

Årsregnskabsmeddelelse 2008

**Fremgang i driftsresultatet (EBVAT) på 21% til DKK 186 mio.
Niveauet i driftsresultatet for 2009 fastholdes**

- Omsætningsfremgang på 41% til DKK 738 mio.
- Vækst i EBIT på 23% til DKK 369 mio.
- Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 186 mio.
- EBVAT pr. aktie blev DKK 26,2, svarende til en stigning på 2%.
- Negative urealiserede reguleringer af ejendomme og finansielle forpligtelser på DKK 641 mio.
- Nettoresultat DKK -398 mio.
- Resultatet er helt i overensstemmelse med udmeldingen ultimo januar 2009.
- Investering i eksisterende ejendomsportefølje og nye ejendomme på DKK 857 mio.
- Bestyrelsen foreslår et udbytte på DKK 11,00 pr. aktie.
- Driftsresultatet (EBVAT) i 2009 forventes fastholdt på niveauet for 2008 på baggrund af en omsætning på niveauet DKK 680-720 mio. 28. januar 2009 omlagde Jeudan renteaftaler, hvilket medførte en realiseret kursgevinst på DKK 151 mio.

Jeudans bestyrelsesformand Niels Heering udtaler i anledning af årsregnskabet:

"Jeudan har fortsat udviklingen med et tilfredsstillende driftsresultat i 2008 på linje med de udmeldte forventninger i starten af 2008."

"I et vanskeligt år er vi tilfredse med, at Jeudan har realiseret driftsresultatet, som blev udmeldt i januar 2008. Trods negative urealiserede værdireguleringer af ejendomme og finansielle forpligtelser har Jeudan fortsat en soliditet på mere end 30%. Vor fokus på kundebetjening og det løbende cash-flow skal bringe os videre i de kommende år" siger Niels Heering.

Yderligere oplysninger:

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

Fem års hovedtal						
DKK mio.	2004	2005	2006	2007	2008	
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	338	379	440	524	738	
Bruttoresultat	210	255	281	333	413	
Resultat før finansielle poster (EBIT)	188	232	253	301	369	
Resultat før kurs- og værdireguleringer(EBVAT)	102	141	151	154	186	
Resultat før skat	115	893	505	313	-529	
Årets resultat	87	650	364	277	-398	
Balance (ultimo)						
Investerings ejendomme	4.304	5.189	5.814	8.746	9.347	
Samlede aktiver	4.497	5.380	6.045	8.827	9.426	
Egenkapital	1.574	2.175	2.480	3.429	2.955	
Forpligtelser	2.922	3.205	3.565	5.398	6.471	
Pengestrømme						
Driftsaktiviteter	116	109	113	137	90	
Investeringsaktiviteter	-1.597	-81	-345	-818	-788	
Finansieringsaktiviteter	1.469	-269	195	120	1.381	
Pengestrømme i alt	-12	-241	-37	-561	683	
Nøgletal						
Res. før kurs- og værdireg./gns. egenkapital	%	8,1	7,6	6,5	5,7	5,9
Forrentning af egenkapital (ROE)	%	6,9	35,1	15,8	10,3	-12,6
Egenkapitalandel	%	35,0	40,4	41,0	38,8	31,3
Rentedækning	x	2,17	2,43	2,32	2,00	2,01
EBIT pr. aktie (EBITPS)	DKK	39,1	40,4	43,9	50,0	52,0
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)	DKK	21,2	24,5	26,2	25,6	26,2
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	18,0	113,0	63,2	46,1	-56,1
Pengestrømme pr. aktie (CFPS)	DKK	24,1	18,9	19,6	22,8	12,7
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	386	605	712	600	456
Indre værdi, ultimo (IV)	DKK	273	377	429	483	416
Kurs/indre værdi (P/IV)	x	1,42	1,61	1,66	1,24	1,10
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK	8,5	9,0	10,0	11,0	11,0
Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS og Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005" samt almindeligt anerkendte beregningsformler.						

2008 blev et pludseligt vendepunkt for verdensøkonomien og for stemningen og forventningerne til fremtiden. Udsigten synes mørkere end de seneste mange år. Det gælder for virksomheder over hele verden. Ikke mindst for virksomhederne i ejendomsbranchen.

