

**Delårsrapport for 1. kvartal 2012**

**Driftsresultat (EBVAT) på DKK 84 mio. – en stigning på 15% i forhold til 1. kvartal 2011**

**Resultat før skat på DKK 244 mio.**

- Omsætning på DKK 285 mio. mod DKK 272 mio. samme periode sidste år.
- Resultat før renter (EBIT) DKK 142 mio. mod DKK 140 mio. i samme periode sidste år.
- Driftsresultat (EBVAT) på DKK 84 mio. mod DKK 73 mio. samme periode sidste år.
- Kurs- og værdireguleringer blev positive med DKK 161 mio. mod DKK 209 mio. i samme periode sidste år.
- Periodens resultat før skat blev herefter DKK 244 mio. mod DKK 282 mio. samme periode sidste år.
- Nyinvesteringer i København i første kvartal 2012 på DKK 452 mio.
- Finansielle reserver på DKK 1 mia.
- Jeudan fastholder sine tidligere offentliggjorte forventninger om et driftsresultat (EBVAT) for 2012 på niveauet DKK 350-390 mio. – svarende til en stigning på 15-20% i forhold til 2011 – på baggrund af en omsætning på ca. DKK 1,2 mia.

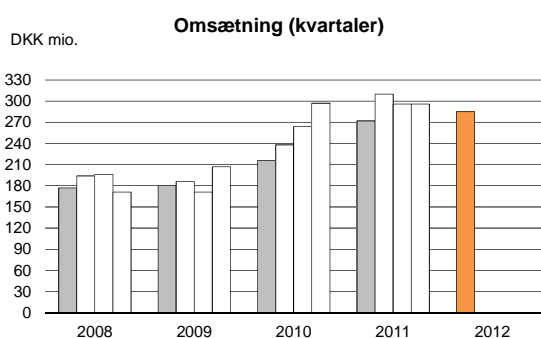
Yderligere oplysninger:

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

*Jeudan er Danmarks største børsnoterede ejendoms- og servicevirksomhed. Koncernen investerer i og driver større kontor-, bolig- og detailejendomme i København. Koncernen tilbyder i Jeudan Servicepart-ner et bredt udbud af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser. Strategien sigter mod fortsat vækst og lønsomhed, baseret på kerneværdierne ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Koncernen har 400 medarbejdere. Selskabets aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen (JDAN). [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk).*

DKK mio.	1. kvrt. 2012	1. kvrt. 2011	2011	
<b>Resultatopgørelse</b>				
Nettoomsætning	285	272	1.174	
Bruttoresultat	163	156	654	
Resultat før finansielle poster (EBIT)	142	140	585	
<b>Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)</b>	84	73	308	
Resultat før skat	244	282	-334	
Resultat	183	210	-251	
<b>Balance (ultimo)</b>				
Investeringsejendomme m.m.	15.950	14.478	15.319	
Samlede aktiver	16.369	14.642	15.566	
Egenkapital	4.199	4.593	4.016	
Forpligtelser	12.170	10.049	11.550	
<b>Pengestrømme</b>				
Driftsaktiviteter	110	74	242	
Investeringsaktiviteter	-666	-179	-705	
Finansieringsaktiviteter	487	241	1.248	
Pengestrømme i alt	-69	136	785	
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>				
EBVAT/gns. egenkapital*	%	2,0	1,6	7,4
Forrentning af egenkapital (ROE)*	%	4,5	4,7	-6,1
Egenkapitalandel, ultimo	%	25,7	31,4	25,8
Rentedækning	x	2,40	2,06	2,07
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>				
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	426	432	380
Indre værdi, ultimo (BV)	DKK	397	434	379
Pris/indre værdi (P/BV)	x	1,07	1,00	1,00
EBIT pr. aktie (EBITPS)*	DKK	13,4	13,2	55,3
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)*	DKK	7,9	6,9	29,2
Resultat pr. aktie (EPS)*	DKK	17,3	19,8	-23,7
Pengestrømme pr. aktie (CFPS)*	DKK	10,4	7,0	22,9
Antal aktier, ultimo	1.000	10.586	10.586	10.586
Markedsværdi	DKK mio.	4.510	4.573	4.023
* Ikke omregnet til årsbasis				

Jeudan-Koncernens omsætning i første kvartal 2012 udgjorde DKK 285 mio. mod DKK 272 mio. i samme periode sidste år. Udviklingen dækker over en stigning i ejendomssegmentet og et mindre fald i Jeudan Servicepartner.



