

## **Delårsrapport for 1. kvartal 2015**

- Driftsresultat (EBIT) på DKK 173 mio. i første kvartal 2015 mod DKK 150 mio. samme periode sidste år, svarende til en stigning på 15%.
- Rentedækning (EBIT + renteindtægter / renteomkostninger) på 4,80 gange. 80% af Koncernens gældsforpligtelser har fast rente på ca. 0,83% p.a. i ca. 10 år.
- Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde DKK 137 mio. mod DKK 96 mio. samme periode sidste år.
- God aktivitet omkring indgåelse og genforhandling af lejekontrakter, der i første kvartal 2015 svarede til en årsleje på DKK 34 mio. mod DKK 23 mio. samme periode sidste år.
- Omsætning på DKK 308 mio. mod DKK 281 mio. samme periode sidste år.
- Rentefaldet i første kvartal 2015 medfører en regulering af de finansielle gældsforpligtelser på DKK -395 mio. I maj 2015 er renten steget, hvorved den negative regulering i første kvartal 2015 er elimineret.
- Jeudan har vurderet, at der ikke er ændringer til ejendommenes dagsværdi pr. 31. marts 2015.
- Periodens resultat efter skat blev DKK -197 mio. mod DKK -82 mio. samme periode sidste år.
- Pengestrømme fra driften udgjorde DKK 132 mio. (DKK 12,0 pr. aktie) mod DKK 46 mio. (DKK 4,1 pr. aktie) samme periode sidste år.
- For 2015 fastholdes forventningerne om et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 510-540 mio., svarende til en stigning på ca. 15%, på baggrund af en omsætning på ca. DKK 1,2 mia.

Yderligere oplysninger:

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

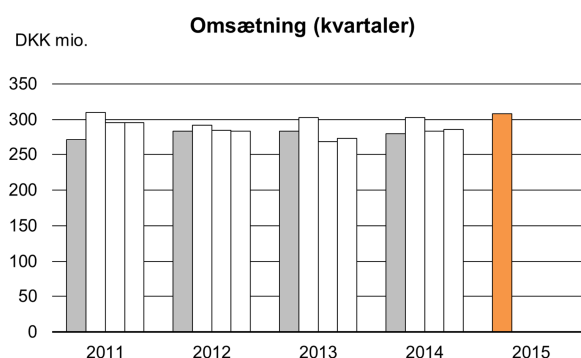
*Jeudan er Danmarks største børsnoterede ejendoms- og servicevirksomhed. Koncernen investerer i og driver større kontor-, bolig- og detailejendomme i København. Koncernen tilbyder i Jeudan Servicepartnere et bredt udbud af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser. Strategien sigter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

DKK mio.		<b>1. kvrt. 2015</b>	1. kvrt. 2014	2014
<b>Resultatopgørelse</b>				
Nettoomsætning		308	281	1.153
Bruttoresultat		199	171	726
Resultat før finansielle poster (EBIT)		173	150	640
<b>Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)</b>		<b>137</b>	96	453
Kurs- og værdireguleringer		-395	-205	-684
Resultat før skat		-257	-109	-231
Resultat		-197	-82	-186
<b>Balance (ultimo)</b>				
Investeringsejendomme m.m.		19.022	17.655	18.935
Samlede aktiver		19.415	18.037	19.071
Egenkapital		4.174	4.606	4.370
Forpligtelser		15.241	13.431	14.701
<b>Pengestrømme</b>				
Driftsaktiviteter		132	46	392
Investeringsaktiviteter		-296	-189	-978
Finansieringsaktiviteter		221	-203	198
Pengestrømme i alt		57	-346	-388
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>				
EBVAT/gns. egenkapital*	%	3,2	2,1	10,1
Forrentning af egenkapital (ROE)*	%	-4,6	-1,8	-4,2
Egenkapitalandel, ultimo	%	21,5	25,5	22,9
Rentedækning	x	4,80	2,77	3,40
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>				
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	674	608	552
Indre værdi, ultimo (BV)	DKK	376	416	394
Pris/indre værdi (P/BV)	x	1,79	1,46	1,40
EBIT pr. aktie (EBITPS)*	DKK	15,6	13,6	57,9
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)*	DKK	12,4	8,7	40,9
Resultat pr. aktie (EPS)*	DKK	-17,8	-7,4	-16,8
Pengestrømme pr. aktie (CFPS)*	DKK	12,0	4,1	35,4
Antal aktier, ultimo	1.000	11.086	11.086	11.086
Markedsværdi, ultimo	DKK mio.	7.472	6.741	6.120

\* Ikke omregnet til årsbasis

## Ledelsesberetning

Jeudan-Koncernens omsætning i første kvartal 2015 udgjorde DKK 308 mio. mod DKK 281 mio. i samme periode sidste år. Udviklingen dækker over en stigning i såvel ejendomssegmentet som Jeudan Service-partner.