På den baggrund er det naturligt og vigtigt, at både aktionærer og ledelse i den enkelte virksomhed ser situationen i øjnene. At man gør sig klart, hvor man står, og ikke mindst hvilken strategi, man følger. Også i Jeudans ledelse har der været anledning til grundig eftertanke og tilpasning til den nuværende situation.

Jeudan står fast. Koncernens fokus er som bekendt først og fremmest kundebetjeningen, den daglige drift og lønsomheden. Denne forretningsmodel er sund, langtidsholdbar og tilgængelig.

I den nedtur, som aktiemarkedet havde i 2008, har Jeudan-aktien været rimelig modstandsdygtig sammenlignet med gennemsnittet for branchen og markedet som helhed. Aktieprisen faldt fra DKK 600 til DKK 456 ved årets udgang. Trods denne nedgang i det forløbne år har aktionærenes afkast i form af udbytte og kursstigninger været 15% om året i gennemsnit i de seneste fem år.

De fleste af Jeudans aktionærer har formentlig investeret langsigtet i overensstemmelse med Jeudans strategi. Derfor er det relevant også at pege på, at afkastet over de seneste ti år har været knap 20% om året.

For en investor – privat eller professionel – er det imidlertid vigtigt at se på afkastet i forhold til risikoen. Jeudans ejendomme har igennem en årrække haft en tilfredsstillende udlejningsprocent, kundernes soliditet og betalingsevne synes også på et tilfreds-

stillende niveau, og pengestrømmen fra driften er stabil. Samtidig er renteomkostningerne i vidt omfang forudsigelige på grund af lange aftaler, og Jeudan har gode relationer til danske, finansielle samarbejdspartnere.

Jeudans fokus er investering i og drift af velbeliggende ejendomme. Arbejdsområdet er Storkøbenhavn. Byen udvikler sig grundlæggende positivt, trods opbremsningen i konjunkturerne, og den er en attraktiv placering for virksomheder, organisationer og privatpersoner. Dermed er København også et attraktivt marked for en ejendomsvirksomhed som Jeudan, der har som forretningsgrundlag at betjene kunderne med velfungerende rammer omkring deres aktiviteter. Samtidig har Jeudan gennem årene opbygget en bred erfaring og et tæt kendskab til kunder, samarbejdspartnere, leverandører og andre, som lægger vægt på langvarige relationer.

Koncernens kunder, aktionærer, medarbejdere og andre samarbejdspartnere ved, hvor de har Jeudan: Koncernen udlejer velbeliggende og velholdte lokaler til virksomheder og organisationer, som lægger vægt på ordentlige og velfungerende forhold. Udlejningen suppleres med en vifte af ydelser i relation til ejendommene, leveret af egne medarbejdere. I alle aktiviteter lægges der vægt på ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

Driftsresultatet i 2008 blev DKK 186 mio. før kurs- og værdireguleringer (EBVAT). Det er 21% mere end året før og svarer til forventningerne ved årets begyndelse. Resultatet er opnået på grundlag af en omsætning, der i 2008 passerede DKK 700 mio.

Udviklingen i 2008 er en fortsættelse af de senere års fremgang. Resultatet før kurs- og værdireguleringer var DKK 80 mio. i 2003, og fremgangen i de forløbne fem år

har således været på 133%, svarende til godt 20% p.a.

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

RESULTATOPGØRELSE

Omsætningen steg 41% til DKK 738 mio., EBIT steg 23% til DKK 369 mio. og resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) steg 21% til DKK 186 mio.

Kurs- og værdireguleringer netto udgjorde i alt DKK -715 mio. efter urealiserede nedskrivninger af ejendommenes værdi og de finansielle forpligtelser.

Nettoresultatet blev DKK -398 mio.

Bestyrelsen vurderer udviklingen i omsætningen og driftsresultatet som tilfredsstillende. Kurs- og værdireguleringerne, som er præget af udviklingen på de finansielle markeder i 2008 og på ejendomsmarkedet, vurderer bestyrelsen som ikke tilfredsstillende.

Ejendomme

Jeudan investerer i og driver større velbeliggende kontorejendomme i København og detailejendomme i Storkøbenhavn og på Sjælland. Det samlede areal udgør over en halv million kvadratmeter.

Efterspørgslen efter ledige kontorlokaler i København er stadig fornuftig, og Jeudan har i 2008 indgået lejekontrakter på erhvervslejemål med en årlig leje på godt DKK 36 mio. fordelt på godt 31.000 m²

samt boliglejemål med en årlig leje på godt DKK 7,5 mio. fordelt på godt 7.000 m².

