salg, indgå aftale vedrørende salg af, behæfte eller på anden måde direkte eller indirekte overdrage Aktier i Selskabet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til aktier i Selskabet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Selskabet eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager, idet sådant samtykke ikke må nægtes eller forsinkes uden rimelig grund.

8. OMKOSTNINGER

Omkostninger relateret til Udbuddet

Bruttoprovenuet fra Udbuddet vil udgøre op til DKK 635 mio. De skønnede omkostninger, som skal betales af Koncernen i forbindelse med Udbuddet, udgør:

DKK mio.	Ved maksimums- tegning	Ved minimums- tegning
Vederlag til finansiel rådgiver	7,5	7,5
Honorarer til revisorer og advokater	2,2	2,2
Annoncering	0,1	0,1
Trykning og distribution af prospekter	0,4	0,4
Øvrige omkostninger	0,5	0,5
Tegningsprovision til kontoførende institutter*	0,8	0,4
I alt	11,5	11,1

* 1/8% vil blive videregivet i form af tegningsprovision til kontoførende institutter ved tegning af de Udbudte Aktier.

Nettoprovenuet fra Udbuddet, efter fradrag af de angivne skønnede omkostninger, som skal betales af Koncernen, forventes at udgøre op til DKK 623,5 mio.

Estimerede omkostninger i forbindelse med udstedelsen af Vederlagsaktierne er indeholdt i ovennævnte omkostninger.

9. UDVANDING

Koncernens egenkapital pr. 30. juni 2007 udgjorde DKK 2.602 mio. svarende til en indre værdi pr. Aktie på DKK 451. Indre værdi pr. Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal Aktier. Efter udstedelsen af 1.155.014 Udbudte Aktier til Udbudskursen på DKK 550 pr. Aktie er gennemført og provision og anslåede udgifter fratrukket, vil Jeudans proforma egenkapital udgøre ca. DKK 3.226 mio., svarende til en indre værdi pr. Aktie på DKK 466 pr. Aktie. Dette svarer til en umiddelbar forøgelse af indre værdi pr. Aktie på DKK 15 for aktionærerne, og en umiddelbar udvanding af den regulerede indre værdi pr. Aktie på DKK 84 for købere af de Udbudte Aktier. Nedenstående tabel viser udvandingseffekten pr. Aktie, som investorer i de Udbudte Aktier vil opleve:

Udbudskurs pr. Aktie	DKK	550
Indre værdi pr. Aktie pr. 30. juni 2007	DKK	451
Forøgelse af indre værdi pr. Aktie, der kan henføres til Udbuddet	DKK	15
Indre værdi pr. Aktie efter Udbuddet	DKK	466
<hr/>		
Udvanding pr. Aktie	DKK	84
<hr/>		
Udvanding i procent		15,3 %

Udvandingseffekten beregnes ved at fratække indre værdi pr. Aktie efter Udbuddet fra Udbudskursen pr. Aktie. Denne omfatter ikke udvanding som følge af udstedelsen af Vederlagsaktierne.

10. ØVRIGE OPLYSNINGER

Rådgivere

- Dansk juridisk rådgiver for Selskabet:
Gorrissen Federspiel Kierkegaard
H.C. Andersens Boulevard 12, 1553 København V.
- Revisor for Selskabet:
Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6, 2300 København S.
- Dansk juridisk rådgiver for Lead Manager:
Kromann Reumert
Sundkrogsgade 5, 2100 København Ø.
- Lead Manager:
Danske Markets (division af Danske Bank A/S)
Holmens Kanal 2-12, 1092 København K.

Bestilling af Prospekt

Anmodning om yderligere eksemplarer af Prospektet kan rettes til:

Danske Bank
Corporate Actions
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
Tel: +45 7023 0834
Fax: +45 4355 1223

Prospektet sendes til alle navnenoterede aktionærer, dog ikke aktionærer bosiddende i USA, Canada, Australien eller Japan.

Prospektet kan med visse undtagelser også hentes på Koncernens hjemmeside: www.jeudan.dk

DENNE SIDE ER BLANK

APPENDIKS

SELSKABETS VEDTÆGTER

Vedtægter for Jeudan A/S
CVR NR. 14 24 60 45

I. NAVN, HJEMSTED OG FORMÅL

§ 1

- 1.1 Selskabets navn er Jeudan A/S. Dets hjemsted er Københavns Kommune.

§ 2

- 2.1 Selskabets formål er køb, salg og investering i fast ejendom og værdipapirer, samt alt anden efter bestyrelsens skøn dermed beslægtet virksomhed.

II. SELSKABETS KAPITAL OG AKTIER

§ 3

- 3.1 Selskabets aktiekapital er DKK 577.507.200 skriver kroner femhundredesyvtisvymillionerfemhundrede og syvtusindetohundrede 00/100, som er fuldt indbetalt.
- 3.2 Aktiekapitalen er fordelt på aktier á DKK 100 eller multipla heraf.

§ 3a

- 3.a.1 Bestyrelsen bemyndiges til ad een eller flere gange indtil den 11. april 2012 at forhøje aktiekapitalen med indtil DKK 500.000.000 ved udstedelse af nye aktier. Bestyrelsen fastsætter tidspunkt og vilkår for kapitalforhøjelsen, og kan herunder beslutte, at tegningen sker uden fortegningsret for aktionærerne, såfremt tegningskursen som minimum svarer til markedskursen. Bestyrelsen kan beslutte at forhøjelsen helt eller delvis skal kunne ske på en anden måde end ved kontant betaling.

- 3.a.2 De nye aktier skal høre til samme aktieklasse som eksisterende aktier i selskabet og skal have samme rettigheder som de eksisterende aktier. Således skal aktierne være omsætningspapirer, og de skal udstedes til ihændehaber, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog.

§ 4

- 4.1 Aktierne udstedes til ihændehaber, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog, der føres af Handelsbanken, Amaliegade 3-5, 1256 København K. Aktierne er omsætningspapirer. Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist.
- 4.2 Aktierne registreres i Værdipapircentralen.
- 4.3 Overdragelse af aktierne har kun gyldighed overfor selskabet, når overdragelsen er registreret i Værdipapircentralen. Selskabet er uden ansvar for sådan noterings ægthed eller rigtighed.

III. SELSKABSMYNDIGHEDERNE

A. Generalforsamling

§ 5

- 5.1 Selskabets generalforsamling afholdes i selskabets hjemstedskommune. Generalforsamlingen skal indkaldes af bestyrelsen med mindst 8 dages og højst 4 ugers varsel ved bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edbinformationssystem samt i et eller flere landsdækkende dagblade.
- 5.2 Indkaldelsen skal angive dagsorden og det skal i indkaldelsen specielt angives, når der til vedtagelse på generalforsamlingen er forslag, der kræver kvalificeret stemmeflerhed.

- 5.3 Skal forslag til vedtægtsændringer behandles, skal det væsentligste indhold angives i indkaldelsen. Ved vedtægtsændringer, der omfattes af Aktieselskabsloven § 65a, stk. 2, § 65b, stk. 1 eller stk. 5, eller § 79 stk. 1 eller stk. 2, skal indkaldelsen indeholde forslagets fuldstændige ordlyd, ligesom dette skal sendes til enhver noteret aktionær.
- 5.4 Senest 8 dage før generalforsamlingen skal dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende årsrapport med revisionspåtegning og årsberetning tilstilles enhver noteret aktionær, som har fremsat begæring herom og fremlægges samtidig til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor.

§ 6

- 6.1 Ordinær generalforsamling afholdes inden 4 måneder efter regnskabsårets udløb.
- 6.2 Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når en generalforsamling beslutter det, eller når bestyrelsen eller revisor finder det hensigtsmæssigt.
- 6.3 Ekstraordinær generalforsamling skal endvidere indkaldes inden 14 dage, når det med angivelse af et bestemt emne skriftligt forlanges af aktionærer, der hver for sig eller tilsammen ejer en tiendedel af aktiekapitalen.