Driftsresultatet før kurs- og værdireguleringer udgjorde i første kvartal 2012 DKK 84 mio. mod DKK 73 mio. samme periode sidste år, svarende til en stigning på 15%.

Resultatet for første kvartal 2012 følger forventningerne og er i overensstemmelse med den udmeldte resultatforventning medio april 2012 på et driftsresultat før kurs- og værdireguleringer i størrelsesordenen DKK 75-85 mio.

### Udlejning og investeringer

Efterspørgslen på velfungerende kontor- og butiksljemål i Københavns Centrum er fortsat stabil, dog på et lavt niveau. Den fortsatte globale, finansielle usikkerhed synes generelt at reducere efterspørgslen efter erhvervslejemaal.

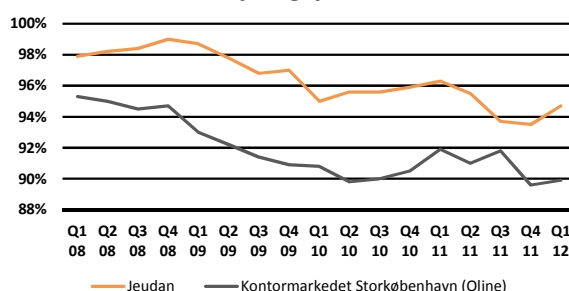
Jeudan har i første kvartal 2012 haft en god aktivitet i genforhandlinger og genudlejninger af erhvervslejemaal. Jeudan har indgået kontrakter med en årlig leje på ca. DKK 23 mio. mod DKK 8 mio. i første kvartal 2011.

Fraflytninger i første kvartal 2012 svarer til en årsleje på DKK 6 mio., hvilket tillige var niveauet for første kvartal 2011.

Udlejningsprocenten i Jeudans ejendomsportefølje pr. 31. marts 2012 udgjorde 94,7 (opgjort efter lejeværdi) mod 93,5 ved årsskiftet 2011/2012, svarende til en stigning i udlejningsprocenten på 1,2 procentpoint.

Den samlede kontorudlejningsprocent for ejendomsmarkedet i Storkøbenhavn var med udgangen af første kvartal 2012 på 89,9 mod 89,6 ved årsskiftet, svarende til en stigning på 0,3 procentpoint.

### Udlejningsprocent



Jeudan har med virkning pr. 1. januar 2012 erhvervet ejendommene Adelgade 115, Borgergade 142, Fiolstræde 31-33, Købmagergade 47, Pilestræde 35A, St. Strandstræde 20 og Vesterbrogade 11 for samlet DKK 452 mio., svarende til ca. DKK 27.400 pr. m<sup>2</sup> og med et gennemsnitligt afkast på 5,6% p.a.

Det er Jeudans vurdering, at udbuddet af investeringsejendomme i fri handel er stigende, ligesom det er Jeudans opfattelse, at forskellen mellem købers og sælgers prisforventninger er indsnævret. Udbuddet af primære ejendomme er fortsat forholdsvis lavt om end stigende, hvorimod efterspørgslen er stor. For de sekundære ejen-

domme er der et større udbud, men en mindre efterspørgsel.

### Investeringsejendomme

Jeudan investerer i og driver velbeliggende erhvervsejendomme primært i København. Det samlede areal udgør ca. 792.000 m<sup>2</sup>.

*Lejeindtægter m.v.* udgjorde i første kvartal 2012 DKK 197 mio. mod DKK 186 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 6%. Stigningen kan henføres til nyinvesteringer samt pristalsregulering af lejen.

*Driftsomkostningerne* i segmentet udgjorde i første kvartal 2012 DKK 40 mio. mod DKK 38 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 5%.

Herefter udgjorde segmentets *bruttoresultat* DKK 157 mio. mod DKK 148 mio. i samme periode sidste år. Bruttoresultatet er hermed steget med 6% i forhold til første kvartal 2011.

### Service

Koncernen udbyder via datterselskabet Jeudan Servicepartner en bred vifte af rådgivnings-, service- og bygningsydelser.

Aktivitetsniveauet har i første kvartal 2012 været pænt om end marginalt lavere end samme periode sidste år, og *omsætningen* blev på DKK 106 mio. mod DKK 108 mio. i samme periode sidste år.

*Drifts- og produktionsomkostningerne* udgjorde i første kvartal 2012 DKK 99 mio., hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Herefter udgjorde *bruttoresultatet* DKK 7 mio. for første kvartal 2012 mod DKK 9 mio. i samme periode sidste år.