Udlejningsprocenten i Koncernens ejendomsportefølje udviser fortsat et tilfredsstillende niveau. Med udgangen af 2008 udgjorde udlejningsprocenten 99,0 (målt på indtægter). Medtages projektejendomme udgjorde udlejningsprocenten 95,7. Den generelle udlejningsprocent på ejendomsmarkedet i København var med udgangen af 2008 på 95,4.

Jeudan har i 2008 erhvervet ejendomme i København for DKK 416 mio., ligesom der er investeret i den eksisterende ejendomsportefølje for i alt ca. DKK 441 mio.

Lejeindtægter m.v. udgjorde i fjerde kvartal DKK 122 mio. mod DKK 106 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 15%. Stigningen kan overvejende henføres til generelle lejereguleringer samt investeringer foretaget i 2008.

År til dato udgjorde lejeindtægter m.v. DKK 474 mio. mod DKK 379 mio. samme periode sidste år, en stigning på 25%.

Driftsomkostningerne i segmentet steg i fjerde kvartal fra DKK 17 mio. i 2007 til DKK 26 mio. i 2008. År til dato udgjorde omkostningerne DKK 93 mio. mod DKK 63 mio. samme periode sidste år. Stigningen i driftsomkostningerne kan henføres til de foretagne ejendomsinvesteringer.

Segmentets *bruttoresultat* udgjorde i fjerde kvartal 2008 DKK 96 mio. mod DKK 89 mio. samme periode sidste år.

År til dato udgjorde bruttoresultatet DKK 381 mio., svarende til en stigning på 21% i forhold til samme periode sidste år. Bruttoresultatet har de seneste fem år udvist en vækst på mellem 11% og 21%.

Service

Jeudan-koncernen udbyder via datterselskabet Jeudan Servicepartner A/S en bred vifte af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser.

Aktivitetsniveauet i Servicesegmentet har været stigende fra 4. kvartal 2007 og i 2008. *Omsætningen* blev i fjerde kvartal 2008 DKK 65 mio. mod DKK 69 mio. samme periode sidste år.

År til dato udgjorde omsætningen DKK 299 mio. mod DKK 203 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 47%. Stigningen år til dato kan henføres til såvel bygningsområdet som serviceområdet og skyldes bl.a. en stigning i kontorindretninger og servicekontrakter.

Drifts- og produktionsomkostningerne i fjerde kvartal 2008 udgjorde DKK 58 mio. mod DKK 60 mio. samme periode sidste år. År til dato udgjorde drifts- og produktionsomkostningerne DKK 264 mio. mod DKK 180 mio. samme periode sidste år, hvilket kan henføres til væksten i aktivitetsniveauet.

Servicesegmentets *bruttoresultat* udgjorde i fjerde kvartal DKK 7 mio. mod DKK 9 mio. for samme periode sidste år. År til dato udgjorde bruttoresultatet DKK 35 mio. mod DKK 23 mio. samme periode sidste år, svarende til en vækst på 52%. Bruttoresultatet har de seneste fem år udvist vækst på mellem 19% og 52%.

Driftsresultat pr. segment

DKK mio.	Ejendomme		Service		Eliminering		I alt	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
4. kvartal								
Nettoomsætning	122	106	65	69	-16	-13	171	161
Driftsomkostninger	-26	-17	-58	-60	15	11	-69	-65
Bruttoresultat	96	89	7	9	-1	-2	102	96
Administrationsomkostn.	-9	-10	-3	-2	0	1	-12	-11
Resultat før finansielle poster (EBIT)	87	79	4	7	-1	-1	90	85
1.-4. kvartal								
Nettoomsætning	474	379	299	203	-35	-58	738	524
Driftsomkostninger	-93	-63	-264	-180	32	52	-325	-191
Bruttoresultat	381	316	35	23	-3	-6	413	333
Administrationsomkostn.	-34	-28	-11	-7	1	2	-44	-33
Resultat før finansielle poster (EBIT)	347	288	24	16	-2	-4	369	300

Koncern

Koncernens *administrationsomkostninger* år til dato steg fra DKK 33 mio. til DKK 44 mio. Set i forhold til væksten i omsætningen er administrationsomkostningerne på et lidt lavere niveau, hvor administrationsprocenten i 2008 udgjorde 6,0% mod 6,3% i 2007.