§ 7

- 7.1 Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal indeholde følgende punkter:
1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
 2. Fremlæggelse af den reviderede årsrapport til godkendelse.
 3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud.

4. Behandling af forslag som måtte være fremsat af bestyrelsen eller aktionærer.
 5. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
 6. Valg af revisorer.
 7. Eventuelt.
- 7.2 Forslag fra aktionærer til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til selskabet senest 2 måneder efter regnskabsårets udløb.

§ 8

- 8.1 Generalforsamlingen ledes af en af bestyrelsen udpeget dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandlingsmåde, stemmeafgivning og dens resultat.
- 8.2 Over forhandlingerne føres en protokol, der har fuld beviskraft, når den er underskrevet af dirigenten.
- 8.3 Adgangskort til generalforsamlingen skal rekvireres på selskabets kontor senest 5 dage før generalforsamlingen. Adgangskort udstedes til den der ifølge aktiebogen er noteret som aktionær eller den, der foreviser en ikke mere end 14 dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller kontoførende pengeinstitut som dokumentation for aktiebesiddelsen.
- 8.4 Enhver aktionær har ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig og kan møde sammen med en rådgiver. Fuldmægtigen skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt. Denne kan ikke gives for længere tid end 12 måneder. Fuldmagt til bestyrelsen skal dog gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden.

§ 9

- 9.1 På en generalforsamling kan beslutning kun tages om de forslag, der har været optaget på dagsordenen samt ændringsforslag hertil.

9.2 Alle afgørelser på generalforsamlingen træffes ved almindelig stemmeflerhed, medmindre lovgivningen eller nærværende vedtægter kræver særlig stemmeflerhed.

9.3 Til vedtagelse af beslutning om ændring af nærværende vedtægter eller om selskabets opløsning kræves, at beslutningen tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

9.4 Stemmeret på generalforsamlingen tilkommer aktionærer, som har løst adgangskort.

9.5 På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på DKK 100 én stemme.

B. Bestyrelse og direktion

§ 10

10.1 Bestyrelsen består af 3 til 5 medlemmer, der vælges af generalforsamlingen for ét år ad gangen. Genvalg kan finde sted.

10.2 Bestyrelsesmedlemmer skal fratræde på den førstkomende ordinære generalforsamling efter bestyrelsesmedlemmets fyldte 67 år.

10.3 Bestyrelsen træffer sine beslutninger ved almindelig stemmeflertal. Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af medlemmerne er til stede.

10.4 Over det på møderne passerede føres en protokol, som underskrives af samtlige tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer.

§ 11

11.1 Bestyrelsen ansætter en administrerende direktør til varetagelse af selskabets daglige ledelse.

C. Selskabets tegning

§ 12

12.1 Selskabet tegnes af 2 bestyrelsesmedlemmer i forening eller af den administrerende direktør i forening med bestyrelsens formand.

12.2 Bestyrelsen kan meddele prokura.

IV: REGNSKABSAFSLUTNING, REVISION

§ 13

13.1 Selskabets regnskabsår er 1. januar til 31. december.

§ 14

14.1 Selskabets årsrapport revideres af en eller to af generalforsamlingen for ét år ad gangen valgte statsautoriserede revisorer.

§ 15

15.1 Selskabets årsrapport opgøres og opstilles i overensstemmelse med de principper og regler, der gælder ifølge vedtægterne og loven til enhver tid.

Generalforsamlingen træffer bestemmelse om overskuddets anvendelse under iagttagelse af lovgivningens bestemmelse herom.

DENNE SIDE ER BLANK

A4

JEUDAN A/S PROSPEKT 2007

OPLYSNINGER OM JEUDANS AKTIVER OG PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTATER

INDHOLD

OPLYSNINGER OM JEUDANS AKTIVER OG PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTATER	F1
ÅRSREGNSKABER	F2
INTRODUKTION TIL REGNSKABSOPLYSNINGER	F2
LEDELSESPÅTEGNING	F2
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRING PÅ ÅRSREGNSKABERNE FOR REGNSKABSÅRENE 2004, 2005 OG 2006	F4
RESULTATOPGØRELSE	F6
BALANCE – AKTIVER	F7
BALANCE – PASSIVER	F7
EGENKAPITALOPGØRELSE	F8
PENGESTRØMSOPGØRELSE	F9
NOTER	F10
DELÅRSRAPPORT	F34

ÅRSREGNSKABER

INTRODUKTION TIL REGNSKABSOPLYSNINGER

De følgende årsregnskaber for 2006 og 2005 er et uddrag af Selskabets offentliggjorte årsrapport for 2006 med tilhørende sammenligningstal for regnskabsåret 2005 aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Årsregnskabet for 2004 er et uddrag af Selskabets offentliggjorte årsrapport for 2005 med tilhørende sammenligningstal for 2004, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Med henblik på bedre at opnå en retvisende præsentation er der i årsrapporten for 2006 foretaget enkelte reklassifikationer af sammenligningstallene for 2005 mellem investeringsejendomme og igangværende projekter investeringsejendomme, mellem kort- og langfristede forpligtelser vedrørende deposita og lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser samt i egenkapital- og pengestrømsopgørelsen. Tilsvarende reklassifikationer er foretaget i de uddragne oplysninger for regnskabsåret 2004.

Selskabet har offentliggjort delårsrapport for Koncernen for 1. halvår 2007. Delårsrapporten indeholder ledelsesberetning og perioderegnskab for perioden 1. januar 2007 til 30. juni 2007 med tilhørende sammenligningstal for regnskabsåret 2006. Delårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om indregning og måling i IFRS og yderligere danske krav til delårsrapportering for børsnoterede selskaber. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

Perioderegnskabet for perioden 1. januar 2007 til 30. juni 2007 indeholdt i dette prospekt er i overensstemmelse med perioderegnskabet indeholdt i Selskabets delårsrapport for 1. halvår 2007. Til brug for nærværende Prospekt har Selskabets generalforsamlingsvalgte revisor foretaget review af det i Prospektet indeholdte perioderegnskab.

De offentliggjorte årsrapporter for 2006, 2005 og 2004 omfatter ledelsesberetning samt årsregnskab inkl. noter. Årsregnskaberne i Prospektet omfatter ikke ledelsesberetning, da denne er indarbejdet i Prospektet via krydsreference til de offentliggjorte årsrapporter jf. afsnittet "Dokumentationsmateriale".

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og Direktion har behandlet og godkendt de offentliggjorte årsrapporter for 2006, 2005 og 2004 for Jeudan A/S henholdsvis 27. februar 2007, 1. marts 2006 og 2. marts 2005. De i dette prospekt indeholdte årsregnskaber for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004 er udarbejdet med henblik på Udbuddet og er udtaget af de offentliggjorte årsrapporter for 2006, 2005 og 2004.

Selskabets koncernregnskabsoplysninger for regnskabsårene 2006 og 2005, som er medtaget i dette dokument, er udtaget af Selskabets årsrapporter, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. For regnskabsåret 2004 var årsrapporten efter de da gældende regler aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger, samt de krav OMX den Nordiske Børs København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. I årsrapporten for 2005 er sammenligningstallene for 2004 tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS. De i Prospektet medtagne regnskabsoplysninger for perioden 1. januar til 30. juni 2007 og perioden 1. januar til 30. juni 2006, som er medtaget i dette dokument, er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om måling og indregning i IFRS og yderligere danske krav til delårsrapportering for børsnoterede selskaber, og er udtaget af Selskabets delårsrapport for perioden 1. januar til 30. juni 2007, med tilhørende sammenligningstal for samme periode i 2006.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporterne giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006, 2005 og 2004 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004.