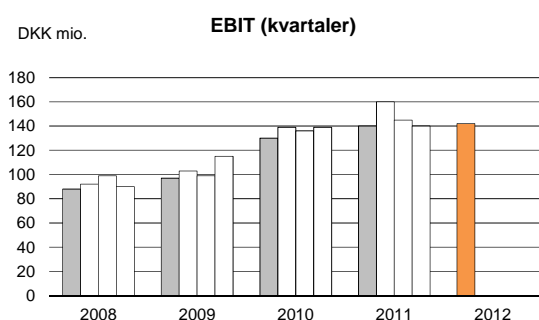
### Koncern

Koncernens *administrationsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2012 DKK 21 mio. mod DKK 16 mio. for samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til udvidelse af organisationen. Med henblik på at imødegå den stigende konkurrence på udlejningsmarkedet er der foretaget en udvidelse af de dele af organisationen, der varetager kommercielle aktiviteter og markedsføringsaktiviteter.

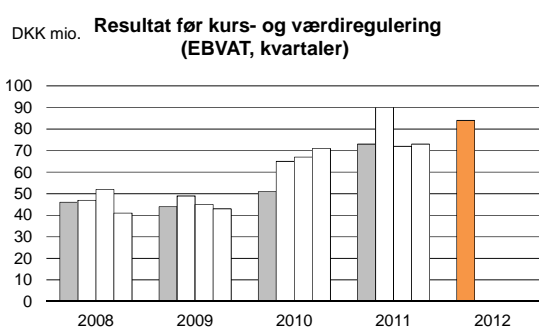
## Bruttoresultat pr. segment

DKK mio.	Investerings- ejendomme		Service		Eliminering		I alt	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>1. kvartal</b>								
Nettoomsætning i alt	197	186	106	108	-18	-22	285	272
Driftsomkostninger	-40	-38	-99	-99	17	21	-122	-116
Bruttoresultat	157	148	7	9	-1	-1	163	156

Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde herefter i første kvartal 2012 DKK 142 mio. mod DKK 140 mio. i samme periode sidste år.



De finansielle poster (netto) udgjorde DKK -58 mio. mod DKK -67 mio. samme periode sidste år. Trods en stigning i den nettorentebærende gæld på ca. DKK 1,9 mia. (ekskl. kursreguleringer) i forhold til udgangen af første kvartal 2011 er nettorenteomkostningerne faldet med 13%. Faldet kan henføres til omlægning af renteaftaler såvel i 2011 som primo 2012 til en lavere rente.



Resultat før kurs- og værdiregulering (EBVAT), udgjorde herefter i første kvartal 2012 DKK 84 mio. mod DKK 73 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 15%. EBVAT pr. aktie er i første kvartal 2012 steget til DKK 7,9 mod DKK 6,9 i første kvartal 2011.

### Kurs- og værdireguleringer

Ved udgangen af hvert kvartal vurderes de enkelte ejendommers dagsværdi. Værdireguleringer kan fremkomme som følge af ændrede markedsforhold eller konkrete forhold vedrørende de enkelte ejendomme, herunder ændringer af lejen i overensstemmelse med de indgåede lejekontrakter, lejeforhøjelser som følge af forbedringer af de enkelte lejemål eller indgåelse af kontrakter med nye kunder.

I de første måneder af 2012 har der ligesom i 2011 været en god efterspørgsel efter primære ejendomme – det vil sige velbeliggende og velordnede ejendomme – men udbuddet er fortsat meget begrænset. Priserne for primære ejendomme synes p.t. stabile til svagt stigende, hvorimod priserne for sekundære ejendomme er stabile til vigende, og priserne på projektejendomme er vigende.

Værdireguleringen ultimo marts 2012 er opgjort ved en fremskrivning af ejendommens nettoresultat, mens ændringer i markedsforholdene, herunder afkastprocenter, ikke har givet anledning til reguleringer. Der er ikke på nuværende tidspunkt anledning til at øge reservationerne til igangværende og planlagte ombygninger.

På denne baggrund har Jeudan ved udgangen af marts 2012 opgjort en urealiseret positiv værdiregulering af koncernens ejendomme på DKK 90 mio. i forhold til ultimo 2011, svarende til 0,6% af ejendommens værdi.

De finansielle gældsforpligtelser værdireguleres til dagsværdi og påvirkes således af renteutviklingen. Jeudans finansieringsstrategi er – som for ejendomsinvesteringer – langsigtet, hvorfor Jeudans finansieringsrenter er låst med lang løbetid. Jeudans

fastrenteaftaler har en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år, og kursfølsomheden udgør ca. DKK 80 mio. ved en ændring i renten på 0,1 procentpoint. I årets første kvartal er de mellemlange og lange rente generelt steget, hvilket har medført en urealiseret positiv regulering af Koncernens *finansielle gældsforpligtelser* på DKK 71 mio.

