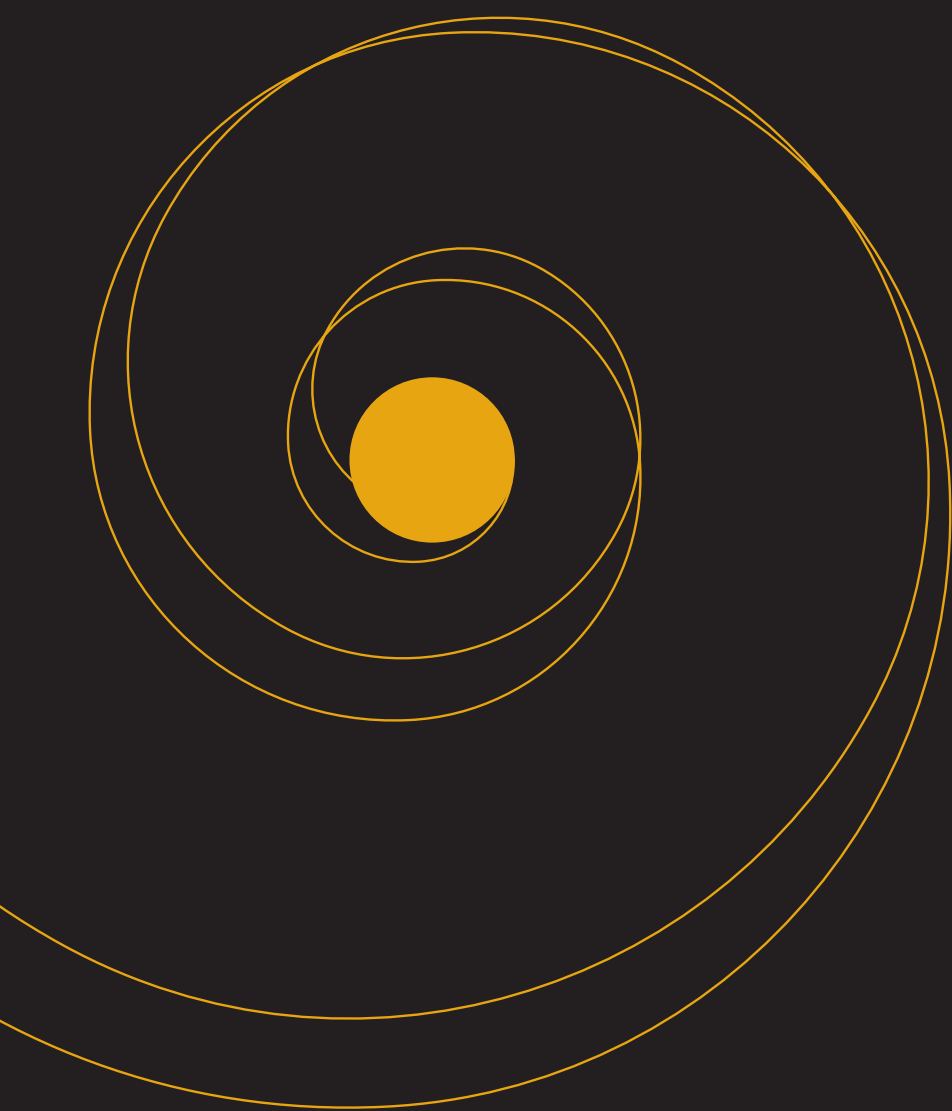




Indhold

Hoved- og nøgletal	2
Ledelsens beretning	4
Ejendomsmarkedet	14
Mål og strategi	18
Ejendomsporteføljen	28
Aktionærforhold	32
Corporate Governance	36
Ledelsen og organisation	40
Regnskabsberetning	48
Risikofaktorer	54
Ledelses- og revisionspåtegning	63
Regnskab og noter	65