København den 17. september 2007

Bestyrelse

Niels Heering
(Formand)

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse

Jens Erik Udsen

Direktion

Per W. Hallgren
Administrerende direktør

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRING PÅ ÅRSREGNSKABERNE FOR REGNSKABSÅRENE 2004, 2005 OG 2006

Til aktionærer og potentielle investorer i Jeudan A/S

Vi har revideret de af Ledelsen for Jeudan A/S aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 hvorfra årsregnskaberne (regnskabs sammendraget) på siderne F6 - F33 er uddraget. Revision af årsrapporterne er udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. I vor revisionspåtegning på årsrapporten for regnskabsåret 2004 dateret 2. marts 2005, på årsrapporten for regnskabsåret 2005 dateret 1. marts 2006 og på årsrapporten for regnskabsåret 2006 dateret 27. februar 2007 udtrykte vi en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Vores revisionspåtegning på årsrapporten for regnskabsåret 2006 dateret 27. februar 2007 er gengivet her:

“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.

Ledelsen 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 relevant 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 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 væsentlige 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 revisionshandlinger, 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.”

Vi har ikke foretaget yderligere revisionshandlinger efter den 27. februar 2007.

Vi har påset, at årsregnskaberne er korrekt uddraget og gengivet fra de offentliggjorte årsrapporter for 2004, 2005 og 2006.

Selskabets ledelse har ansvaret for præsentation af årsregnskaberne på siderne F6 - F33. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget og gengivelsen af årsregnskaberne fra de offentliggjorte årsrapporter.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Den uafhængige revisors erklæring på revisionsopgaver med særligt formål (RS 800)" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskaberne i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter, som de er uddraget fra.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsregnskaberne indeholdt på siderne F6 - F33 i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006, som de er uddraget fra.

København, den 17. september 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Henrik Z. Hansen
Statsautoriseret revisor

Lars Kronow
Statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE

		KONCERN		
	NOTE	2006	2005	2004
NETTOOMSÆTNING	3, 4	439.948	379.160	338.467
DRIFTSOMKOSTNINGER	5, 6	-158.611	-124.302	-128.706
BRUTTORESULTAT		281.337	254.858	209.761
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	6, 7	-28.584	-22.669	-21.520
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)		252.753	232.189	188.241
FINANSIELLE INDTÆGTER	8	12.214	7.349	913
FINANSIELLE OMKOSTNINGER	9	-114.254	-98.618	-87.266
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)		150.713	140.920	101.888
REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME MV.	10	17.630	7.176	7.201
REGULERING TIL DAGSVÆRDI NETTO	11	336.596	744.874	6.004
RESULTAT FØR SKAT		504.939	892.970	115.093
SKAT AF ÅRETS RESULTAT	12	-141.206	-242.926	-28.362
ÅRETS RESULTAT		363.733	650.044	86.731
ÅRETS RESULTAT PR. AKTIE (DKK)	13	63,23	112,99	18,08
ÅRETS RESULTAT PR. AKTIE UDVANDET (DKK)	13	63,23	112,99	18,03

BALANCE

AKTIVER	NOTE	KONCERN		
		2006	2005	2004
INVESTERINGSEJENDOMME		5.601.917	4.791.046	4.132.650
IGANGVÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGSEJENDOMME		212.257	398.013	170.983
DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR		13.612	13.726	7.981
MATERIELLE AKTIVER I ALT		5.827.786	5.202.785	4.311.614
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT	15	5.827.786	5.202.785	4.311.614
TILGODEHAVENDE VEDRØRENDE SOLGTE EJENDOMME		0	20.480	117.060
INDESTÅENDE GRUNDEJERNES INVESTERINGSFOND		3.693	3.154	2.507
IGANGVÆRENDE ARBEJDER	16	0	70	2.698
TILGODEHAVENDE FRA SALG AF TJENESTEYDELSER		5.033	3.997	7.228
SELKABSSKAT		8.655	1.308	6.930
ANDRE TILGODEHAVENDER		10.456	11.316	11.929
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		1.847	1.479	2.188
TILGODEHAVENDER I ALT		29.684	41.804	150.540
FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG		0	0	10.847
LIKVIDE BEHOLDNINGER	18	187.210	135.701	23.759
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT	17	216.894	177.505	185.146
AKTIVER I ALT		6.044.680	5.380.290	4.496.760
PASSIVER	NOTE	KONCERN		
		2006	2005	2004
AKTIEKAPITAL	19	577.507	577.507	577.507
OVERKURS VED EMISSION		0	0	409.294
RESERVE FOR DAGSVÆRDI AF INVESTERINGSAKTIVER		917.172	668.591	111.738
OVERFØRT RESULTAT		985.489	928.597	475.825
EGENKAPITAL I ALT		2.480.168	2.174.695	1.574.364
REALKREDITLÅN	20	2.261.414	2.049.694	2.113.120
FINANSIERINGSINSTITUTTER	21	217.684	233.472	267.173
DEPOSITA		53.728	47.250	44.030
UDSKUDT SKAT	22	447.192	316.542	94.780
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE	23	3.130	4.999	4.251
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT		2.983.148	2.651.957	2.523.354
REALKREDITLÅN	20	73.121	75.065	128.776
FINANSIERINGSINSTITUTTER	21	416.589	382.256	141.472
DEPOSITA		45.630	39.833	37.119
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE	23	2.386	188	161
MODTAGNE FORUDBETALINGER FRA KUNDER		13.340	8.097	9.282
IGANGVÆRENDE ARBEJDER	16	1.325	0	0
LEVERANDØRER AF VARER OG TJENESTEYDELSER		9.348	15.113	18.451
ANDEN GÆLD		16.697	17.351	19.820
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		2.928	15.735	43.961
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT	24	581.364	553.638	399.042
FORPLIGTELSE I ALT		3.564.512	3.205.595	2.922.396
PASSIVER I ALT		6.044.680	5.380.290	4.496.760
PANTSÆTNINGER, GARANTIER OG EVENTUALFORPLIGTELSE	25			
ØVRIGE NOTER	26-28			

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN	AKTIE- KAPITAL	OVERKURS VED EMISSION	RESERVE FOR		EGEN- KAPITAL I ALT
			DAGSVÆRDI AF INVESTE- RINGSAKTIVER	OVERFØRT RESULTAT	
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2004	384.525	60.996	73.305	468.426	987.252
OVERFØRSEL			34.230	-34.230	0
DAGSVÆRDIREGULERING AF FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBL FOR SALG				2.750	2.750
INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITAL	0	0	34.230	-31.480	2.750
ÅRETS RESULTAT			4.203	82.528	86.731
NETTOINDKOMST I ALT	0	0	38.433	51.048	89.481
AKTIEEMISSION	192.982	357.018			550.000
OMKOSTNINGER VED EMISSION MODREGNET I OVERKURS		-9.343			-9.343
BETALT UDBYTT				-30.762	-30.762
KØB AF EGNE AKTIER				-36.468	-36.468
SALG AF EGNE AKTIER				27.132	27.132
AKTIEBASERET AFLØNNING				-3.841	-3.841
SKAT AF EGENKAPITALBEVÆGELSER		623		290	913
ØVRIGE TRANSAKTIONER	192.982	348.298	0	-43.649	497.631
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2005	577.507	409.294	111.738	475.825	1.574.364
OVERFØRSEL		-409.294	20.544	388.750	0
OVERFØRT TIL RESULTATOPGØRELSE VEDRØRENDE VÆRDIREGULERING AF FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBL FOR SALG				-3.067	-3.067
INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITAL	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 UDBYTT				-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	0
INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITAL	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 UDBYTT				-51.976	-51.976
UDBYTT 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
KONCERN