*De urealiserede gevinster og tab (netto)* udgjorde herefter en positiv regulering på samlet DKK 161 mio. mod DKK 209 mio. i første kvartal 2011.

Som følge af det lave renteniveau har Jeudan i januar 2012 omlagt renteaftaler for ca. DKK 6 mia. Den gennemsnitlige løbetid på renteaftalerne er fastholdt på ca. 10 år, og følsomheden udgør fortsat ca. DKK 80 mio. ved en ændring af renten på 0,1 procentpoint. Omlægningen medførte en realiseret positiv kursregulering på DKK 2 mio. Jeudan har endvidere afholdt omkostninger på DKK 2 mio. til stempel- og låneomkostninger ved optagelse af realkredit- og banklån. *Realiserede gevinster og tab (netto)* udgjorde herefter DKK 0 mio.

*Resultatet før skat* udgjorde herefter DKK 244 mio. i første kvartal 2012 mod DKK 282 mio. i samme periode sidste år. Resultatet er i overensstemmelse med den udmeldte forventning medio april 2012 til et resultat før skat på omkring DKK 235-245 mio.

Efter skat på DKK 62 mio. udgjorde *periodens resultat* for første kvartal 2012 DKK 183 mio. mod DKK 210 mio. samme periode sidste år. Forrentningen af egenkapitalen blev herefter i første kvartal 2012 på 4,5%, svarende til 18% på årsbasis.

### Balancen

*Den bogførte værdi af investeringsejendommene inkl. igangværende projekter* udgjorde ultimo marts 2012 DKK 15,9 mia. mod DKK 14,5 mia. på samme tidspunkt sidste år. Stigningen relaterer sig til nyinvesteringerne i 2011 og første kvartal 2012, samt udvikling af den eksisterende portefølje.

De materielle anlægsaktiver blev netto forøget med DKK 630 mio. i første kvartal 2012. Forøgelsen kan i al væsentlighed henføres til købet af syv ejendomme med DKK 452 mio., forbedringer af investerings-ejendomme og udgifter ved igangværende byggeprojekter med DKK 90 mio. samt periodens værdireguleringer med DKK 90 mio.

*Andre værdipapirer og kapitalandele* udgjorde ultimo marts 2012 DKK 250 mio. Der er tale om en obligationsbeholdning fra hjemtagne realkreditlån.

*Egenkapitalen* udgjorde pr. 31. marts 2012 DKK 4,2 mia. mod DKK 4,6 mia. pr. 31. marts 2011 og DKK 4,0 mia. ved årsskiftet. Stigningen i egenkapitalen i 2012 kan henføres til periodens resultat.

Egenkapitalandelen udgjorde 25,7% ultimo marts 2012 mod 25,8% ved årsskiftet.

*De langfristede forpligtelser* udgjorde DKK 11,3 mia. pr. 31. marts 2012 mod DKK 8,7 mia. pr. 31. marts 2011 og DKK 10,8 mia. ved årsskiftet. Stigningen siden årsskiftet kan henføres til finansiering af ejendomsinvesteringer samt en stigning i udskudt skat.

*De kortfristede forpligtelser* udgjorde DKK 0,8 mia. pr. 31. marts 2012 mod DKK 1,3 mia. pr. 31. marts 2011 og DKK 0,8 mia. ved årsskiftet.

### **Pantsætninger og eventualforpligtelser**

Siden 31. december 2011 har Jeudan optaget realkreditfinansiering, hvor der til sikkerhed for finansieringen er tinglyst sædvanlige realkreditpantebreve for DKK 112 mio.

Herudover er der indgået operationelle leasingaftaler med en samlet forpligtelse på DKK 0,5 mio.

### **Pengestrømme og likviditet**

Likviditetspåvirkningen fra *de løbende driftsaktiviteter* udgjorde i første kvartal 2012 DKK 79 mio. (DKK 71 mio. for samme periode sidste år).

Efter ændringer i driftskapitalen udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 110 mio. (DKK 74 mio. for samme periode sidste år), svarende til DKK 10,4 pr. aktie mod DKK 7,0 pr. aktie i første kvartal 2011.

Likviditetspåvirkningen af *investeringsaktiviteter*, der primært kan henføres til nyinvesteringer og igangværende projekter, var DKK -666 mio. (DKK -179 mio. for samme periode sidste år).