Koncernens *resultat før finansielle poster (EBIT)* udgjorde i fjerde kvartal 2008 DKK 90 mio. mod DKK 85 mio. samme periode sidste år. År til dato udgjorde EBIT DKK 369 mio. mod DKK 300 mio. i 2007, svarende til en stigning på 23%. EBIT pr. aktie udgjorde DKK 52,0 mod DKK 50,0 i 2007. EBIT har de seneste fem år udvist en vækst på mellem 9% og 23%.

De *finansielle nettoomkostninger* udgjorde i fjerde kvartal 2008 DKK 49 mio. mod DKK 39 mio. for samme periode sidste år. Jeudan har kun i mindre grad mærket følgerne af det stigende renteniveau, idet Koncernens lån hos realkredit- og finansieringsinstitutter alle er renteafdækket for en længere årrække.

Den valgte finansieringsstrategi for Koncernens lån i realkredit- og finansieringsinstitutter sikrer ligeledes, at fremtidige rentestigninger kun i beskedent omfang vil påvirke Koncernens cash-flow. År til dato udgjorde de finansielle nettoomkostninger DKK 183 mio. mod DKK 146 mio. i 2007.

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

Efter stigningen i de finansielle nettoomkostninger som følge af ejendomsinvesteringer udgjorde koncernens *resultat før kurs- og værdireguleringer* (EBVAT) i fjerde kvartal 2008 DKK 41 mio. mod DKK 46 mio. samme periode sidste år. Faldet i fjer-

de kvartal kan henføres til forøgede finansieringsudgifter i forbindelse med køb af nye ejendomme. År til dato steg resultatet før kurs- og værdireguleringer fra DKK 154 mio. til DKK 186 mio., svarende til en stigning på 21%.

Resultat før kurs- og værdiregulering er et af Jeudans væsentligst resultatparametre. Resultatet er udtryk for den likviditet, som driften frembringer. Jeudan realiserede et resultat før kurs- og værdiregulering på niveau med de udmeldte forventninger i januar 2008.

Resultatet før kurs- og værdireguleringer svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 5,9% mod 5,7% i 2007.

EBVAT pr. aktie udgjorde ultimo 2008 DKK 26,2 på årsbasis mod DKK 25,6 for samme periode sidste år.

Målingen af Koncernens ejendomme har i 2008 resulteret i en samlet nedskrivning på DKK 251 mio.

Den positive udvikling i ejendommenes driftsøkonomi har resulteret i en nettoopskrivning på DKK 492 mio. I modsat retning trækker nedskrivninger på ca. DKK 531 mio., som følge af udviklingen på ejendomsmarkedet og samfundsøkonomien i øvrigt, samt yderligere reguleringer til planlagte og igangværende ombygninger m.v. på DKK 212 mio.

Koncernens ejendomsportefølje står herefter bogført til en gennemsnitlig markedsværdi på DKK 18.564 pr. m², svarende til et gennemsnitligt afkast på 5,3% og med en gennemsnitlig leje på DKK 1.059 pr. m².

I løbet af 2008 har rentemarkederne udvist stor volatilitet. I starten af 4. kvartal 2008 medførte uroen på de finansielle markeder, at de korte renter steg og de lange aftale-

renter faldt. På denne baggrund valgte Jeudan i oktober 2008 at benytte faldet i de lange aftalerenter ved at konvertere eksisterende renteaftaler for ca. DKK 2,6 mia. med en gennemsnitlig løbetid på ca. 12 år til nye renteaftaler med en løbetid på 30 år. Konverteringen medførte en betydelig nettorentebesparelse for 2009 og fremefter.

De efterfølgende måneder udviste specielt de lange renter en uventet, atypisk udvikling. Renten på realkreditlån steg, mens den lange aftalerente faldt. Ved udgangen af 2008 var forskellen mellem den 30-årige realkreditrente og tilsvarende aftalerente ca. 3% p.a. Der var dog kun meget begrænset aktivitet i den lange del af markedet, således at effektiviteten i prisdannelsen var begrænset.

Med denne rentekurve fik Jeudan i 2008 et urealiseret kurstab på *de finansielle forpligtelser* – som omfatter såvel lange renteaftaler som realkreditlån – på DKK 390 mio. (2007: DKK + 56 mio.).