Driftsresultatet (EBIT) udgjorde i første kvartal 2015 DKK 173 mio. mod DKK 150 mio. samme periode sidste år.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde i første kvartal 2015 DKK 137 mio. mod DKK 96 mio. samme periode sidste år.

Resultaterne følger forventningerne, og bestyrelsen betragter dem som tilfredsstillende.

Et faldende renteniveau i første kvartal 2015 medførte negative kursreguleringer af de finansielle gældsforpligtelser på DKK -395 mio. I maj 2015 er renten steget, hvorved den negative regulering i første kvartal 2015 er elimineret.

Jeudan har vurderet, at der ikke er ændringer til ejendommenes dagsværdi pr. 31. marts 2015.

Resultat før skat blev herefter DKK -257 mio.

## Investeringsmarked og kapitalforhold

Interessen efter velbeliggende og attraktive ejendomme i det indre København er fortsat stigende, men udbuddet kan ikke følge med efterspørgslen. Den stigende interesse, kombineret med det fortsat lave renteniveau, har de seneste 6-12 måneder igangsat en opadgående prisudvikling. På de mest attraktive erhvervsjendomme er konstateret transaktioner med et årligt afkast ned mod 4% p.a.

Jeudans ejendomsportefølje er ultimo 2014 værdiansat til et gennemsnitligt afkast på ca. 5% p.a. Ejendomsporteføljen i det centrale København er værdiansat til et gennemsnitligt afkast, der er lidt lavere end 5% p.a., mens ejendomsporteføljen udenfor København er værdiansat til et afkast, der er noget højere end 5% p.a.

Egenkapitalandelen, der ultimo marts 2015 udgør 21,5% skal, udover ovennævnte værdiansættelse af ejendommene, vurderes i forhold til en rentedækning der ultimo marts 2015 udgør 4,80 gange. Endvidere er 80% af de finansielle gældsforpligtelser med fast rente (0,83% p.a.) i ca. 10 år. Kursfølsomheden ved en renteændring på et basispunkt (0,01%-point) udgør ca. DKK 10 mio., hvilket vil medføre en indtægtsførelse på niveauet DKK 1 mia. ved en rentestigning på 1%-point.

På denne baggrund anser bestyrelsen kapital- og driftsforholdene for solide og tilfredsstillende.

## Udlejning

Efterspørgslen på kontor- og butikslejemål i Københavns Centrum er stabil med en fortsat tendens til bedring, og trods den fortsat lave inflation synes der at være en bevægelse i lejeniveauerne i opadgående retning.

Efterspørgslen efter boliglejemål i København er fortsat høj med et stigende lejeniveau.

I første kvartal 2015 har Jeudan indgået og genforhandlet lejekontrakter med en årlig leje på DKK 34 mio. mod DKK 23 mio. for samme periode sidste år.

Opsigelser i første kvartal 2015 svarede til en årsleje på DKK 21 mio. mod DKK 20 mio. for samme periode i 2014.

Udlejningsprocenten i Jeudans ejendomsportefølje pr. 31. marts 2015 udgjorde 95,0 (opgjort efter lejeværdi) mod 93,9 ultimo 2014, svarende til en stigning på 1,1 procentpoint.

Herved har Jeudan en gennemsnitlig økonomisk tomgang i ejendomsporteføljen på 5%, der fordeler sig med 3,1% i København og 11,6% udenfor København.

### Investerings ejendomme

Jeudan investerer i og driver velbeliggende erhvervs- og boligejendomme primært i København. Det samlede areal udgør 875.000 m<sup>2</sup>.

*Lejeindtægter m.v.* udgjorde i første kvartal 2015 DKK 234 mio. mod DKK 214 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 9%. Stigningen kan primært henføres til nyinvesteringer i løbet af 2014, en forbedret udlejningssituation samt pristalsregulering af lejen.

Ejendommenes *driftsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2015 DKK 45 mio. mod DKK 49 mio. i samme periode sidste år, svarende til et fald på 9%. Trods en stigende omsætning er ejendommenes driftsomkostninger faldet i første kvartal 2015.

Herefter udgjorde segmentets *bruttoresultat* DKK 189 mio. i første kvartal 2015 mod DKK 165 mio. i samme periode sidste år.

### Service

Jeudan Servicepartner udbyder ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser.