Efter likviditetspåvirkningen fra *finansieringsaktiviteterne* på DKK 487 mio. (DKK 241 mio. for samme periode sidste år), primært relateret til optagelse af realkreditlån på nyhvervelser, udgjorde ændringen i de samlede pengestrømme DKK -69 mio. (DKK 136 mio. for samme periode sidste år).

*Likviditetsberedskabet* (inkl. trækningstigheder) udgjorde DKK 972 mio. pr. 31. marts 2012 mod DKK 623 mio. ultimo marts 2011.

### **Begivenheder efter 31. marts 2012**

På Jeudans ordinære generalforsamling 17. april 2012 blev bestyrelsens forslag om udbytte på DKK 11 pr. aktie godkendt, svarende til en samlet udbetaling på DKK 116 mio. Udbyttet blev udbetalt 23. april 2012.

Herudover er der ikke efter 31. marts 2012 sket væsentlige begivenheder, som ikke er beskrevet i nærværende delårsrapport.

### **Forventninger 2012**

Jeudans fokusering på rentable investeringer og løbende driftsforbedringer i den eksisterende ejendomsportefølje vil fortsætte i 2012, og den løbende tætte opfølgning på eksisterende kundeforhold vil blive fastholdt.

På baggrund af Jeudans ejendomsportefølje samt aktiviteterne i Jeudan Servicepartner fastholdes forventningen om en nettoomsætning på nogenlunde samme niveau som 2011 (2011: DKK 1.174 mio.).

Jeudans finansiering er langsigtet og har i væsentlig grad faste rentesatser. Derfor er den samlede finansieringsudgift forholdsvis forudsigelig.

Ledelsen forventer fortsat et driftsresultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 350-390 mio. i 2012, svarende til en stigning på 15-20% i forhold til 2011 (2011: DKK 308 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 af såvel ejendomme som finansielle forpligtelser – positive som negative – som følge af ud-

viklingen i priserne på ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder.

*De her beskrevne forventninger til omsætning og driftsresultat (EBVAT) er ifølge deres natur forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, som kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede. Usikkerhedsfaktorerne udgøres blandt andet af udviklingen i leje- og serviceindtægter, omkostninger til drift og vedligeholdelse samt i mindre grad rentesatser. For en uddybning af disse og andre faktorer henvises til afsnittet om risikofaktorer i årsrapporten for 2011.*

#### **Jeudan-aktien**

Jeudan-aktien har i løbet af de første tre måneder haft et afkast i form af kursudvikling på 12%. I samme periode er indekset for ejendomsselskaber steget 15%, mens totalindekset på NASDAQ OMX Copenhagen er steget med 14%.

#### **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 2011.

#### **Bilag**

Koncernens resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, hovedtal på kvartalsbasis og segmentoplysninger.

<b>Finanskalender</b>	
22. aug. 2012	Rapport for 1.-2. kvartal
21. nov. 2012	Rapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2012	Regnskabsåret slutter



## **Ledelsespåtegning**

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 31. marts 2012 for Jeudan A/S.

Delårsrapporten, som ikke er revideret eller gennemgået af Koncernens revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsrapporter*, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2012 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar til 31. marts 2012.

Vi anser ledelsesberetningen for at indeholde en retvisende redegørelse for udviklingen i Koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og pengestrømme og af Koncernens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen står over for.

København, 23. maj 2012

### **Direktionen**

Per W. Hallgren  
Adm. direktør

Peter Spøer  
Direktør

### **Bestyrelsen**

Niels Heering  
(formand)

Tommy Pedersen  
(næstformand)

Jens Erik Udsen

Hans Munk Nielsen

Stefan Ingildsen

## Resultatopgørelse

DKK 1.000	<b>1. kvrt. 2012</b>	1. kvrt. 2011	2011
Nettoomsætning	284.562	272.436	1.174.499
Driftsomkostninger	-121.944	-116.556	-520.615
Bruttoresultat	162.618	155.880	653.884
Administrationsomkostninger	-20.650	-16.107	-69.016
Resultat før finansielle poster (EBIT)	141.968	139.773	584.868
Finansielle indtægter	1.327	2.074	12.202
Finansielle omkostninger	-59.668	-68.886	-288.817
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)</b>	<b>83.627</b>	72.961	308.253
Urealiseret gevinst og tab	161.002	208.568	-215.013
Realiseret gevinst og tab	-145	-23	-427.336
Resultat før skat	244.484	281.506	-334.096
Skat	-61.610	-71.784	83.372
Periodens resultat	182.874	209.722	-250.724
Periodens resultat pr. aktie (DKK)	17,30	19,84	-23,72
Periodens resultat pr. aktie , udvandet (DKK)	17,30	19,84	-23,72