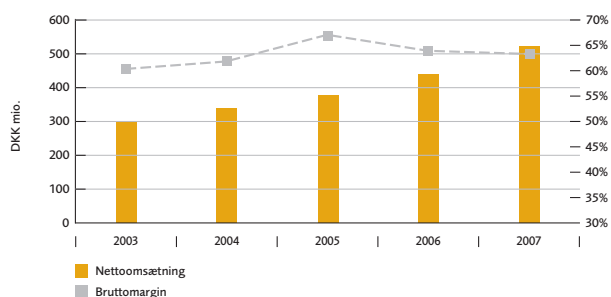
Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelse		2003	2004	2005	2006	2007
Nettoomsætning	DKK mio.	303	338	379	440	524
Bruttoresultat	DKK mio.	183	210	255	281	333
Resultat før finansielle poster (EBIT)	DKK mio.	165	188	232	253	301
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	DKK mio.	80	102	141	151	154
Resultat før skat	DKK mio.	161	115	893	505	313
Årets resultat	DKK mio.	113	87	650	364	277

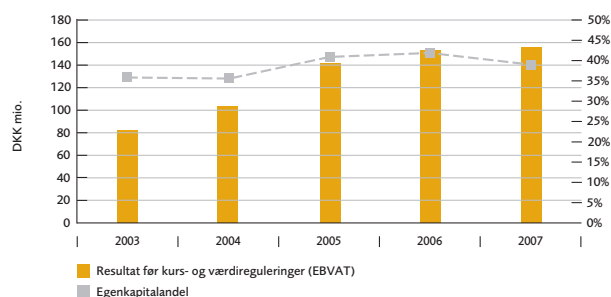
Balance		2003	2004	2005	2006	2007
Investeringsejendomme incl. igangværende projekter	DKK mio.	2.734	4.304	5.189	5.814	8.746
Aktiver i alt	DKK mio.	2.782	4.497	5.380	6.045	8.827
Egenkapital i alt	DKK mio.	987	1.574	2.175	2.480	3.429
Forpligtelser i alt	DKK mio.	1.795	2.922	3.205	3.565	5.398

Pengestrømme		2003	2004	2005	2006	2007
Driftsaktiviteter	DKK mio.	48	116	109	113	137
Investeringsaktiviteter	DKK mio.	-546	-1.597	-81	-345	-817
Finansieringsaktiviteter	DKK mio.	171	1.469	-269	195	120
I alt	DKK mio.	-327	-12	-241	-37	-561

Nettoomsætning samt bruttomargin



Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)





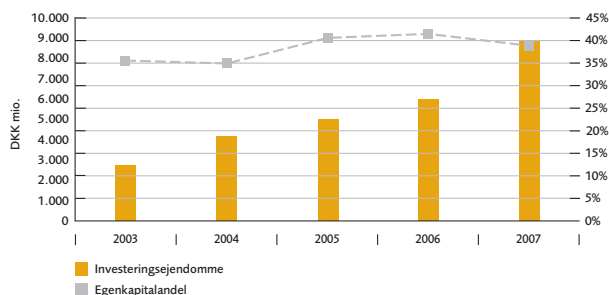
Regnskabsrelaterede nøgletal		2003	2004	2005	2006	2007
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) / gns. egenkapital	%	8,7	8,1	7,6	6,5	5,7
Forrentning af egenkapital (ROE)	%	12,3	6,9	35,1	15,8	10,3
Egenkapitalandel	%	35,5	35,0	40,4	41,0	38,8
Rentedækning	x	1,92	2,17	2,43	2,32	2,00

Aktierelaterede nøgletal		2003	2004	2005	2006	2007
Aktiepris 31.12 (P)	DKK	292	386	605	712	600
Indre værdi (BV)	DKK	257	273	377	429	483
Kurs/indre værdi (P/BV)	x	1,14	1,42	1,61	1,66	1,24
EBIT pr. aktie	DKK	42,9	39,1	40,4	43,9	50,0
EBVAT pr. aktie	DKK	20,8	21,2	24,5	26,2	25,6
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	29,4	18,0	113,0	63,2	46,1
Price Earnings (PE)	x	9,9	21,4	5,4	11,3	13,0
Pengestrøm pr. aktie (CFPS)	DKK	12,5	24,1	18,9	19,6	22,8
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK	8,0	8,5	9,0	10,0	11,0
Markedsværdi	DKK mio.	1.121	2.229	3.493	4.114	4.258