I løbet af januar 2009 skete der en indsnævring af rentespændet mellem de to lange renter, og Jeudan omlagde på den baggrund lange renteaftaler for ca. DKK 2,6 mia. Renteaftalerne har nu, som ved indgangen til 2008, en gennemsnitlig løbetid på 10-15 år, og Jeudan opnår herudover igen en årlig rentebesparelse. Yderligere er kursfølsomheden reduceret fra ca. DKK 6 mio. til ca. DKK 2 mio. for hvert basispunkt renten ændrer sig.

Realiseret gevinst og tab udgjorde netto DKK -74 mio. (2007: DKK -18 mio.), hvilket kan henføres til optagelse af lån ved ejendomsinvesteringer, tillægsbelåning af eksisterende ejendomme samt omlægning af renteaftaler.

Efter de nævnte værdireguleringer udgjorde *resultat før skat* DKK -529 mio. (2007: DKK

313 mio.), og efter skat blev *årets nettoreultat* DKK -398 mio. (2007: DKK 277 mio.).

Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på -13% (2007: 10%). Jeudan har over de seneste fem år forrentet egenkapitalen med gennemsnitligt 11%.

BALANCE

De samlede investeringer i ejendomme og igangværende projekter pr. 31. december 2008 udgjorde DKK 9.347 mio., hvilket svarer til en stigning på 7%. Stigningen kan primært henføres til de i 2008 foretagne ejendomsinvesteringer samt fremdrift i de igangværende projekter. Modsatrettet virker nedskrivninger af ejendommenes værdi.

Egenkapitalen udgjorde ultimo 2008 DKK 2.955 mio., der repræsenterer et fald på 14%.

Faldet kan primært henføres til de negative urealiserede værdireguleringer af ejendomme og finansielle forpligtelser. Trods disse værdireguleringer udgør egenkapitalandelen 31%.

De langfristede forpligtelser udgjorde ultimo 2008 DKK 5.843 mio. (ultimo 2007: DKK 4.126 mio.). Stigningen kan primært henføres til optagelse af lån ved ejendomsinvesteringer samt nedbringelse af træk på den kortfristede finansiering ved optagelse af langfristet finansiering, hovedsagelig yderligere realkreditbelåning i Koncernens ejendomme.

De kortfristede forpligtelser udgjorde ultimo 2008 DKK 628 mio. (ultimo 2007: DKK 1.273 mio.). Faldet relaterer sig primært til omlægning af kortfristet finansiering til langfristet finansiering.

PANTSÆTNING OG EVENTUALFORPLIGTELSE

Siden 31. december 2007 har Jeudan optaget realkreditfinansiering, hvor der til sikkerhed for finansieringen er tinglyst sædvanlige realkreditpantebreve for DKK 259 mio.

Jeudan Servicepartner har i løbet af 2008 tegnet garantier for entrepriser for DKK 0,5 mio., og i løbet af 2008 har Koncernen tegnet betalingsgarantier for DKK 11 mio.

PENGESTRØMME OG LIKVIDITET

Likviditeten fra driftsaktiviteterne før ændring i driftskapitalen udgjorde i 2008 DKK 134 mio. (2007: DKK 122 mio.). Efter ændringer i driftskapitalen udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 90 mio. (2007: DKK 137 mio.).

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne, der dækker over Koncernens nettoinvesteringer i ejendomme, udgjorde i 2008 DKK -788 mio. (2007: DKK -817 mio.).

Likviditetspåvirkningen fra finansieringsaktiviteterne udgjorde DKK 1.381 mio. (2007: DKK 120 mio.), og kan primært relateres til optagelse af realkreditbelåning.

Herefter udgjorde *nettoændringen* i de samlede pengestrømme DKK 683 mio. (DKK -561 mio.).

Likviditetsberedskabet (inkl. trækningstigheder) udgjorde ultimo 2008 DKK 599 mio. (2007: DKK 505 mio.). Jeudan forventer at udbygge likviditetsberedskabet i løbet af 2009 ved hjemtagelse af yderligere realkreditbelåning i Koncernens ejendomme.

BEGIVENHEDER EFTER 31. DECEMBER 2008

I løbet af januar 2009 skete der en indsnævring af rentespændet mellem de to lange renter, og Jeudan omlagde på den baggrund lange renteaftaler for ca. DKK 2,6 mia. Renteaftalerne har nu, som ved indgangen til 2008, en gennemsnitlig løbetid på 10-15 år.