## Totalindkomstopgørelse

(DKK 1.000)	<b>1. kvrt. 2012</b>	1. kvrt. 2011	2011
Periodens resultat	182.874	209.722	-250.724
Anden totalindkomst	0	0	0
Totalindkomst	182.874	209.722	-250.724

## Balance

DKK 1.000	31. mar. 2012	31. mar. 2011	31. dec. 2011
<b>Aktiver</b>			
Materielle aktiver:			
Investeringsejendomme	15.528.853	14.229.204	14.959.157
Igangværende projekter, investeringsejendomme	420.683	249.165	359.542
Driftsmateriel og inventar	38.975	43.789	39.656
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>15.988.511</b>	<b>14.522.158</b>	<b>15.358.355</b>
Finansielle aktiver:			
Udlån	4.452	4.807	4.541
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>4.452</b>	<b>4.807</b>	<b>4.541</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>15.992.963</b>	<b>14.526.965</b>	<b>15.362.896</b>
Tilgodehavender:			
Indestående Grundejernes Investeringsfond	5.022	4.013	5.022
Igangværende arbejder	14.766	4.147	7.334
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	27.405	53.637	23.748
Selskabsskat	9.106	0	9.106
Andre tilgodehavender	38.973	15.106	35.354
Periodeafgrænsningsposter	27.826	34.591	3.597
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>123.098</b>	<b>111.494</b>	<b>84.161</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele	250.175	0	0
Likvide beholdninger	2.271	3.724	119.245
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>375.544</b>	<b>115.218</b>	<b>203.406</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>16.368.507</b>	<b>14.642.183</b>	<b>15.566.302</b>

DKK 1.000	31. mar. 2012	31. mar. 2011	31. dec. 2011
<b>Passiver</b>			
Egenkapital:			
Aktiekapital	1.058.645	1.058.645	1.058.645
Overført resultat	3.139.981	3.534.501	2.957.764
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>4.198.626</b>	<b>4.593.146</b>	<b>4.016.409</b>
Langfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	8.887.842	6.958.540	8.502.920
Finansieringsinstitutter	1.574.085	772.116	1.430.523
Deposita	133.986	144.432	136.301
Udskudt skat	734.084	826.037	676.615
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	6.771	5.511	6.638
Langfristede forpligtelser i alt	11.336.768	8.706.636	10.752.997
Kortfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	68.009	77.283	59.705
Finansieringsinstitutter	491.612	1.026.392	548.869
Deposita	101.372	71.704	88.349
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	61	61	63
Modtagne forudbetalinger fra kunder	11.115	6.117	20.188
Leverandørgæld	80.879	75.369	28.542
Selskabsskat	0	1.934	0
Anden gæld	43.850	43.414	40.697
Periodeafgrænsningsposter	36.215	40.127	10.483
Kortfristede forpligtelser i alt	833.113	1.342.401	796.896
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>12.169.881</b>	<b>10.049.037</b>	<b>11.549.893</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>16.368.507</b>	<b>14.642.183</b>	<b>15.566.302</b>

### Egenkapitaloppgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overført resultat*	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2011</b>	<b>1.058.645</b>	<b>3.324.779</b>	<b>4.383.424</b>
Periodens resultat og totalindkomst for regnskabsåret	-	209.722	209.722
<b>Egenkapital 31. marts 2011</b>	<b>1.058.645</b>	<b>3.534.501</b>	<b>4.593.146</b>
Betalt udbytte	-	-116.451	-116.451
Udbytte af egne aktier	-	160	160
Periodens resultat og totalindkomst for regnskabsåret	-	-460.446	-460.446
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>1.058.645</b>	<b>2.957.764</b>	<b>4.016.409</b>
Køb af egne aktier	-	-1.105	-1.105
Aktiebaseret vederlæggelse	-	448	448
Periodens resultat og totalindkomst for regnskabsåret	-	182.874	182.874
<b>Egenkapital 31. marts 2012</b>	<b>1.058.645</b>	<b>3.139.981</b>	<b>4.198.626</b>

\* I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. marts 2012 med t.DKK 1.846.374 (1. januar 2012: t.DKK 1.846.374; 1. januar 2011: t.DKK 1.846.374).

## Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	1. kv. 2012	1. kv. 2011	2011
Resultat før finansielle poster (EBIT)	141.968	139.773	584.868
Modtagne finansielle indtægter	454	2.074	12.202
Betalte finansielle omkostninger	-64.211	-72.914	-307.329
Resultatført aktibaseret vederlæggelse	448	0	0
Regnskabsmæssige afskr./nedskr.	4.441	4.243	16.850
Modtaget/betalt selskabsskat	-4.141	-2.227	-25.316
<b>Pengestrømme før ændring i driftskapital</b>	<b>78.959</b>	<b>70.949</b>	<b>281.275</b>
Ændring i driftskapital:			
Tilgodehavender	-38.064	-42.135	-4.284
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	131	7	123
Leverandørgæld	69.131	45.238	-34.763
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt</b>	<b>110.157</b>	<b>74.059</b>	<b>242.351</b>
Igangværende projekter investeringsejendomme	-76.185	-90.420	-401.333
Forbedringer investeringsejendomme	-9.094	-8.800	-9.173
Køb af investeringsej. med fradrag af dep.	-445.921	-74.856	-167.914
Udlån	88	-2.671	-2.404
Likvide beholdninger som er deponeret/frigivet	117.956	0	-117.956
Køb af andre værdipapirer og kapitalandele	-250.000	0	0
Driftsmateriel og inventar, netto	-2.438	-1.954	-7.038
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>	<b>-665.594</b>	<b>-178.701</b>	<b>-705.818</b>
Optagelse af realkreditlån	673.146	269.644	1.605.247
Optagelse af lån hos finansieringsinstitutter	716.351	0	1.160.014
Indfrielse af realkreditlån	-195.311	0	-947.968
Indfrielse af lån hos finansieringsinstitutter	-671.840	0	-321.534
Afdrag på realkreditlån	-16.237	-18.541	-68.376
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-25.699	-14.032	-70.003
Modtagne deposita, netto	7.622	3.720	7.004
Betalt udbytte	0	0	-116.291
Køb af egne aktier	-1.105	0	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b>486.927</b>	<b>240.791</b>	<b>1.248.093</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>-68.510</b>	<b>136.149</b>	<b>784.626</b>
Likviditet 1. januar	-314.292	-1.098.918	-1.098.918
<b>Likviditet 31. marts</b>	<b>-382.802</b>	<b>-962.769</b>	<b>-314.292</b>
<b>Specifikation:</b>			
Likvide beholdninger ifølge regnskab	2.271	3.724	119.245
Likvide beholdninger som er deponeret	0	0	-117.956
Træk på driftskreditter inkl. bridgefinansiering	-385.073	-966.493	-315.581
<b>Likviditet 31. marts</b>	<b>-382.802</b>	<b>-962.769</b>	<b>-314.292</b>
Kreditfaciliteter inkl. bridgefinansiering	1.355.000	1.586.000	1.205.000
<b>Finansielle reserver 31. marts</b>	<b>972.198</b>	<b>623.231</b>	<b>890.708</b>

## Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kv. 2010	2. kv. 2010	3. kv. 2010	4. kv. 2010	1. kv. 2011	2. kv. 2011	3. kv. 2011	4. kv. 2011	1. kv. 2012
<b>Resultatopgørelse</b>									
Nettoomsætning	216	238	264	297	272	310	296	296	285
Bruttoresultat	146	156	150	159	156	177	163	158	163
Resultat før finansielle poster (EBIT)	130	139	137	139	141	160	145	139	142
<b>Resultat før kurs- og værdireg.</b>	51	65	68	71	72	90	73	73	<b>84</b>
Resultat før skat	35	-197	-102	570	282	-4	-581	-31	244
Resultat	27	-147	-77	426	210	-3	-433	-25	183
<b>Balance (ultimo)</b>									
Investeringsejendomme m.m.	13.243	13.344	13.475	14.084	14.478	14.903	15.114	15.319	15.950
Samlede aktiver	13.409	13.488	13.606	14.204	14.642	15.044	15.284	15.566	16.369
Egenkapital	4.265	4.037	3.960	4.383	4.593	4.474	4.041	4.016	4.199
<b>Pengestrømme</b>									
Driftsaktiviteter	41	45	66	48	74	73	73	22	110
Investeringsaktiviteter	-135	-17	-104	-517	-179	-175	-208	-144	-666
Finansieringsaktiviteter	473	667	362	-5	241	875	117	15	487