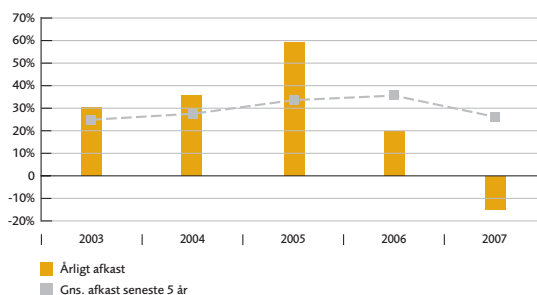
Marginer		2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoresultat / nettoomsætning	%	60,6	62,0	67,2	63,9	63,6
Administrationsomkostninger / nettoomsætning	%	6,0	6,4	6,0	6,5	6,3
Resultat før finansielle poster (EBIT) / nettoomsætning	%	54,5	55,6	61,2	57,5	57,3
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) / nettoomsætning	%	26,5	30,1	37,2	34,3	29,4
Resultat før skat / nettoomsætning	%	53,3	34,0	235,5	114,8	59,8
Årets resultat / nettoomsætning	%	37,4	25,6	171,4	82,7	52,9

Hoved- og nøgletal for 2004, 2005, 2006 og 2007 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstal for 2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS, men opgjort i overensstemmelse med den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i årsregnskabsloven og de danske regnskabsvejledninger. Definitioner på de beregnede nøgletal fremgår af anvendt regnskabspraksis.

Investeringsjendomme og egenkapitalandel



Jeudan aktiens afkast



Jeudan tog vigtige skridt i 2007

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

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

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

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

Større udviklingsorienterede projekter – omhyggeligt udvalgt og vurderet – er en af vejene til vækst i indtjeningen. Jeudan opnåede gode resultater og værdifulde erfaringer med ombygning og nyindretning af det tidligere Kommunehospital og så dermed muligheden for at gå samme vej i forbindelse med Berlingske-karréen. Ejendommen har en attraktiv beliggenhed, tæt på Københavns centrale indkøbsgade, Strøget. Ombygningen forløber i overensstemmelse med planerne for såvel tid som økonomi.

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

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

Resultaterne er nået ved at fastholde Jeudans fokusering på investering i og drift af gode, velbeliggende ejendomme. Geografisk er Storkøbenhavn Koncernens fokusområde. Byen udvikler sig generelt positivt og er en attraktiv lokalisering for virksomheder, organisationer og privatpersoner. Dermed er Storkøbenhavn også et attraktivt marked for en ejendomsvirksomhed som Jeudan, der har som forretningsgrundlag at betjene kunderne med velfungerende rammer omkring deres aktiviteter. Samtidig har Jeudan gennem årene opbygget en bred erfaring og et tæt kendskab til kunder, samarbejdspartnere, leverandører og andre, som lægger vægt på langvarige relationer.

Omsætningen i 2007 blev DKK 524 mio., og resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) blev DKK 154 mio. Dette resultat er i overensstemmelse med de offentliggjorte forventninger og blev opnået trods et renteniveau i 2007, der var højere end forventet.

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

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

Over for den spekulative tilgang til ejendomsmarkedet står Jeudans langsigtede strategi. Når Jeudan investerer, er det ikke med videresalg og hurtig fortjeneste for øje, men for at drive ejendommene effektivt og stille deres arealer til rådighed for andre virksomheder. Jeudan stiller derfor krav til lønsomheden i driften og dermed også til priserne ved indkøb af nye ejendomme.

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

Udlejningsprocenten og aktivitetsniveauet i serviceaktiviteterne må med en vis afmatning i konjunkturerne forventes at falde lidt på sigt. Omsætningen for 2008 er dog rimelig forudsigelig, driftsomkostningerne styres tæt og renteomkostningerne er i al væsentlighed fastlåst. For 2008 forventes en vækst i resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) til niveauet DKK 180-200 mio.