	2006	2005	2004
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	252.753	232.189	188.241
FINANSIELLE INDTÆGTER	8.137	5.712	724
FINANSIELLE OMKOSTNINGER	-114.254	-98.618	-87.266
REGNSKABSMÆSSIGE AFSKRIVNINGER/NEDSKRIVNINGER	6.315	5.254	5.668
RESULTATFØRT AKTIEBASERET AFLØNNING	602	1.000	1.000
BETALT SELSKABSSKAT	-17.979	-15.199	-1.486
PENGESTRØMME FØR ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL	135.574	130.338	106.881
ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL:			
TILGODEHAVENDER	3.064	8.171	5.619
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE	329	-673	-124
LEVERANDØRER AF VARER OG TJENESTEYDELSER MM.	-11.106	-29.271	3.659
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET I ALT	127.861	108.565	116.035
IGANGVÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGSEJENDOMME	-182.147	-182.073	-150.506
FORBEDRINGER INVESTERINGSEJENDOMME	-10.904	-4.174	-7.163
KØB INVESTERINGSEJENDOMME MED FRADrag AF DEPOSITA MM.	-214.159	-333.286	-1.651.307
SALG INVESTERINGSEJENDOMME MED FRADrag AF DEPOSITA MM.	102.464	543.697	236.536
LIKVIDE BEHOLDNINGER SOM ER DEPONERET	-51.714	-110.503	-15.047
DRIFTSmateriel OG INVENTAR NETTO	-3.297	-8.524	-2.271
PROVENU FRA FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG	0	14.282	-7.304
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET I ALT	-359.757	-80.581	-1.597.062
OPTAGELSE AF REALKREDITLÅN	581.803	1.161.981	1.887.733
INDFRIELSE AF REALKREDITLÅN	-261.887	-1.269.657	-871.103
OPTAGELSE AF FINANSIERINGSINSTITUTTER	0	0	24.000
INDFRIELSE AF FINANSIERINGSINSTITUTTER	0	-46.814	-18.555
AFDRAG PÅ REALKREDITLÅN	-70.218	-68.693	-45.281
AFDRAG PÅ FINANSIERINGSINSTITUTTER	-6.300	-7.149	-7.118
MODTAGNE DEPOSITA, NETTO	10.342	8.884	4.079
AKTIEEMISSION, NETTO	0	0	540.657
BETALT UDBYTT	-51.820	-48.869	-30.762
AKTIEBASERET AFLØNNING	0	-4.005	-4.841
KØB AF EGNE AKTIER	-6.967	-14.348	-36.468
SALG AF EGNE AKTIER	0	19.233	27.132
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET I ALT	194.953	-269.437	1.469.473
NETTOÆNDRING I ALT	-36.943	-241.453	-11.554
LIKVIDITET PRIMO	-371.341	-129.888	-118.334
LIKVIDITET ULTIMO	-408.284	-371.341	-129.888
DER KAN SPECIFICERES SÅLEDES:			
LIKVIDE BEHOLDNINGER IFØLGE REGNSKAB	187.210	135.701	23.759
LIKVIDE BEHOLDNINGER SOM ER DEPONERET	-184.656	-132.942	-22.439
TRÆK PÅ DRIFTSKREDITTER	-410.838	-374.100	-131.208
LIKVIDITET ULTIMO	-408.284	-371.341	-129.888
GARANTEREDE KREDITFACILITETER	792.000	642.000	157.000
FINANSIELLE RESERVER VED ÅRETS SLUTNING	383.716	270.659	27.112

NOTER

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 eliminering 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 nyerhvervede 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.

Omgregning 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 finansiel 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.

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 eksklusiv 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.

BALANCEN

Investeringsejendomme

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

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

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

Særintretninger 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.

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 finansielle 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 tab/gevinst ejendomme mv."

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt Koncernens og moderselskabets likvider og trækingsrettigheder 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.

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 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 afsnittet "Forretningsoversigt – Værdiansættelse af ejendomme". Effekten af en ændring i afkastprocenterne fremgår af følsomhedsanalysen på afsnittet "Risikofaktorer".

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. m².

INTERVAL FOR ANVENDTE AFKASTPROCENTER	ANDEL AF PORTEFØLJE	GENNEMSITLIGT AFKAST	GENNEMSITLIG PRIS PR. M ²
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 ²	0,1%	-	2.212
SAMLET FOR PORTEFØLJEN I 2006	100,0%	5,0%	18.572

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.

	INVESTERINGS- EJENDOMME 2004	SERVICE 2004	INTERN ELIMINERING	KONCERN I ALT 2004
NETTOOMSÆTNING TIL EKSTERNE KUNDER	244.440	94.027	0	338.467
NETTOOMSÆTNING MELLEMLIG SEGMENTER	754	5.743	-6.497	0
NETTOOMSÆTNING	245.194	99.770	-6.497	338.467
SEGMENTRESULTAT	131.571	6.887		138.458
IKKE-FORDELTE OMKOSTNINGER				-17.214
IKKE-FORDELTE FINANSIELLE POSTER NETTO				-6.151
RESULTAT FØR SKAT				115.093
SKAT AF ÅRETS RESULTAT				-28.362
ÅRETS RESULTAT				86.731
SEGMENT AKTIVER	4.453.586	87.216	-81.621	4.459.181
IKKE-FORDELTE AKTIVER				37.579
AKTIVER I ALT				4.496.760
SEGMENT FORPLIGTELSE	2.755.408	78.990	-68.653	2.765.745
IKKE-FORDELTE FORPLIGTELSE				156.651
FORPLIGTELSE I ALT				2.922.396
TILGANG AF LANGFRISTEDE MATERIELLE AKTIVER	1.932.985	614		
AFSKRIVNINGER	2.083	2.193		
ÅRETS REGULERING AF NEDSKRIVNING TIL IMØDE- GÅELSE AF TAB PÅ TILGODEHAVENDER, UDGIFT	219	0		

	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
NETTOOMSÆTNING	291.503	111.216	-23.559	379.160
SEGMENTRESULTAT	893.524	11.776		905.300
IKKE-FORDELTE OMKOSTNINGER				-18.212
IKKE-FORDELTE FINANSIELLE POSTER NETTO				-622
IKKE-FORDELTE KURSREGULERINGER NETTO				6.504
RESULTAT FØR SKAT				892.970
SKAT AF ÅRETS RESULTAT				-242.926
ÅRETS RESULTAT				650.044
SEGMENT AKTIVER	5.349.268	199.547	-187.346	5.361.469
IKKE-FORDELTE AKTIVER				18.821
AKTIVER I ALT				5.380.290
SEGMENT FORPLIGTELSE	2.802.705	190.487	-175.442	2.817.750
IKKE-FORDELTE FORPLIGTELSE				387.845
FORPLIGTELSE I ALT				3.205.595
TILGANG AF LANGFRISTEDE MATERIELLE AKTIVER	625.891	8.962		
AFSKRIVNINGER	2.305	1.828		
ÅRETS REGULERING AF NEDSKRIVNING TIL IMØDE- GÅELSE 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
NETTOOMSÆTNING	319.577	165.272	-44.901	439.948
SEGMENTRESULTAT	511.605	13.895	-3.003	522.497
IKKE-FORDELTE OMKOSTNINGER				-23.887
IKKE-FORDELTE FINANSIELLE POSTER NETTO				6.068
IKKE-FORDELTE KURSREGULERINGER NETTO				261
RESULTAT FØR SKAT				504.939
SKAT AF ÅRETS RESULTAT				-141.206
ÅRETS RESULTAT				363.733
SEGMENT AKTIVER	6.004.439	139.542	-122.572	6.021.409
IKKE-FORDELTE AKTIVER				23.271
AKTIVER I ALT				6.044.680
SEGMENT FORPLIGTELSE	3.128.092	129.057	-107.897	3.149.252
IKKE-FORDELTE FORPLIGTELSE				415.260
FORPLIGTELSE I ALT				3.564.512
TILGANG AF LANGFRISTEDE MATERIELLE AKTIVER	470.274	2.597		
AFSKRIVNINGER	2.905	2.374		
ÅRETS REGULERING AF NEDSKRIVNING TIL IMØDE- GÅELSE AF TAB PÅ TILGODEHAVENDER, INDTÆGT	-379	17		