## Segmentoplysninger 1. kvartal

	Investerings- ejendomme 1. kvrt. 2012	Investerings- ejendomme 1. kvrt. 2011	Service 1. kvrt. 2012	Service 1. kvrt. 2011	Segmenter 1. kvrt. 2012	Segmenter 1. kvrt. 2011
Nettoomsætning til eksterne kunder	195.916	185.404	88.646	87.032	284.562	272.436
Nettoomsætning mellem segmenter	695	562	17.244	21.748	17.939	22.310
<b>Nettoomsætning</b>	<b>196.611</b>	<b>185.966</b>	<b>105.890</b>	<b>108.780</b>	<b>302.501</b>	<b>294.746</b>
Driftsomkostninger	-39.857	-38.082	-99.299	-99.405	-139.156	-137.487
<b>Bruttoresultat</b>	<b>156.754</b>	<b>147.884</b>	<b>6.591</b>	<b>9.375</b>	<b>163.345</b>	<b>157.259</b>
Administrationsomkostninger	-17.299	-13.375	-3.766	-3.204	-21.065	-16.579
Finansielle poster, netto	-59.179	-67.446	838	634	-58.341	-66.812
Urealiseret gevinst og tab	161.002	208.568	0	0	161.002	208.568
Realiseret gevinst og tab	-145	-23	0	0	-145	-23
<b>Segmentresultat før skat</b>	<b>241.133</b>	<b>275.608</b>	<b>3.663</b>	<b>6.805</b>	<b>244.796</b>	<b>282.413</b>
Skat af periodens resultat	-60.766	-70.280	-923	-1.735	-61.689	-72.015
<b>Periodens segmentresultat</b>	<b>180.367</b>	<b>205.328</b>	<b>2.740</b>	<b>5.070</b>	<b>183.107</b>	<b>210.398</b>
<b>Segment aktiver i alt</b>	<b>19.595.942</b>	<b>18.104.412</b>	<b>166.283</b>	<b>1.034.987</b>	<b>19.762.225</b>	<b>19.139.399</b>
<b>Segment forpligtelser i alt</b>	<b>14.303.395</b>	<b>12.435.263</b>	<b>61.618</b>	<b>956.297</b>	<b>14.365.013</b>	<b>13.391.560</b>
Tilgang af langfristede materielle aktiver	545.356	300.584	142	1.104		
Afskrivninger	1.268	1.395	1.845	1.759		
Periodens regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, udgift	422	221	15	396		



## Segmentoplysninger 1. kvartal, fortsat

	Segmenter 1. kvrt. 2012	Segmenter 1. kvrt. 2011	Intern eliminering 1. kvrt. 2012	Intern eliminering 1. kvrt. 2011	Koncern i alt 1. kvrt. 2012	Koncern i alt 1. kvrt. 2011
Nettoomsætning til eksterne kunder	284.562	272.436	0	0	284.562	272.436
Nettoomsætning mellem segmenter	17.939	22.310	-17.939	-22.310	0	0
<b>Nettoomsætning</b>	<b>302.501</b>	<b>294.746</b>	<b>-17.939</b>	<b>-22.310</b>	<b>284.562</b>	<b>272.436</b>
Driftsomkostninger	-139.156	-137.487	17.212	20.931	-121.944	-116.556
<b>Bruttoresultat</b>	<b>163.345</b>	<b>157.259</b>	<b>-727</b>	<b>-1.379</b>	<b>162.618</b>	<b>155.880</b>
Administrationsomkostninger	-21.065	-16.579	415	472	-20.650	-16.107
Finansielle poster, netto	-58.341	-66.812	0	0	-58.341	-66.812
Urealiseret gevinst og tab	161.002	208.568	0	0	161.002	208.568
Realiseret gevinst og tab	-145	-23	0	0	-145	-23
<b>Segmentresultat før skat</b>	<b>244.796</b>	<b>282.413</b>	<b>-312</b>	<b>-907</b>	<b>244.484</b>	<b>281.506</b>
Skat af periodens resultat	-61.689	-72.015	79	231	-61.610	-71.784
<b>Periodens segmentresultat</b>	<b>183.107</b>	<b>210.398</b>	<b>-233</b>	<b>-676</b>	<b>182.874</b>	<b>209.722</b>
<b>Segment aktiver i alt</b>	<b>19.762.225</b>	<b>19.139.399</b>	<b>-3.393.718</b>	<b>-4.497.216</b>	<b>16.368.507</b>	<b>14.642.183</b>
<b>Segment forpligtelser i alt</b>	<b>14.365.013</b>	<b>13.391.560</b>	<b>-2.195.132</b>	<b>-3.342.523</b>	<b>12.169.881</b>	<b>10.049.037</b>