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

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

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

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

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

Med aktionærernes opbakning vil Jeudan fortsætte ad denne vej i de kommende år.

27. februar 2008



Niels Heering
Formand for bestyrelsen



Per W. Hallgren
Adm. direktør

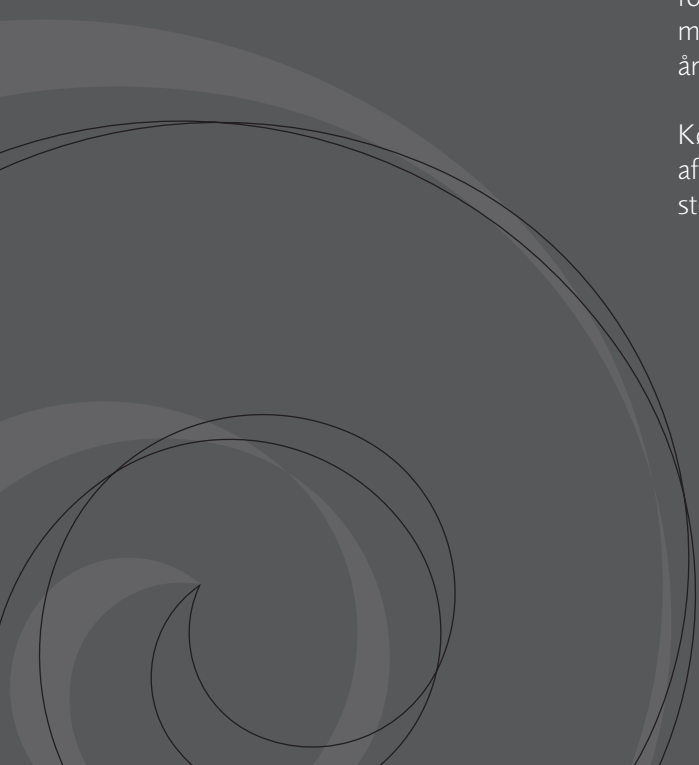
Det gælder om at finde sin plads.

I denne årsrapport er det taget bogstaveligt.

At holde fokus, og være stringent omkring sin forretningsidé er noget, der ligger Jeudan på sinde. Gennem årene har Jeudan valgt at lade sit virke koncentrere sig om Københavnske ejendomme, og derved opnået en position som en af hovedstadens ejendomsbesiddere.

Strategien og fokuseringen kan også beskrives anderledes, for i virkeligheden handler det jo bare om at finde sin plads i markedet. Og netop det at finde sin plads er videreført i denne årsberetning.

København, denne prægtige by, der er vært for hovedparten af Jeudans investeringer har et utal af små, sjove, oversete, storladne pladser, som fortjener lidt opmærksomhed.





Gefion Springvandet
Churchillparken



Fortsat fremgang

2007 bød på investeringer på DKK 2,6 mia. både i det hidtidige aktivitetsområde – kontorejendomme – og et nyt aktivitetsområde – retailsjendomme.

Forventningerne til året, som senest udmeldt i januar 2008, blev indfriet med en omsætning på DKK 524 mio. og et resultat før kurs- og værdireguleringer på DKK 154 mio. Resultat før skat udgjorde DKK 313 mio. Bestyrelsen vurderer resultatet som tilfredsstillende.

VÆKST I INVESTERINGERNE PÅ 50%

Ved udgangen af 2006 vurderede Jeudan, at væksten i Koncernens investeringer fremover også kunne ske via investering i større, velbeliggende bygninger med muligheder for udvikling til attraktive kontorarealer samt ved investering i porteføljer af ejendomme – eventuelt også i andre kategorier end den hidtidige stramt fokuserede portefølje.

Begge vækstområder blev realiseret allerede i 2007.