Aktivitetsniveauet var i første kvartal 2015 som forventet, og *omsætningen* blev på DKK 95 mio. mod DKK 90 mio. i samme periode sidste år.

*Drifts- og produktionsomkostningerne* udgjorde i første kvartal 2015 DKK 84 mio. mod DKK 83 mio. samme periode sidste år.

Herefter udgjorde *bruttoresultatet* DKK 11 mio. for første kvartal 2015 mod DKK 8 mio. for samme periode sidste år.

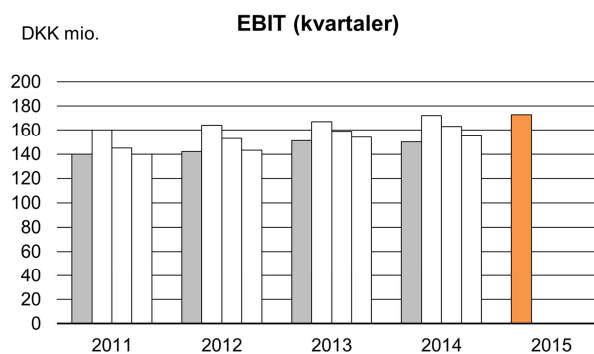
### Koncern

Koncernens *salgs- og marketingsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2015 DKK 2 mio., hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Koncernens *administrationsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2015 DKK 23 mio. mod DKK 19 mio. i samme periode sidste år. Stigningen kan primært henføres til engangsomkostninger i forbindelse med Jeudans flytning af hovedsæde fra Sankt Annæ Plads 13 til Bredgade 30.

Koncernens *resultat før finansielle poster* (EBIT) udgjorde herefter i første kvartal 2015 DKK 173 mio. mod DKK 150 mio. i samme periode sidste år. Stigningen kan primært henføres til et forbedret resultat for ejendomssegmentet.

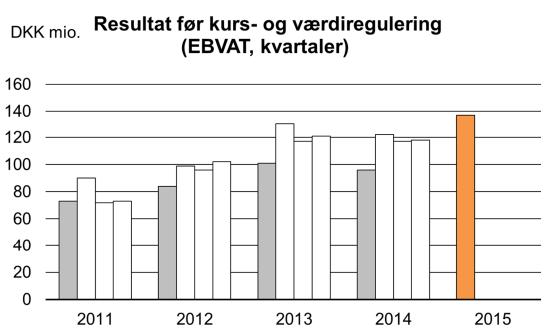
EBIT pr. aktie blev i første kvartal 2015 DKK 15,6 mod DKK 13,6 for samme periode sidste år.



De finansielle poster (netto) udgjorde DKK -36 mio. mod DKK -54 mio. samme periode sidste år. Faldet i renteomkostningerne kan, trods en stigning i Koncernens finansielle gældsforpligtelser, henføres til Jeudans omlægning af renteaftaler til nye aftaler med lavere rente.

Renteaftalerne er indgået med forward start seks måneder frem, hvilket medvirker til lavere finansielle omkostninger i første halvår 2015.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), udgjorde herefter i første kvartal 2015 DKK 137 mio. mod DKK 96 mio. i samme periode sidste år. Stigningen kan som tidligere anført henføres til et forbedret resultat i ejendomssegmentet samt omlægning af renteaftaler til lavere rente.



Resultatet (EBVAT) pr. aktie blev hermed DKK 12,4 mod DKK 8,7 i samme periode sidste år.

### Kurs- og værdireguleringer

Ved udgangen af hvert kvartal vurderes ejendommenes dagsværdi på grundlag af udviklingen i ejendommenes nettoresultat, reservationer til besluttede ombygninger og ejendommenes afkast.

På investeringssiden har der i de sidste måneder af 2014 og fortsættende i første kvartal 2015 været en stigende efterspørgsel efter primære ejendomme – det vil sige velbeliggende og velordnede ejendomme – mens udbuddet fortsat har været begrænset om end stigende. Priserne for primære ejendomme er blandt andet grundet den

aktuelle udbuds/efterspørgselssituation stigende med en fortsat lav inflation og et lavt renteniveau.

De stigende priser på investeringsejendomme kan primært henføres til faldende afkastkrav. Jeudan har senest i december 2014 vurderet det fastsatte afkastkrav for den enkelte ejendom og vurderer ikke at der på nuværende tidspunkt er grundlag for at revurdere afkastniveauerne. Som følge heraf er *gevinst/tab på ejendomme* fastsat til DKK 0 mio. for 1. kvartal 2015.