4. NETTOOMSÆTNING

		KONCERN	
	2006	2005	2004
LEJEINDTÆGTER FRA INVESTERINGSEJENDOMME	317.782	290.730	232.928
ANDRE INDTÆGTER FRA INVESTERINGSEJENDOMME	1.000	0	11.512
SALGSVÆRDI AF ÅRETS PRODUKTION INKL. IGANGVÆRENDE ARBEJDER (SERVICE)	104.288	75.709	79.216
ØVRIG OMSÆTNING SERVICE	16.878	12.721	14.811
NETTOOMSÆTNING I ALT	439.948	379.160	338.467

For Jeudan Servicepartner A/S er der i resultatopgørelsen indregnet igangværende arbejder til salgspris med t.DKK 55.331 (2005: t.DKK 20.964, 2004: t.DKK 39.857). Heraf andrager avance t.DKK 8.812 (2005: t.DKK 4.084, 2004: t.DKK 6.835).

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	
	2006	2005	2004
DIREKTE VIDEREFAKTURERING TIL KUNDER	37.199	37.887	31.040

Ovennævnte beløb indgår ikke i nettoomsætningen.

5. DRIFTSOMKOSTNINGER

		KONCERN	
	2006	2005	2004
DRIFTSOMKOSTNINGER INVESTERINGSEJENDOMME	53.308	51.730	45.739
DRIFTSOMKOSTNINGER SERVICE	105.303	72.572	82.967
DRIFTSOMKOSTNINGER I ALT	158.611	124.302	128.706
DIREKTE DRIFTSOMKOSTNINGER IKKE UDLEJEDE INVESTERINGSEJENDOMME	898	607	334

6. PERSONALEOMKOSTNINGER

	KONCERN		
	2006	2005	2004
BESTYRELSESHONORAR	1.200	750	625
ARBEJDSVEDERLAG BESTYRELSEN	900	0	0
GAGER OG LØNNINGER	72.861	52.454	45.584
BIDRAGSBASEREDE PENSIONER	6.312	3.886	3.847
ANDRE OMKOSTNINGER TIL SOCIAL SIKRING	736	496	407
AKTIEBASERET AFLØNNING	602	1.000	1.000
PERSONALEOMKOSTNINGER I ALT	82.611	58.586	51.463
PERSONALEOMKOSTNINGERNE ER FORDELT SÅLEDES:			
DRIFTSOMKOSTNINGER	61.485	44.215	37.518
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	21.126	14.371	13.945
PERSONALEOMKOSTNINGER I ALT	82.611	58.586	51.463
GENNEMSNITLIGT ANTAL BESKÆFTIGEDE	190	146	129

Vederlag til bestyrelse og direktion er yderligere beskrevet i afsnittet "Aflønning og goder".

Aktiebaseret aflønning er beskrevet i afsnittet "Personale".

7. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

	KONCERN		
	2006	2005	2004
REVISIONSHONORAR DELOITTE	409	395	379
REVISIONSHONORAR GRANT THORNTON	-	-	357
ANDRE YDELSER END REVISION DELOITTE	246	65	254
ANDRE YDELSER END REVISION GRANT THORNTON	-	-	350
HONORARER I ALT	655	460	1.340

8. FINANSIELLE INDTÆGTER

	KONCERN		
	2006	2005	2004
RENTER AF BANKINDESTÅENDE MV.	11.745	6.769	389
ANDRE FINANSIELLE INDTÆGTER	469	580	524
FINANSIELLE INDTÆGTER I ALT	12.214	7.349	913

9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	KONCERN		
	2006	2005	2004
RENTER AF GÆLD TIL FINANSIERINGSINSTITUTTER	31.770	23.514	20.967
RENTER AF GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER	97.340	87.190	74.986
ØVRIGE FINANSIELLE OMKOSTNINGER	197	302	374
	129.307	111.006	96.327
HERAF INDREGNET PÅ IGANGVÆRENDE PROJEKTER			
INVESTERINGSEJENDOMME	-15.053	-12.388	-9.061
FINANSIELLE OMKOSTNINGER I ALT	114.254	98.618	87.266

10. REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME MV.

	KONCERN		
	2006	2005	2004
GEVINST/TAB VED SALG AF EJENDOMME	22.622	54.323	23.345
GEVINST/TAB VED SALG AF AKTIER	0	6.504	0
GEVINST/TAB PÅ FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSER	-872	-47.842	-5.878
LÅNEOMKOSTNINGER	-4.120	-5.809	-10.266
REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME MV. I ALT	17.630	7.176	7.201

11. REGULERING TIL DAGSVÆRDI NETTO

	KONCERN		
	2006	2005	2004
OPSKRIVNING INVESTERINGSEJENDOMME	321.055	789.474	99.336
NEDSKRIVNING INVESTERINGSEJENDOMME	-41.267	-20.861	-45.843
REGULERING INVESTERINGSEJENDOMME	279.788	768.613	53.493
REGULERING FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSER	56.808	-23.739	-47.489
REGULERING TIL DAGSVÆRDI NETTO I ALT	336.596	744.874	6.004

12. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	KONCERN		
	2006	2005	2004
AKTUEL SKAT	10.556	21.166	6.352
UDSKUDT SKAT	130.650	228.104	22.106
SKAT AF ÅRETS RESULTAT	141.206	249.270	28.458
REGULERING UDSKUDT SKAT TIDLIGERE ÅR FRA 30% TIL 28%	0	-6.318	0
REGULERING VEDRØRENDE TIDLIGERE ÅR	0	-26	-96
SKAT AF ÅRETS RESULTAT I ALT	141.206	242.926	28.362
SKAT AF EGENKAPITALPOSTERINGER VEDR. AKTUEL SKAT	75	-343	-1.738
SKAT AF EGENKAPITALPOSTERINGER VEDR. UDSKUDT SKAT	0	0	825
SKAT AF EGENKAPITALPOSTERINGER I ALT	75	-343	-913
	KONCERN		
	2006	2005	2004
AFSTEMNING AF SKATTEPROCENT			
SELSKABSSKATTEPROCENT	28,0	28,0	30,0
SKATTEEFFEKT AF:			
ÆNDRET SKATTEPROCENT	0,0	-0,7	0,0
IKKE SKATTEPLIGTIGE INDTÆGTER OG FRADRAGS- BERETTIGEDE OMKOSTNINGER	0,0	-0,1	0,6
UDSKUDT SKATTEAKTIV I TILKØBT SELSKAB OVERTAGET UDEN VEDERLAG	0,0	0,0	-5,9
REGULERING AKTUEL SKAT VEDRØRENDE TIDLIGERE ÅR	0,0	0,0	-1,0
REGULERING UDSKUDT SKAT VEDRØRENDE TIDLIGERE ÅR	0,0	0,0	0,9
EFFEKTIV SKATTEPROCENT	28,0	27,2	24,6

13. RESULTAT PR. AKTIE

	KONCERN		
	2006	2005	2004
ÅRETS RESULTAT	363.733	650.044	86.731
GENNEMSNITLIGT ANTAL AKTIER	577.507	577.507	481.016
GENNEMSNITLIGT ANTAL EGNE AKTIER	-2.274	-2.194	-1.336
GENNEMSNITLIGT ANTAL AKTIER I OMLØB	575.233	575.313	479.680
UDESTÅENDE AKTIEOPTIONERS GENNEMSNITLIGE UDVANDINGSEFFEKT	0	0	1.336
GENNEMSNITLIGT ANTAL AKTIER, UDVANDET	575.233	575.313	481.016
RESULTAT PR. AKTIE I DKK (EPS)	63,23	112,99	18,08
RESULTAT PR. AKTIE, UDVANDET I DKK (EPS)	63,23	112,99	18,03

14. UDBYTTE

5. april 2006 udbetalte Jeudan A/S udbytte til aktionærene 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. I marts 2004 blev der udbetalt udbytte på t.DKK 30.762, svarende til DKK 8,0 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 aktionærene 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.