Pr. 15. juni 2007 købte Jeudan ejendomskomplekset benævnt Berlingske Karré, der afgrænses af gaderne Gammel Mønt, Antonigade, Pilestræde og Sværtegade. Karréen er dermed beliggende mindre end 100 meter fra Københavns centrale gågade, Strøget.

Karréen omfatter arealer på ca. 23.000 m², heraf over 13.200 m² til kontorer, ca. 4.000 m² til butikker, ca. 1.300 m² til boliger og en parkeringskælder på ca. 4.500 m² og er erhvervet for DKK 707 mio. Med ejendommen overtog Jeudan et tilknyttet ombygningsprojekt til en estimeret værdi af ca. DKK 200-300 mio., der omfatter modernisering af kontorarealer, indretning af nye butikker og restauranter m.v. i gadeplan, 25-30 nye boliger, et underjordisk parkeringsanlæg til 200 biler samt mere end 1.000 m² gårdhave og terrasser.

Berlingske-koncernen, der har boet i ejendommen siden 1734, er midlertidigt flyttet til anden adresse, men vil efter afslutning af den igangværende ombygning og renovering atter flytte ind i ejendommens kontorareal.

Samlet får karréen øget værdi for både brugerne, de nærmeste omgivelser og byen som helhed. Projektet er omfattet af en lokalplan, som er godkendt af Københavns Borgerrepræsentation i maj 2007. Ibrugtagning af ejendommen ventes at kunne ske gradvis fra sommeren 2008 til primo 2009.

Pr. 1. juli 2007 overtog Jeudan en portefølje af primært retailejendomme og -centre for i alt DKK 1,7 mia. Porteføljen omfatter 73 ejendomme, hvor hovedparten er beliggende i Hovedstadsområdet. Der er overvejende tale om ejendomme med blandet anvendelse til butik og bolig, retail-ejerlejligheder (selvstændige og i centre), retailparker, retailcentre samt enkelte ejendomme til blandet lager- og kontorformål.

Porteføljen har et samlet areal på ca. 145.000 m² og er erhvervet ved køb af et selskab.

Porteføljen indeholder en større spredning end Jeudans hidtidige portefølje af store kontorejendomme i København. Det er imidlertid hensigten at justere porteføljens profil og sammensætning i den kommende tid, hvilket kan medføre såvel salg som yderligere køb.

Ejendommene er gennemgående i velvedligeholdet stand, har en tilfredsstillende udlejning og driften giver en forudsigelig pengestrøm. Visse af ejendommene vurderes som mindre velvedligeholdte, og udlejningsprocenten for alle 73 ejendomme er samlet set 87. I denne portefølje er der mulighed for en forbedret økonomi gennem udvikling af ejendommene, herunder gennem udlejning af ledige lokaler. En mindre del af ejendommene forventes på denne baggrund at blive klassificeret som projektejendomme.

Med investeringen gik Jeudan ind i et nyt aktivitetsområde, som rummer mulighed for at accelerere Koncernens vækst de kommende år. Virksomhedens kompetencer og forretningsmæssige principper kan imidlertid straks anvendes, da porteføljen rummer mulighed for stordriftsfordele.

De centrale principper, som Jeudan drives efter, vil fortsat blive fulgt. Retail- og kontorejendomme har en række forhold til fælles, ikke mindst relationerne til kunderne, som lægger vægt på at have ordentlige og velfungerende omgivelser for deres virksomheder.

I forbindelse med handlen opnåede Jeudan tillige ret – men ikke pligt – til at overtage yderligere otte retailcentre med en forventet værdi af ca. DKK 2,1 mia., efterhånden som igangværende udviklings- og ombygningsprojekter gennemføres – formentlig over en treårig periode.

Herudover erhvervede Jeudan pr. 1. januar 2007 ejendommen Borgergade 24, København K. Ejendommen har et samlet areal på ca. 7.800 m² og blev erhvervet for DKK 127,5 mio.