De finansielle gældsforpligtelser værdireguleres til dagsværdi og påvirkes således af renteutviklingen. Jeudans finansieringsstrategi er – som for ejendomsinvesteringerne – langsigtet, hvorfor finansieringsrenterne er låst med lang løbetid. Jeudans fastrente-aftaler har en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år, og kursfølsomheden udgør ca. DKK 10 mio. ved en ændring i renten på 0,01 procentpoint. På baggrund af en fortsat faldende rente i første kvartal 2015 er reguleringen af de finansielle gældsforpligtelser negativ med DKK 395 mio. mod en negativ regulering for samme periode året før på DKK 205 mio. I maj 2015 er renten steget, hvorved den negative regulering i første kvartal 2015 er elimineret.

Resultatet før skat udgjorde herefter DKK -257 mio. i første kvartal 2015 mod DKK -109 mio. i samme periode sidste år. Som anført ovenfor er resultatet påvirket af negative kurs- og værdireguleringer grundet rentefaldet i første kvartal 2015.

Skat udgjorde for første kvartal 2015 et positivt beløb på DKK 61 mio., hvorefter *periodens resultat* for første kvartal 2015 androg DKK -197 mio. mod DKK -82 mio. i samme periode sidste år.

### Balancen

De samlede investeringer i ejendomme inkl. igangværende projekter udgjorde ultimo marts 2015 DKK 19,0 mia. mod DKK 17,7 mia. på samme tidspunkt sidste år og DKK 18,9 mia. ved årsskiftet.

De materielle aktiver blev netto forøget med DKK 92 mio. i første kvartal 2015. Forøgelsen kan i al væsentlighed henføres til forbedringer af investeringsejendomme og afholdte omkostninger ved igangværende byggeprojekter.

*Koncernens egenkapital* udgjorde pr. 31. marts 2015 DKK 4,2 mia. mod DKK 4,6 mia. pr. 31. marts 2014 og DKK 4,4 mia. ved årsskiftet. Ændringen i egenkapitalen i 2015 kan henføres til periodens resultat.

Egenkapitalandelen udgjorde 21,5% ultimo marts 2015 mod 22,9% ved årsskiftet. Egenkapitalandelen er negativt påvirket af kursregulering af de finansielle gældsforpligtelser, og skal blandt andet som tidligere nævnt sammenholdes med en rentedækning, der ultimo marts 2015 udgør 4,80 gange. Endvidere er 80% af de finansielle gældsforpligtelser med fast rente (ca. 0,83% p.a.) i ca. 10 år. Kursfølsomheden ved en renteændring på et basispunkt (0,01%-point) udgør ca. DKK 10 mio., hvilket vil medføre en indtægtsførelse på niveauet DKK 1 mia. ved en rentestigning på 1%-point. Jeudan anser på denne baggrund drifts- og kapitalforholdene for solide og tilfredsstillende.

De langfristede forpligtelser udgjorde DKK 13,7 mia. pr. 31. marts 2015 mod DKK 12,2 mia. pr. 31. marts 2014 og DKK 13,5 mia. ved årsskiftet. Stigningen siden årsskiftet kan primært henføres til den negative regulering af de finansielle gældsforpligtelser.

De kortfristede forpligtelser udgjorde DKK 1,5 mia. pr. 31. marts 2015 mod DKK 1,2 mia. pr. 31. marts 2014 og DKK 1,2 mia. ved årsskiftet.

### **Pengestrømme og likviditet**

Likviditetspåvirkningen *før ændring i driftskapitalen* udgjorde i første kvartal 2015 DKK 139 mio. (DKK 97 mio. for samme periode sidste år).

Efter ændringer i driftskapitalen udgjorde likviditetspåvirkningen fra driftsaktiviteterne DKK 132 mio. (DKK 46 mio. for samme periode sidste år), svarende til DKK 12,0 pr. aktie mod DKK 4,1 pr. aktie i første kvartal 2014. 1. kvartal 2014 er negativt påvirket af en periodeforskydning i leverandørgælden.

Likviditetspåvirkningen af *investeringsaktiviteter*, der primært kan henføres til igangværende projekter samt ændringer i depoterede likvide beholdninger, var DKK -296 mio. (DKK -189 mio. for samme periode sidste år).

Likviditetspåvirkningen fra *finansieringsaktiviteterne* udgjorde DKK 221 mio. i første kvartal 2015 (DKK -203 mio. for samme periode sidste år), hvilket primært kan henføres til omlægning af renteaftaler.

Herefter udgjorde de samlede pengestrømme DKK 57 mio. i første kvartal 2015 (DKK -346 mio. for samme periode sidste år).

*Likviditetsberedskabet* (inkl. trækingsretigheder) udgjorde DKK 595 mio. pr. 31. marts 2015 mod DKK 731 mio. ultimo marts 2014 og DKK 738 mio. ved årsskiftet.