15. LANGFRISTEDE AKTIVER

KONCERN	IGANGVÆRENDE		
	INVESTERINGS- EJENDOMME	PROJEKTER INVESTERINGS- EJENDOMME	DRIFTS- MATERIEL OG INVENTAR
KOSTPRIS 1. JANUAR 2004	2.571.684	13.280	14.782
TILGANG, KØB	1.653.007	215.259	3.182
TILGANG, FORBEDRING	7.163	0	0
OVERFØRSEL	57.556	-57.556	0
AFGANG	-373.858	0	-1.260
KOSTPRIS 31. DECEMBER 2004	3.915.552	170.983	16.704
OP-/NEDSKRIVNINGER 1. JANUAR 2004	150.689	0	0
ÅRETS OP-/NEDSKRIVNINGER	64.871	0	0
TILBAGEFØRSEL AF OP-/NEDSKRIVNINGER	-11.378	0	0
AFGANG OP-/NEDSKRIVNINGER	16.229	0	0
OP-/NEDSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2004	220.411	0	0
AFSKRIVNINGER 1. JANUAR 2004	1.234	0	5.840
ÅRETS AFSKRIVNINGER	2.083	0	3.233
AFGANG	-4	0	-350
AFSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2004	3.313	0	8.723
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2004	4.132.650	170.983	7.981
AFSKRIVNINGER INDREGNET SÅLEDES:			
DRIFTSOMKOSTNINGER	2.083		2.119
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	0		1.114
ÅRETS AFSKRIVNINGER I ALT	2.083		3.233
KOSTPRIS FOR FULDT AFSKREVNE AKTIVER	0		1.470

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
KOSTPRIS 31. DECEMBER 2005	3.821.804	398.013	19.675
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
OP-/NEDSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2005	973.876	0	0
AFSKRIVNINGER 1. JANUAR 2005	3.313	0	8.723
ÅRETS AFSKRIVNINGER	2.305	0	2.778
AFGANG	-984	0	-5.552
AFSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2005	4.634	0	5.949
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2005	4.791.046	398.013	13.726
AFSKRIVNINGER INDREGNET SÅLEDES:			
DRIFTSOMKOSTNINGER	2.305		1.746
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	0		1.032
ÅRETS AFSKRIVNINGER I ALT	2.305		2.778
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
KOSTPRIS 31. DECEMBER 2006	4.346.346	213.049	22.461
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
OP-/NEDSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2006	1.263.110	-792	0
AFSKRIVNINGER 1. JANUAR 2006	4.634	0	5.949
ÅRETS AFSKRIVNINGER	2.905	0	3.410
AFGANG	0	0	-510
AFSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2006	7.539	0	8.849
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2006	5.601.917	212.257	13.612
AFSKRIVNINGER INDREGNET SÅLEDES:			
DRIFTSOMKOSTNINGER	2.905		2.289
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	0		1.121
ÅRETS AFSKRIVNINGER I ALT	2.905		3.410
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, 31. december 2004 t.DKK 14.928).

16. IGANGVÆRENDE ARBEJDER

		KONCERN	
	2006	2005	2004
SALGSVÆRDI AF UDFØRTE ARBEJDER	55.331	20.964	42.003
FORETAGNE ACONTOfAKTURERINGER	-56.656	-20.894	-39.305
IGANGVÆRENDE ARBEJDER I ALT	-1.325	70	2.698

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

17. 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	
	2006	2005	2004
ÅRETS REGULERING, INDTÆGT	-362	20	219

18. LIKVIDE BEHOLDNINGER

		KONCERN	
	2006	2005	2004
FRIE LIKVIDE BEHOLDNINGER	2.554	2.759	1.320
DEPONERINGER	184.656	132.942	22.439
LIKVIDE BEHOLDNINGER I ALT	187.210	135.701	23.759

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

19. AKTIEKAPITAL

	MODERSELSKAB		
	2006	2005	2004
AKTIEKAPITAL 1. JANUAR	577.507	577.507	384.525
AKTIEEMISSION JUNI 2004	0	0	192.982
AKTIEKAPITAL 31. DECEMBER	577.507	577.507	577.507

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

	ANTAL			KØBS-/SALGSPRIS			% AF AKTIEKAPITAL		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
BEHOLDNING 1. JANUAR	18.138	25.731	990	7.654	9.760	298	0,31%	0,45%	0,03%
TILGANG	10.000	34.000	108.428	6.967	14.348	36.468	0,17%	0,58%	1,87%
AFGANG	-795	-41.593	-83.687	-335	-16.454	-27.006	-0,01%	-0,72%	-1,45%
BEHOLDNING									
31. DECEMBER	27.343	18.138	25.731	14.286	7.654	9.760	0,47%	0,31%	0,45%

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

20. REALKREDITLÅN

	KONCERN		
	2006	2005	2004
GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER MED PANT I FAST EJENDOM	2.334.535	2.124.759	2.241.896
GÆLDEN FORFALDER TIL BETALING SÅLEDES:			
INDEN FOR ET ÅR FRA BALANCEDAGEN	73.121	75.065	128.776
MELLEM ET OG TO ÅR FRA BALANCEDAGEN	76.119	77.575	77.299
MELLEM TO OG TRE ÅR FRA BALANCEDAGEN	79.239	80.172	79.987
MELLEM TRE OG FIRE ÅR FRA BALANCEDAGEN	82.489	82.859	82.728
MELLEM FIRE OG FEM ÅR FRA BALANCEDAGEN	85.872	85.639	85.431
EFTER FEM ÅR FRA BALANCEDAGEN	1.937.695	1.723.449	1.787.675
REALKREDITLÅN I ALT	2.334.535	2.124.759	2.241.896
GÆLDEN ER INDREGNET SÅLEDES I BALANCEN:			
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE	2.261.414	2.049.694	2.113.120
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE	73.121	75.065	128.776
REALKREDITLÅN I ALT	2.334.535	2.124.759	2.241.896

Hele gælden måles til dagsværdi.

21. FINANSIERINGSINSTITUTTER

	KONCERN		
	2006	2005	2004
GÆLD TIL FINANSIERINGSINSTITUTTER MED PANT			
I FAST EJENDOM	223.435	241.628	277.437
DRIFTSKREDITTER	410.838	374.100	131.208
FINANSIERINGSINSTITUTTER I ALT	634.273	615.728	408.645
GÆLDEN FORFALDER TIL BETALING SÅLEDES:			
INDEN FOR ET ÅR FRA BALANCEDAGEN	416.589	382.256	141.472
MELLEM ET OG TO ÅR FRA BALANCEDAGEN	5.783	8.044	25.394
MELLEM TO OG TRE ÅR FRA BALANCEDAGEN	5.930	8.103	9.994
MELLEM TRE OG FIRE ÅR FRA BALANCEDAGEN	6.017	8.129	10.018
MELLEM FIRE OG FEM ÅR FRA BALANCEDAGEN	6.046	8.173	8.867
EFTER FEM ÅR FRA BALANCEDAGEN	193.908	201.023	212.900
FINANSIERINGSINSTITUTTER I ALT	634.273	615.728	408.645
GÆLDEN ER INDREGNET SÅLEDES I BALANCEN:			
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE	217.684	233.472	267.173
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE	416.589	382.256	141.472
FINANSIERINGSINSTITUTTER I ALT	634.273	615.728	408.645

Hele gælden måles til dagsværdi.