Jeudan har ved omlægningen realiseret en kursgevinst på DKK 151 mio.

Yderligere bliver kursfølsomheden på de finansielle forpligtelser reduceret væsentligt som følge af den kortere løbetid fra ca. DKK 5,5 mio. per basisrentepunkt til ca. DKK 2 mio. pr. basisrentepunkt.

Herudover er der ikke efter 31. december 2008 sket væsentlige begivenheder, som ikke er beskrevet i nærværende årsregnskabsmeddelelse.

FORVENTNINGER TIL 2009

Jeudans fokusering på rentable investeringer og løbende driftsforbedringer i den eksisterende ejendomsportefølje vil fortsætte i 2009 og opfølgningen på eksisterende kundeforhold vil blive intensiveret.

Det er Jeudans vurdering, at den senere tids udvikling på de finansielle markeder og på ejendomsmarkedet vil øge muligheden for opkøb af attraktive ejendomme de kommende år. Jeudan har løbende overvejelser om nye investeringer i overensstemmelse med den fastlagte strategi.

I Jeudan Servicepartner forventes der på baggrund af den generelle samfundsudvikling nedgang i såvel omsætning som indtjening.

Koncernen forventer en nettoomsætning på niveauet DKK 680-720 mio. (2008: DKK 738 mio.)

Driftsomkostningerne i Jeudan Servicepartner vil følge aktivitetsnedgangen. Ejendomssegmentets driftsomkostninger vil stige som følge af de i 2008 foretagne ejendomsinvesteringer, som får fuld effekt i 2009. Driftsomkostningerne i den øvrige eksisterende portefølje forventes på niveau med 2008.

Administrationsomkostningerne forventes at ligge på niveau med 2008.

Jeudans finansiering består af dels realkreditfinansiering med renteloft på 5%, dels realkredit- og bankfinansiering med fast rente i en årrække. Derfor er den samlede finansieringsudgift forholdsvis forudsigelig. Nettorenteomkostningerne vil i 2009 stige i forhold til 2008 som følge af Koncernens ejendomsinvesteringer i løbet af 2008. Stigningen vil dog blive mindre grundet omlægningen af lange renteaftaler til lavere rente.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) forventes fastholdt på nogenlunde samme niveau som i 2008.

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

Hertil kan komme værdireguleringer på såvel ejendomme som finansielle forpligtelser – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder.

Jeudan har i forbindelse med konverteringen af lange renteaftaler i januar 2009 realiseret en kursgevinst på DKK 151 mio.

De her beskrevne forventninger til den fremtidige udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, som blandt andet – men ikke udelukkende – omfatter de faktorer, som er beskrevet i afsnittet om risikofaktorer. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

UDBYTTE OG GENERALFORSAMLING

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om udbetaling af udbytte på DKK 11,00 pr. aktie (2007: DKK 11,00), svarende til en udlodning på DKK 78 mio.

Jeudans ordinære generalforsamling afholdes i år 21. april 2009, kl. 16.30 i Moltkes Palæ, Dr. Tværgade 2, 1302 København K.

Finanskalender

21. apr. 2009	Generalforsamling
20. maj 2009	Rapport for 1. kvartal
19. aug. 2009	Rapport for 1.-2. kvartal
19. nov. 2009	Rapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2009	Regnskabsåret slutter

Årsrapporten forventes at foreligge i uge 12.

BILAG

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 for Jeudan A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver et retvisende billede af udviklingen i Koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af Koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 4. marts 2009

Direktionen

Per W. Hallgren
Adm. direktør

/Kim Christiansen
Finansdirektør

Bestyrelsen

Niels Heering
(formand)

Tommy Pedersen
(næstformand)

Jens Erik Udsen

Hans Munk Nielsen

Stefan Ingildsen

Resultatopgørelse

DKK 1.000	4. kvrt. 2008	4. kvrt. 2007	2008	2007
Nettoomsætning	170.657	160.773	737.844	524.075
Driftsomkostninger	-68.992	-64.359	-325.090	-190.637
Bruttoresultat	101.665	96.414	412.754	333.438
Administrationsomkostninger	-11.805	-11.246	-44.117	-32.898
Resultat før finansielle poster (EBIT)	89.860	85.168	368.637	300.540
Finansielle indtægter	354	2.237	1.146	7.416
Finansielle omkostninger	-48.964	-41.186	-183.851	-153.913
Resultat før kurs- og værdireg.	41.250	46.219	185.932	154.043
Urealiseret gevinst og tab	-882.056	117.878	-640.591	177.290
Realiseret gevinst og tab	-50.021	-6.459	-73.919	-17.986
Resultat før skat	-890.827	157.638	-528.578	313.347
Skat	223.566	-44.076	130.872	-36.180
Resultat	-667.261	113.562	-397.706	277.167
Resultat pr. aktie (DKK)	-94,19	16,76	-56,12	46,13
Resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	-94,19	16,76	-56,12	46,13