### **Begivenheder efter 31. marts 2015**

Renteniveauet er primo maj 2015 steget, således at den negative kursregulering af de finansielle gældsforpligtelser på DKK 395 mio. i første kvartal 2015 stort set er elimineret.

Der er herudover ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter 31. marts 2015, som ikke er beskrevet i nærværende delårsrapport.

### **Forventninger 2015**

Med henblik på at øge indtjeningen vil Jeudan fortsat fokusere på yderligere rentable investeringer. Herudover vil Jeudan fortsætte den løbende tætte opfølgning på eksisterende kundeforhold og fokusering på nye kunder vil blive fastholdt.

På baggrund af ejendomsinvesteringerne ultimo 2014 samt et uændret aktivitetsniveau i Jeudan Servicepartner forventes en nettoomsætning på ca. DKK 1,2 mia. (2014: DKK 1.153 mio.).

Driftsresultatet (EBIT) forventes at være på niveauet DKK 700-730 mio., svarende til en stigning på ca. 10% (2014: DKK 640 mio.).

Jeudans finansiering er langsigtet og har ved renteaftaler en fast rente i gennemsnitligt ca. 10 år. Med det aktuelt lave renteniveau forventer Jeudan ikke en renteudvikling, der muliggør yderligere omlægning af renteaftalerne i 2015.

Efter renteomkostninger, der er positivt påvirket af omlægning af renteaftaler primo 2015, men før kurs- og værdireguleringer forventer ledelsen et resultat (EBVAT) på DKK 510-540 mio., svarende til en stigning på ca. 15% (2014: DKK 453 mio.).

Jeudan vil fortsætte bestræbelserne på at øge ejendommenes værdi gennem kundefokus, 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 udviklingen i priserne på ejen-

domsmarkedet og på de finansielle markeder.

*De her beskrevne forventninger til den økonomiske udvikling er ifølge deres natur forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der 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 et vist omfang rentesatser. For en uddybning af disse og andre faktorer henvises til afsnittet om risikofaktorer i Jeudans seneste årsrapport.*

### **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 2014.

### **Bilag**

Koncernens resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, hovedtal på kvartalsbasis, segmentoplysninger samt dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter.

#### **Finanskalender**

19. aug. 2015	Rapport for 1.-2. kvartal
18. nov. 2015	Rapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2015	Regnskabsåret slutter

## Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 31. marts 2015 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 2015 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar til 31. marts 2015.

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

København, 20. maj 2015

### Direktionen

Per W. Hallgren  
Adm. direktør

Peter Spøer  
Direktør

### Bestyrelsen

Jørgen Tandrup  
(formand)

Niels Jacobsen  
(næstformand)

Tommy Pedersen

Hans Munk Nielsen

Stefan Ingildsen



## Resultatopgørelse

DKK 1.000	1. kv. 2015	1. kv. 2014	2014
Nettoomsætning	307.945	280.502	1.152.671
Driftsomkostninger	-109.326	-109.347	-426.465
Bruttoresultat	198.619	171.155	726.206
Salgs- og marketingsomkostninger	-2.259	-1.868	-9.538
Administrationsomkostninger	-23.384	-19.279	-76.475
Resultat før finansielle poster (EBIT)	172.976	150.008	640.193
Finansielle indtægter	404	603	1.781
Finansielle omkostninger	-36.099	-54.463	-188.912
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)</b>	<b>137.281</b>	96.148	453.062
Gevinst/tab ejendomme	0	0	308.719
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-394.712	-205.229	-992.677
Resultat før skat	-257.431	-109.081	-230.896
Skat af periodens resultat	60.754	26.834	44.740
Periodens resultat	-196.677	-82.247	-186.156
Periodens resultat pr. aktie (DKK)	-17,78	-7,43	-16,82
Periodens resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	-17,78	-7,43	-16,82

## Totalindkomstopgørelse

(DKK 1.000)	1. kv. 2015	1. kv. 2014	2014
Periodens resultat	-196.677	-82.247	-186.156
Anden totalindkomst	0	0	0
Totalindkomst	-196.677	-82.247	-186.156