Jeudan har indgået betinget aftale med Parkering København, der flytter sit hovedsæde fra Gammeltoftsgade 17, der også ejes af Jeudan, til Borgergade 24. I samme forbindelse overtager Københavns Universitet lokalerne i Gammeltoftsgade fra Parkering København. Jeudan har hermed opfyldt Københavns Universitets ønsker om yderligere lokaler i Øster Farimagsgade-komplekset, ligesom flytning af Parkering København gør, at Borgergade 24 er fuldt udlejet.

Tabel 1: Investeringer og salg

DKK mio.	Overtagelse	Køb	Salg
Borgergade 24	01.01.2007	128	
Berlingske Karréen	15.06.2007	707	
73 retailejendomme/			
-centre	01.07.2007	1.724	
2 mindre ejendomme	2007		4
I alt 2007		2.559	4
2006		212	85
2005		340	467

KAPITALUDVIDELSE TIL FORTSAT VÆKST

Efter erhvervelsen af Berlinske Karréen og porteføljen af retailejendomme samt en eventuel udnyttelse af samtlige køberetter til de otte retailcentre ville Jeudans opkøbskapacitet være opbrugt.

For fortsat at have mulighed for vækst gennem køb af attraktive ejendomme og porteføljer gennemførte Jeudan derfor en kapitaludvidelse i oktober 2007 med fortegningsret for eksisterende aktionærer i forholdet 5 til 1, hvor 5 eksisterende aktier gav mulighed for at tegne 1 ny aktie til kurs DKK 550 pr. aktie.

Såvel Jeudans eksisterende aktionærer som nye aktionærer bakkede op omkring kapitaludvidelsen, der medførte fuldtægning af de 1.154.892 udbudte aktier, hvorved Jeudan opnåede et bruttoprovenu på DKK 635 mio.

Herudover har Jeudan primo december 2007 ved en aktieombytning på DKK 100 mio. (166.667 aktier) erhvervet 73 retailejendomme og –centre via en rettet emission til sælger af ejendommene.

Med disse kapitaludvidelser har Jeudan sikret sig et kapitalberedskab til at kunne fortsætte væksten i investeringerne. Med udgangspunkt i den senere tids udvikling på de finansielle markeder og på ejendomsmarkedet ser Jeudan gunstige muligheder for at købe attraktive ejendomme i de kommende år. På denne baggrund er det hensigtsmæssigt, at Koncernen med kapitaludvidelserne har en investeringskapacitet på ca. DKK 4,5 mia., som forventes anvendt inden for de kommende 3-4 år.

UDLEJNING

I 2007 genudlejede Jeudan 29.000 m² og pr. 31. december 2007 udgjorde udlejningsprocenten 99,0. Medregnes ledige arealer i projektejendomme udgjorde udlejningsprocenten 94,5.

Det relativt høje aktivitetsniveau og en udlejningsprocent over markedsniveauet dokumenterer, at den kundevendte

organisation er konkurrencedygtig. Jeudan er i stand til at opfylde de fleste virksomheders behov for kontorer og butikker – enten i Jeudans eksisterende portefølje eller ved investering i nye ejendomme.

SANKT ANNÆ PLADS 13

Jeudan købte ejendommen Sankt Annæ Plads 13, der har et samlet areal på ca. 8.200 m², i sommeren 2005. Ejendommen havde på købstidspunktet stået tom i mere end 3 år.