Balance

(DKK 1.000)	31. dec. 2008	31. dec. 2007
AKTIVER		
Materielle aktiver:		
Investeringsejendomme	8.634.310	7.680.860
Igangværende projekter investeringsejendomme	712.848	1.065.611
Driftsmateriel og inventar	27.060	20.793
Materielle aktiver i alt	9.374.218	8.767.264
Langfristede aktiver i alt	9.374.218	8.767.264
Tilgodehavender:		
Tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme	0	1.500
Indestående Grundejernes Investeringsfond	3.599	3.995
Igangværende arbejder	6.097	834
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	19.322	9.873
Selskabsskat	1.988	11.055
Andre tilgodehavender	11.584	15.456
Periodeafgrænsningsposter	2.208	1.967
Tilgodehavender i alt	44.798	44.680
Likvide beholdninger	7.343	14.867
Kortfristede aktiver i alt	52.141	59.547
AKTIVER I ALT	9.426.359	8.826.811

(DKK 1.000)	31. dec. 2008	31. dec. 2007
PASSIVER		
Egenkapital:		
Aktiekapital	709.663	709.663
Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	0	1.088.519
Overført resultat	2.245.449	1.630.566
Egenkapital i alt	2.955.112	3.428.748
Langfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	4.827.955	3.240.039
Finansieringsinstitutter	471.708	209.035
Deposita	74.214	68.177
Udskudt skat	464.788	604.935
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	4.820	3.321
Langfristede forpligtelser i alt	5.843.485	4.125.507
Kortfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	128.312	70.886
Finansieringsinstitutter	333.405	1.020.949
Deposita	71.772	59.486
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	164	2.805
Modtagne forudbetalinger fra kunder	11.078	13.808
Leverandører af varer og tjenesteydelser	23.614	47.076
Anden gæld	27.844	24.947
Periodeafgrænsningsposter	31.573	32.599
Kortfristede forpligtelser i alt	627.762	1.272.556
Forpligtelser i alt	6.471.247	5.398.063
PASSIVER I ALT	9.426.359	8.826.811

Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Overført resultat*	Egenkapital i alt
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2007	577.507	917.172	985.489	2.480.168
Årets resultat	-	171.375	105.792	277.167
Nettoindkomst i alt	0	171.375	105.792	277.167
Betalt udbytte	-	-	-57.750	-57.750
Aktieemission	132.156	-	603.035	735.191
Emissionsudgifter	-	-	-15.584	-15.584
Køb af egne aktier	-	-	-8.972	-8.972
Salg af egne aktier	-	-	18.431	18.431
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	97	97
Afgang ved realisation	-	-28	28	-
Øvrige transaktioner	132.156	-28	539.285	671.413
EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2007	709.663	1.088.519	1.630.566	3.428.748
Årets resultat	-	-	-397.706	-397.706
Nettoindkomst i alt	0	0	-397.706	-397.706
Overførsel som følge af lovændring	-	-1.088.519	1.088.519	-
Betalt udbytte	-	-	-78.063	-78.063
Udbytte af egne aktier	-	-	151	151
Køb af egne aktier	-	-	-47.000	-47.000
Salg af egne aktier	-	-	48.982	48.982
Øvrige transaktioner	0	-1.088.519	1.012.589	-75.930
EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2008	709.663	0	2.245.449	2.955.112

* I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. december 2008 med t.DKK 1.012.329 (1. januar 2008: t.DKK 1.012.329; 1. januar 2007: t.DKK 409.294).