## Balance

DKK 1.000	<b>31. mar. 2015</b>	31. mar. 2014	31. dec. 2014
<b>Aktiver</b>			
Materielle aktiver:			
Investeringsejendomme	18.784.807	17.238.336	18.708.016
Igangværende projekter, investeringsejendomme	237.626	416.410	227.455
Driftsmateriel og inventar	33.120	26.443	27.951
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>19.055.553</b>	<b>17.681.189</b>	<b>18.963.422</b>
Finansielle aktiver:			
Udlån	62	139	82
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>62</b>	<b>139</b>	<b>82</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>19.055.615</b>	<b>17.681.328</b>	<b>18.963.504</b>
Tilgodehavender:			
Indestående Grundejernes Investeringsfond	6.403	5.841	6.403
Igangværende arbejder	63.441	16.029	49.058
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	16.841	17.789	13.913
Selskabsskat	4.275	22.619	0
Andre tilgodehavender	28.140	22.375	22.723
Periodeafgrænsningsposter	33.258	29.384	8.715
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>152.358</b>	<b>114.037</b>	<b>100.812</b>
Likvide beholdninger	207.386	241.926	7.022
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>359.744</b>	<b>355.963</b>	<b>107.834</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>19.415.359</b>	<b>18.037.291</b>	<b>19.071.338</b>

DKK 1.000	<b>31. mar. 2015</b>	31. mar. 2014	31. dec. 2014
<b>Passiver</b>			
Egenkapital:			
Aktiekapital	1.108.645	1.108.645	1.108.645
Overført resultat	3.065.073	3.497.818	3.261.612
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>4.173.718</b>	<b>4.606.463</b>	<b>4.370.257</b>
Langfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	11.138.696	10.352.957	11.360.938
Finansieringsinstitutter	1.773.208	1.006.604	1.271.385
Deposita	159.286	154.630	162.551
Udskudt skat	627.501	706.278	688.255
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	10.530	9.099	10.259
Langfristede forpligtelser i alt	13.709.221	12.229.568	13.493.388
Kortfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	46.224	43.817	58.798
Finansieringsinstitutter	1.163.652	869.362	871.890
Deposita	130.459	121.241	126.508
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	123	131	123
Modtagne forudbetalinger fra kunder	26.176	19.389	55.966
Leverandørgæld	88.194	73.933	31.992
Anden gæld	35.523	39.032	35.550
Periodeafgrænsningsposter	42.069	34.355	26.866
Kortfristede forpligtelser i alt	1.532.420	1.201.260	1.207.693
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>15.241.641</b>	<b>13.430.828</b>	<b>14.701.081</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>19.415.359</b>	<b>18.037.291</b>	<b>19.071.338</b>

## Egenkapitaloppgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overført resultat*	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2014</b>	<b>1.108.645</b>	<b>3.587.876</b>	<b>4.696.521</b>
Periodens resultat	-	-82.247	-82.247
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	-82.247	-82.247
Køb af egne aktier	-	-8.349	-8.349
Aktiebaseret vederlæggelse	-	538	538
<b>Egenkapital 31. marts 2014</b>	<b>1.108.645</b>	<b>3.497.818</b>	<b>4.606.463</b>
Periodens resultat	-	-103.909	-103.909
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	-103.909	-103.909
Betalt udbytte	-	-133.037	-133.037
Udbytte af egne aktier	-	328	328
Aktiebaseret vederlæggelse	-	412	412
<b>Egenkapital 31. december 2014</b>	<b>1.108.645</b>	<b>3.261.612</b>	<b>4.370.257</b>
Periodens resultat	-	-196.677	-196.677
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	-196.677	-196.677
Aktiebaseret vederlæggelse	-	138	138
<b>Egenkapital 31. marts 2015</b>	<b>1.108.645</b>	<b>3.065.073</b>	<b>4.173.718</b>

\* I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. marts 2015 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2015: t.DKK 2.061.874; 1. januar 2014: t.DKK 2.061.874).

## Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	1. kv. 2015	1. kv. 2014	2014
Resultat før finansielle poster (EBIT)	172.976	150.008	640.193
Modtagne finansielle indtægter	404	603	1.781
Betalte finansielle omkostninger	-35.917	-57.186	-198.327
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	138	538	950
Regnskabsmæssige afskr./nedskr.	5.207	3.364	13.659
Modtaget/betalt selskabsskat	-4.275	0	22.501
<b>Pengestrømme før ændring i driftskapital</b>	<b>138.533</b>	<b>97.327</b>	<b>480.757</b>
<b>Ændring i driftskapital:</b>			
Tilgodehavender	-47.271	-38.222	-47.616
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	271	418	1.567
Leverandørgæld m.m.	40.892	-13.762	-43.163
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt</b>	<b>132.425</b>	<b>45.761</b>	<b>391.545</b>
Igangværende projekter investeringsejendomme	-70.746	-73.447	-283.248
Forbedringer investeringsejendomme	-15.628	-3.701	-18.084
Køb af investeringsejd. med fradrag af dep.	0	-361.905	-1.108.656
Salg af investeringsejd. med fradrag af dep.	0	0	23.904
Udlån	20	18	75
Likvide beholdninger som er deponeret/frigivet	-200.017	252.899	419.190
Driftsmateriel og inventar, netto	-9.579	-2.403	-11.260
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>	<b>-295.950</b>	<b>-188.539</b>	<b>-978.079</b>
Optagelse af realkreditlån	0	46.511	749.784
Optagelse af lån hos finansieringsinstitutter	3.429.570	0	1.850.967
Indfrielse af realkreditlån	-617.949	-195.073	-628.307
Indfrielse af lån hos finansieringsinstitutter	-2.523.428	0	-1.441.513
Afdrag på realkreditlån	-12.195	-10.793	-44.569
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-55.894	-34.791	-150.934
Modtagne deposita, netto	686	-575	3.704
Betalt udbytte	0	0	-132.709
Køb af egne aktier	0	-8.349	-8.349
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b>220.790</b>	<b>-203.070</b>	<b>198.074</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>57.265</b>	<b>-345.848</b>	<b>-388.460</b>
Likviditet 1. januar	-707.036	-318.576	-318.576
<b>Likviditet 31. marts</b>	<b>-649.771</b>	<b>-664.424</b>	<b>-707.036</b>
<b>Specifikation:</b>			
Likvide beholdninger ifølge regnskab	207.386	241.926	7.022
Likvide beholdninger som er deponeret	-205.017	-171.291	-5.000
Træk på driftskreditter	-652.140	-735.059	-709.058
<b>Likviditet 31. marts</b>	<b>-649.771</b>	<b>-664.424</b>	<b>-707.036</b>
Kreditfaciliteter	1.245.000	1.395.000	1.445.000
<b>Finansielle reserver 31. marts</b>	<b>595.229</b>	<b>730.576</b>	<b>737.964</b>

## Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kv. 2013	2. kv. 2013	3. kv. 2013	4. kv. 2013	1. kv. 2014	2. kv. 2014	3. kv. 2014	4. kv. 2014	1. kv. 2015
<b>Resultatopgørelse</b>									
Nettoomsætning	284	303	268	274	281	303	283	286	308
Bruttoresultat	172	189	180	179	171	195	183	177	199
Resultat før finansielle poster	151	167	159	154	150	172	163	155	173
<b>Resultat før kurs- og værdireg.</b>	101	130	117	121	96	122	117	118	<b>137</b>
Kurs- og værdireguleringer	130	204	72	-270	-205	-227	-237	-15	-395
Resultat før skat	231	334	189	-149	-109	-105	-120	103	-258
Resultat	175	350	140	-93	-82	-79	-91	66	-197
<b>Balance (ultimo)</b>									
Investeringsejendomme m.m.	16.726	16.805	17.696	17.205	17.655	17.734	17.942	18.935	19.022
Samlede aktiver	17.122	17.371	18.268	17.800	18.037	18.080	18.082	19.071	19.415
Egenkapital	4.101	4.650	4.784	4.697	4.606	4.395	4.304	4.370	4.174
<b>Pengestrømme</b>									
Driftsaktiviteter	102	112	121	168	46	117	98	131	132
Investeringsaktiviteter	-19	33	-621	-96	-189	-122	19	-686	-296
Finansieringsaktiviteter	-53	436	523	-624	-203	2	40	359	221