22. UDSKUDT SKAT

	KONCERN		
	2006	2005	2004
UDSKUDT SKAT 1. JANUAR	316.542	94.780	71.140
REGULERING UDSKUDT SKAT PRIMO FRA 30% TIL 28%	0	-6.318	0
REGULERING VEDRØRENDE TIDLIGERE ÅR	0	-24	1.076
AFGANG VED SALG AF TILKNYTTET SELSKABER	0	0	-367
UDSKUDT SKAT INDREGNET I RESULTATOPGØRELSEN	130.650	228.104	22.106
UDSKUDT SKAT INDREGNET PÅ EGENKAPITALEN	0	0	825
UDSKUDT SKAT 31. DECEMBER	447.192	316.542	94.780
UDSKUDT SKAT VEDRØRER:			
INVESTERINGSEJENDOMME	445.754	332.896	115.504
ANDRE ANLÆGSAKTIVER	683	529	743
FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE	3.226	-12.680	-18.234
ØVRIGE	-2.471	-4.203	-3.233
UDSKUDT SKAT 31. DECEMBER	447.192	316.542	94.780

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.

23. LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE

		KONCERN	
	2006	2005	2004
VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE 1. JANUAR	5.187	4.412	2.382
ANVENDT I ÅRET	-941	-2.634	-1.406
HENSAT I ÅRET	1.270	1.848	1.282
TIL- OG AFGANG VED KØB/SALG AF EJENDOMME	0	1.561	2.154
VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE 31. DECEMBER	5.516	5.187	4.412
FORPLIGTELSEN ER INDREGNET SÅLEDES I BALANCEN:			
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE	3.130	4.999	4.251
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE	2.386	188	161
VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE I ALT	5.516	5.187	4.412

24. KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE

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

25. 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.

26. 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		
	2006	2005	2004
FORFALDER INDEN FOR 1 ÅR	98	125	126
FORFALDER INDEN FOR 2-5 ÅR	367	469	505
FORFALDER EFTER 5 ÅR	0	0	95
LEASINGFORPLIGTELSE I ALT	465	594	726
ÅRETS LEASINGFORPLIGTELSE INDREGNET I RESULTATOPGØRELSEN	126	125	95

27. RENTE- OG KREDITRISICI

For en gennemgang af Koncernens risikofaktorer henvises til afsnittet "Risikofaktorer".

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		
		0-1 ÅR	2-5 ÅR	> 5 ÅR	MED FAST RENTE	HERAF MED RENTE- LOFT	EFFEKTIV RENTE %
INDESTÅENDE GRUNDEJERNES							
INVESTERINGSFOND	2.507	373	2.134	0	2.507	-	1,9
LIKVIDER	23.759	1.429	22.330	0	23.759	-	1,9
REALKREDITLÅN	-2.241.896	-128.776	-325.445	-1.787.675	-2.241.896	-	4,6
FINANSIERINGSINSTITUTTER	-408.645	-141.472	-54.273	-212.900	-408.645	-	4,2
31. DECEMBER 2004 I ALT	-2.624.275	-268.446	-355.254	-2.000.575	-2.624.275	0	-
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	-241.628	0	3,7
31. DECEMBER 2005 I ALT	-2.601.632	-454.538	-222.622	-1.924.472	-1.170.704	-1.192.529	-
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
31. DECEMBER 2006 I ALT	-2.777.905	-300.912	-345.390	-2.131.603	-1.415.092	-1.139.185	-

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.

28. NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses alle tilknyttede selskaber. Oversigt over tilknyttede selskaber fremgår af afsnittet "Transaktioner med tilknyttede parter". Transaktioner mellem selskabet og tilknyttede selskaber er elimineret ved konsolidering. Medlemmer af bestyrelse og direktion i Jeudan A/S anses ligeledes for nærtstående. Endvidere anses Nesdu A/S, som er ejet af Jens Erik Udsen, for nærtstående.

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

	KONCERN		
	2006	2005	2004
TRANSAKTIONER MED DIREKTION OG BESTYRELSE			
SALG AF SERVICEYDELSER	99	90	144
UDLEJNING AF BOLIGLEJEMÅL 1)	375	394	378
SALG AF BIL TIL DIREKTIONEN	0	410	-
TILGODEHAVENDE FRA SALG	48	5	117

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.

DELÅRSRAPPORT

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 30. juni 2007.

Delårsrapporten, som er urevideret, er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om måling og indregning i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske krav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar til 30. juni 2007.

København, 17. september 2007

Bestyrelsen

Niels Heering
Formand

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse

Jens Erik Udsen

Direktionen

Per W. Hallgren
Adm. direktør

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRING OM REVIEW AF PERIODEREGNSKABET FOR PERIODEN 1. JANUAR TIL 30. JUNI 2007

Til aktionærer og potentielle investorer i Jeudan A/S

Indledning

Vi har udført review af perioderegnskab for Jeudan A/S for perioden 1. januar - 30. juni 2007, omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og pengestrømsopgørelse for Koncernen. Vores review har ikke omfattet sammenligningstal for samme periode i 2006, kvartalsrapportering for 1. april - 30. juni 2007 samt sammenligningstal for samme periode i 2006.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et perioderegnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med bestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU om måling og indregning og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Vores ansvar er på grundlag af vores review at udtrykke en konklusion om perioderegnskabet.

Det udførte review

Vi har udført vores review i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Review af et perioderegnskab udført af Selskabets uafhængige revisor" (RS 2410). Et review af et peioderegnskab omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsaflæggelse, samt udførelse af analytiske handlinger og andre reviewhandling. Omfanget af et review er betydeligt mindre end revision udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder og giver derfor ikke sikkerhed for, at vi bliver bekendt med alle betydelige forhold, som kunne afdækkes ved en revision. Som følge heraf udtrykker vi ikke en revisionskonklusion.

Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at perioderegnskabet ikke giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2007 i overensstemmelse med bestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU om måling og indregning.

København, den 17. september 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Henrik Z. Hansen
statsautoriseret revisor

Lars Kronow
statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE

DKK 1.000	2. KVT. 2007	2. KVT. 2006	1.-2. KVT. 2007	1.-2. KVT. 2006	2006
NETTOOMSÆTNING	111.711	117.447	217.886	222.551	439.948
DRIFTSOMKOSTNINGER	-38.635	-42.588	-77.807	-81.870	-158.611
BRUTTORESULTAT	73.076	74.859	140.079	140.681	281.337
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	-7.223	-6.573	-13.564	-13.340	-28.584
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	65.853	68.286	126.515	127.341	252.753
FINANSIELLE INDTÆGTER	4.816	3.601	9.240	6.755	12.214
FINANSIELLE OMKOSTNINGER	-35.270	-28.436	-68.693	-55.201	-114.254
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERING	35.399	43.451	67.062	78.895	150.713
REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME MV.	-125	-2.401	-126	4.059	17.630
REGULERING TIL DAGSVÆRDI, NETTO	89.862	28.939	87.730	88.370	336.596
RESULTAT FØR SKAT	125.136	69.989	154.666	171.324	504.939
SKAT	16.558	-19.356	8.319	-47.628	-141.206
PERIODENS RESULTAT	141.694	50.633	162.985	123.696	363.733
PERIODENS RESULTAT PR. AKTIE (DKK)	24,54	8,79	28,29	21,48	63,23
PERIODENS RESULTAT PR. AKTIE UDVANDET (DKK)	24,54	8,79	28,29	21,48	63,23