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	4. kvrt. 2008	4. kvrt. 2007	2008	2007
Resultat før finansielle poster (EBIT)	89.860	85.168	368.637	300.540
Finansielle indtægter	-225	11.795	1.659	12.806
Finansielle omkostninger	-64.646	-57.905	-246.368	-195.223
Regnskabsmæssige afskr./nedskr.	2.691	2.045	9.925	7.139
Betalt selskabsskat	3.098	-127	-210	-3.138
Pengestrømme før ændring i driftskapital	30.778	40.976	133.643	122.124
Ændringer i driftskapital:				
Tilgodehavender	25.373	7.046	-9.594	-11.057
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	70	142	-2.425	457
Leverandører af varer og tjenesteydelser mm	-30.790	-7.638	-31.890	25.185
Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt	25.431	40.526	89.734	136.709
Igangværende projekter investeringsejendomme	-86.840	-93.190	-352.308	-240.786
Forbedringer investeringsejendomme	-4.145	-1.187	-24.205	-1.349
Køb af investeringsejendomme med fradrag af deposita	-163.296	-2.047	-407.486	-142.481
Salg af investeringsejendomme med fradrag af deposita	-414	1.237	834	796
Virksomhedsovertagelse	0	0	0	-598.568
Likvide beholdninger som er deponeret	0	140.618	8.200	176.456
Driftsmateriel og inventar, netto	-3.677	-3.500	-12.932	-11.528
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	-258.372	41.931	-787.897	-817.460
Indfrielse af realkreditlån	-49.300	-394.552	-76.806	-394.552
Indfrielse af lån hos finansieringsinstitutter	0	-962.049	0	-1.071.008
Optagelse af realkreditlån	147.190	371.483	1.293.780	1.083.969
Optagelse af lån hos finansieringsinstitutter	300.000	0	300.000	0
Afdrag på realkreditlån	-17.975	-18.116	-70.805	-70.904
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-2.200	-2.200	-6.300	-6.430
Modtagne deposita, netto	8.804	2.385	17.263	8.327
Aktieemission, netto	0	619.607	0	619.607
Betalt udbytte	0	0	-77.912	-57.750
Køb af egne aktier	-28.442	-8.972	-47.000	-8.972
Salg af egne aktier	33.250	0	48.982	17.636
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	391.327	-392.414	1.381.202	119.923
Pengestrømme i alt	158.386	-309.957	683.039	-560.828
Likviditet primo	-484.448	-699.144	-1.009.101	-408.284
Tilgang ved virksomhedsoverdragelse	0	0	0	-39.989
Likviditet ultimo	-326.062	-1.009.101	-326.062	-1.009.101

Specifikation:

Likvide beholdninger ifølge regnskab	7.343	14.867	7.343	14.867
Likvide beholdninger som er deponeret	0	-8.200	0	-8.200
Træk på driftskreditter	-333.405	-1.015.768	-333.405	-1.015.768
Likviditet ultimo	-326.062	-1.009.101	-326.062	-1.009.101

Garanterede kreditfaciliteter	925.000	1.514.016	925.000	1.514.016
Finansielle reserver ultimo	598.938	504.915	598.938	504.915

Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kv. 2007	2. kv. 2007	3. kv. 2007	4. kv. 2007	1. kv. 2008	2. kv. 2008	3. kv. 2008	4. kv. 2008
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	106	112	145	161	177	194	196	171
Bruttoresultat	67	73	97	96	99	103	109	102
Resultat før finansielle poster (EBIT)	61	65	89	86	88	92	99	90
Resultat før kurs- og værdireg.	32	35	41	46	46	47	52	41
Resultat før skat	30	125	1	157	96	257	9	-891
Periodens resultat	21	142	1	113	72	191	6	-667
Balance (ultimo)								
Investeringsejendomme m.m.	5.979	6.758	8.521	8.746	9.069	9.182	9.478	9.347
Samlede aktiver	6.192	6.978	8.749	8.827	9.188	9.293	9.579	9.426
Egenkapital	2.518	2.602	2.603	3.429	3.501	3.612	3.618	2.955
Pengestrømme								
Driftsaktiviteter	31	42	33	31	12	23	30	25
Investeringsaktiviteter	-125	-667	-117	86	-173	-94	-263	-258
Finansieringsaktiviteter	1	523	-12	-392	355	341	294	391

Jeudan er en af Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomheder. Koncernen investerer i og driver større kontorejendomme i København og retalejendomme i Storkøbenhavn og på Sjælland. Koncernen har desuden et bredt udbud af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser. Strategien sigter mod fortsat vækst og lønsomhed, baseret på værdierne ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Koncernen har 275 medarbejdere. Selskabets aktier er noteret på NASDAQ OMX København (JDAN). www.jeudan.dk.