## Segmentoplysninger 1. kvartal

DKK 1.000	Investerings- ejendomme	Investerings- ejendomme	Service	Service	Koncern i alt	Koncern i alt
	1. kv. 2015	1. kv. 2014	1. kv. 2015	1. kv. 2014	1. kv. 2015	1. kv. 2014
Nettoomsætning til eksterne kunder	233.506	214.323	74.439	66.179	307.945	280.502
Nettoomsætning mellem segmenter	593	85	20.147	23.975	0	0
<b>Nettoomsætning 1)</b>	<b>234.099</b>	<b>214.408</b>	<b>94.586</b>	<b>90.154</b>	<b>307.945</b>	<b>280.502</b>
Driftsomkostninger 2)	-45.007	-49.289	-83.713	-82.604	-109.326	-109.347
<b>Bruttoresultat</b>	<b>189.092</b>	<b>165.119</b>	<b>10.873</b>	<b>7.550</b>	<b>198.619</b>	<b>171.155</b>
Salgs- og marketingsomkostninger	-2.259	-1.868	0	0	-2.259	-1.868
Administrationsomkostninger	-20.048	-16.214	-3.808	-3.834	-23.384	-19.279
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>166.785</b>	<b>147.037</b>	<b>7.065</b>	<b>3.716</b>	<b>172.976</b>	<b>150.008</b>
Finansielle poster, netto	-36.168	-54.869	473	1.009	-35.695	-53.860
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)</b>	<b>130.617</b>	<b>92.168</b>	<b>7.538</b>	<b>4.725</b>	<b>137.281</b>	<b>96.148</b>
Gevinst/tab ejendomme	0	0	0	0	0	0
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-394.712	-205.229	0	0	-394.712	-205.229
<b>Segmentresultat før skat 3)</b>	<b>-264.095</b>	<b>-113.061</b>	<b>7.538</b>	<b>4.725</b>	<b>-257.431</b>	<b>-109.081</b>
Skat af periodens resultat	62.327	27.813	-1.779	-1.162	60.754	26.834
<b>Periodens segmentresultat</b>	<b>-201.768</b>	<b>-85.248</b>	<b>5.759</b>	<b>3.563</b>	<b>-196.677</b>	<b>-82.247</b>
<b>Segmentaktiver i alt 4)</b>	<b>19.326.337</b>	<b>17.998.376</b>	<b>184.243</b>	<b>175.622</b>	<b>19.415.359</b>	<b>18.037.291</b>
<b>Segmentforpligtelser i alt 5)</b>	<b>15.201.454</b>	<b>13.386.120</b>	<b>47.168</b>	<b>47.861</b>	<b>15.241.641</b>	<b>13.430.828</b>
Tilgang af langfristede materielle aktiver	92.395	453.478	5.867	1.809		
Afskrivninger	3.417	2.159	1.669	1.541		
Periodens regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, udgift	821	938	0	0		

1) De interne eliminerings udgør t.DKK 20.740 mod t.DKK 24.060 for samme periode sidste år.

2) De interne eliminerings udgør t.DKK 19.394 mod t.DKK 22.546 for samme periode sidste år.

3) De interne eliminerings udgør t.DKK 472 mod t.DKK 769 for samme periode sidste år.

4) De interne eliminerings udgør t.DKK 95.221 mod t.DKK 136.707 for samme periode sidste år.

5) De interne eliminerings udgør t.DKK 6.981 mod t.DKK 3.153 for samme periode sidste år.

## Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

Nedenstående tabel viser klassifikationen af investeringsejendomme og finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver/forpligtelser. Beløbet svarer til Koncernens realkreditlån eksklusiv renteaftaler.
- Niveau 2: Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver/forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til Koncernens anlægslån samt renteaftaler.
- Niveau 3: Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til Koncernens investeringsejendomme samt igangværende projekter investeringsejendomme.

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Ej dagsværdi	Balancepost
<b>31. marts 2015</b>					
<b>Langfristede aktiver</b>					
Investeringsejendomme	0	0	18.784.807	0	18.784.807
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	237.626	0	237.626
<b>Langfristede passiver</b>					
Realkreditlån	11.009.287	129.409	0	0	11.138.696
Finansieringsinstitutter	0	1.773.208	0	0	1.773.208
<b>Kortfristede passiver</b>					
Realkreditlån	46.224	0	0	0	46.224
Finansieringsinstitutter	0	511.512	0	652.140	1.163.652
<b>Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>11.055.511</b>	<b>2.414.129</b>	<b>19.022.433</b>		
<b>31. marts 2014</b>					
<b>Langfristede aktiver</b>					
Investeringsejendomme	0	0	17.238.336	0	17.238.336
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	416.410	0	416.410
<b>Langfristede passiver</b>					
Realkreditlån	10.382.477	-29.520	0	0	10.352.957
Finansieringsinstitutter	0	1.006.604	0	0	1.006.604
<b>Kortfristede passiver</b>					
Realkreditlån	43.817	0	0	0	43.817
Finansieringsinstitutter	0	134.303	0	735.059	869.362
<b>Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>10.426.294</b>	<b>1.111.387</b>	<b>17.654.746</b>		



## Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter, fortsat

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Ej dagsværdi	Balancepost
<b>31. december 2014</b>					
<b>Langfristede aktiver</b>					
Investeringsejendomme	0	0	18.708.016	0	18.708.016
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	227.455	0	227.455
<b>Langfristede passiver</b>					
Realkreditlån	10.996.747	364.191	0	0	11.360.938
Finansieringsinstitutter	0	1.271.385	0	0	1.271.385
<b>Kortfristede passiver</b>					
Realkreditlån	58.798	0	0	0	58.798
Finansieringsinstitutter	0	162.832	0	709.058	871.890
<b>Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>11.055.545</b>	<b>1.798.408</b>	<b>18.935.471</b>		

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i perioderne.