BALANCE

(DKK 1.000)	30. JUN. 2007	30. JUN. 2006	31. DEC. 2006
AKTIVER			
MATERIELLE AKTIVER:			
INVESTERINGSEJENDOMME	5.616.250	5.031.281	5.601.917
IGANGVÆRENDE PROJEKTER, INVEST.EJENDOMME	1.142.077	454.665	212.257
DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR	16.197	14.203	13.612
MATERIELLE AKTIVER I ALT	6.774.524	5.500.149	5.827.786
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT	6.774.524	5.500.149	5.827.786
TILGODEHAVENDER:			
INDESTÅENDE GRUNDEJERNES INVESTERINGSFOND	4.029	3.659	3.693
IGANGVÆRENDE ARBEJDER	553	654	0
TILGODEHAVENDER FRA SALG AF TJENESTEYDELSER	6.325	4.660	5.033
SELSKABSSKAT	8.656	1.307	8.655
ANDRE TILGODEHAVENDER	19.547	13.448	10.456
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	13.854	13.302	1.847
TILGODEHAVENDER I ALT	52.964	37.030	29.684
LIKVIDE BEHOLDNINGER	150.622	150.054	187.210
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT	203.586	187.084	216.894
AKTIVER I ALT	6.978.110	5.687.233	6.044.680
PASSIVER			
EGENKAPITAL:			
AKTIEKAPITAL	577.507	577.507	577.507
RESERVE FOR DAGSVÆRDI AF INVESTERINGSAKTIVER	1.021.158	743.915	917.172
OVERFØRT RESULTAT	1.003.509	925.677	985.489
EGENKAPITAL I ALT	2.602.174	2.247.099	2.480.168
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE:			
REALKREDITLÅN	2.150.698	2.124.721	2.261.414
FINANSIERINGSINSTITUTTER	318.157	222.199	217.684
DEPOSITA	60.363	49.710	53.728
UDSKUDT SKAT	436.727	359.601	447.192
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE	3.295	2.952	3.130
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT	2.969.240	2.759.183	2.983.148
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE:			
REALKREDITLÅN	69.976	73.877	73.121
FINANSIERINGSINSTITUTTER	609.520	496.486	416.589
DEPOSITA	47.822	42.217	45.630
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE	2.666	2.251	2.386
MODTAGNE FORUDBETALINGER FRA KUNDER	9.307	6.506	13.340
IGANGVÆRENDE ARBEJDER	0	0	1.325
LEVERANDØRER AF VARER OG TJENESTEYDELSER	39.498	36.831	9.348
GÆLD VED KØB AF EJENDOM	600.594	0	0
ANDEN GÆLD	23.656	16.178	16.697
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	3.657	6.605	2.928
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT	1.406.696	680.951	581.364
FORPLIGTELSE I ALT	4.375.936	3.440.134	3.564.512
PASSIVER I ALT	6.978.110	5.687.233	6.044.680

EGENKAPITALENS UDVIKLING

DKK 1.000	AKTIE- KAPITAL	RESERVE FOR DAGSVÆRDI AF INVE- STERINGS- AKTIVER	OVERFØRT RESULTAT	EGENKAPITAL I ALT
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2006	577.507	668.591	928.597	2.174.695
OVERFØRSEL	-	11.697	-11.697	-
INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITALEN	-	11.697	-11.697	-
PERIODENS RESULTAT	-	63.627	60.069	123.696
NETTOINDKOMST I ALT	-	75.324	48.372	123.696
BETALT UDBYTTTE	-	-	-51.976	-51.976
UDBYTTTE EGNE AKTIER	-	-	157	157
SALG AF EGNE AKTIER	-	-	602	602
SKAT AF EGENKAPITALBEVÆGELSER	-	-	-75	-75
ØVRIGE TRANSAKTIONER	-	-	-51.292	-51.292
EGENKAPITAL 30. JUNI 2006	577.507	743.915	925.677	2.247.099
OVERFØRSEL	-	-5.465	5.465	-
INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITALEN	-	-5.465	5.465	-
PERIODENS RESULTAT	-	178.722	61.314	240.036
NETTOINDKOMST I ALT	-	173.257	66.779	240.036
KØB AF EGNE AKTIER	-	-	-6.967	-6.967
ØVRIGE TRANSAKTIONER	-	-	-6.967	-6.967
EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2006	577.507	917.172	985.489	2.480.168
OVERFØRSEL	-	-27	27	-
INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITALEN	-	-27	27	-
PERIODENS RESULTAT	-	104.013	58.972	162.985
NETTOINDKOMST I ALT	-	103.986	58.999	162.985
BETALT UDBYTTTE	-	-	-57.750	-57.750
SALG AF EGNE AKTIER	-	-	17.636	17.636
SKAT AF EGENKAPITALBEVÆGELSER	-	-	-865	-865
ØVRIGE TRANSAKTIONER	-	-	-40.979	-40.979
EGENKAPITAL 30. JUNI 2007	577.507	1.021.158	1.003.509	2.602.174

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK 1.000	1.-2. KVT. 2007	1.-2. KVT. 2006
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	126.515	127.341
FINANSIELLE INDTÆGTER	6.573	5.024
FINANSIELLE OMKOSTNINGER	-68.693	-55.201
RESULTATFØRT AKTIEBASERET AFLØNNING	0	601
REGNSKABSMÆSSIGE AFSKRIVNINGER/NEDSKRIVNINGER	3.360	2.970
BETALT SELSKABSSKAT	-3.011	-4.642
PENGESTRØMME FØR ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL	64.744	76.093
ÆNDRINGER I DRIFTSKAPITAL:		
TILGODEHAVENDER	-15.767	-13.976
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE	292	16
LEVERANDØRER AF VARER OG TJENESTEYDELSER M.M.	24.306	9.869
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET I ALT	73.575	72.002
IGANGVÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGSEJENDOMME	-70.699	-55.735
FORBEDRINGER INVESTERINGSEJENDOMME	-13.344	-43.488
KØB AF INVESTERINGSEJENDOMME MED FRADRAG AF DEPOSITA M.M.	-739.646	-213.941
SALG AF INVESTERINGSEJENDOMME MED FRADRAG AF DEPOSITA M.M.	-127	44.420
LIKVIDE BEHOLDNINGER SOM ER DEPONERET	35.838	-15.900
DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR, NETTO	-4.519	-2.087
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET I ALT	-792.497	-286.731
OPTAGELSE AF REALKREDITLÅN	0	416.663
INDFRIELSE AF REALKREDITLÅN	0	-232.063
AFDRAG PÅ REALKREDITLÅN	-34.885	-35.431
AFDRAG PÅ FINANSIERINGSINSTITUTTER	-3.150	-3.150
GÆLD VED KØB AF EJENDOM	599.594	0
MODTAGNE DEPOSITA, NETTO	2.791	2.911
BETALT UDBYTTTE	-57.750	-51.819
SALG AF EGNE AKTIER	17.636	0
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET I ALT	524.236	97.111
NETTOÆNDRING I ALT	-194.686	-117.618
LIKVIDITET PRIMO	-408.284	-371.341
LIKVIDITET ULTIMO	-602.970	-488.959
DER KAN SPECIFICERES SÅLEDES:		
LIKVIDE BEHOLDNINGER IFØLGE REGNSKAB	150.622	150.054
LIKVIDE BEHOLDNINGER SOM ER DEPONERET	-148.818	-148.842
TRÆK PÅ DRIFTSKREDITTER	-604.774	-490.171
LIKVIDITET ULTIMO	-602.970	-488.959
GARANTEREDE KREDITFACILITETER	792.000	642.000
FINANSIELLE RESERVER VED PERIODENS SLUTNING	189.030	153.041

DENNE SIDE ER BLANK

F40

JEUDAN A/S PROSPEKT 2007



jeudan
- ordentlighed forpligter

JEUDAN A/S

SANKT ANNÆ PLADS 13

1250 KØBENHAVN K

TLF: 70 10 60 70

FAX: 70 10 60 71

WWW.JEUDAN.DK

CVR-NR. 14246045