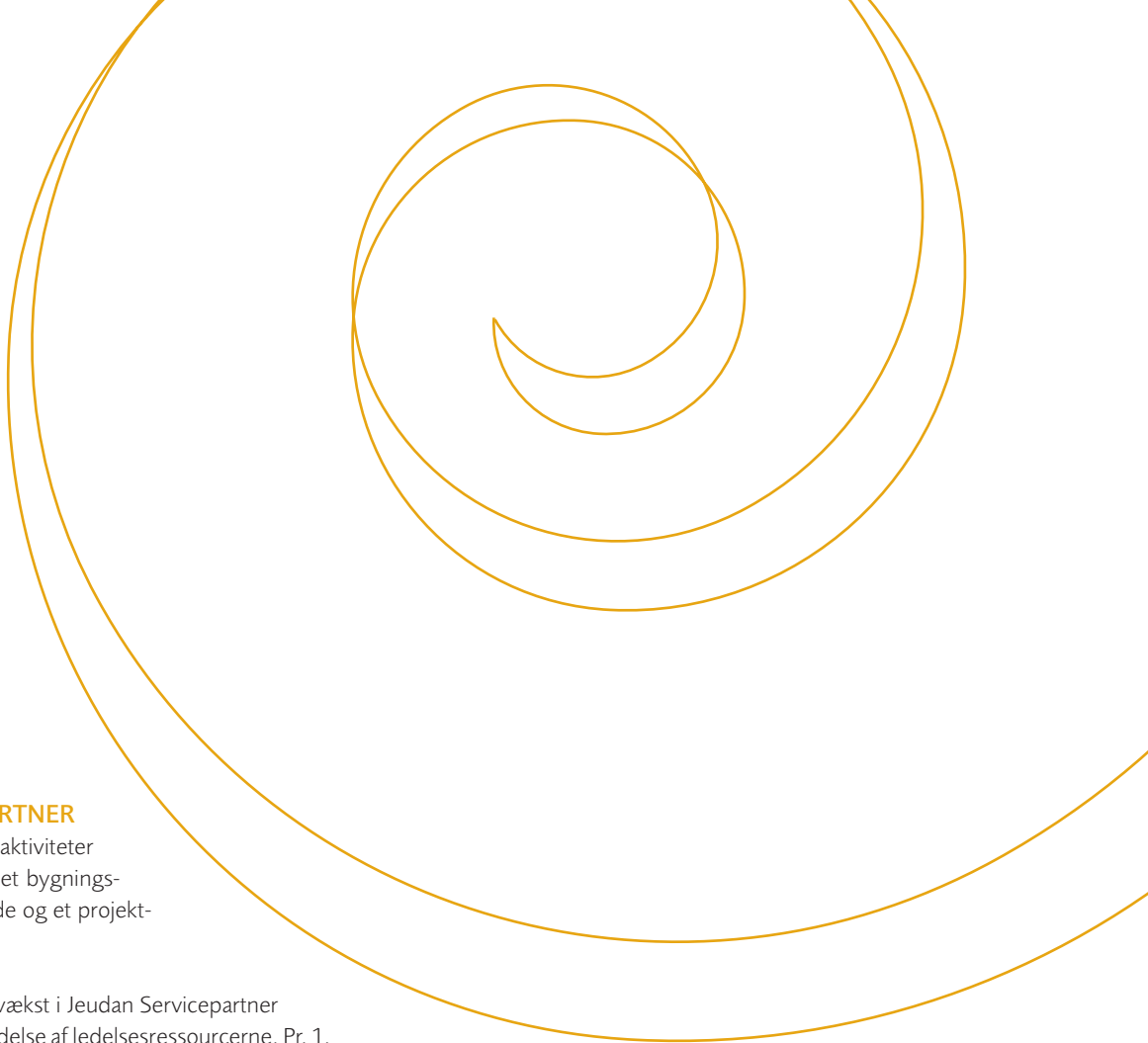
Ejendommen er opført i 1749 og har igennem mere end 250 år været anvendt til både bolig, hospital, restaurant og forlystelser samt senest som hovedsæde for Statoil siden 1921. Allerede i forbindelse med købet af ejendommen indgik det i overvejelserne at udvikle ejendommen til et tidssvarende og effektivt kontormiljø i historiske omgivelser. Udover leje af kontorer skulle virksomhederne tilbydes at købe relevante serviceydelser, såsom receptionsbetjening, renhold, vagtordning, personalerestaurant m.m.

Jeudan har gennemført en større renovering af ejendommen – såvel indvendigt som udvendigt – og ejendommen fremstår i dag i en fuldstændig nyistandsat stand med tidssvarende tekniske installationer.

Medio maj 2007 flyttede Jeudan sit hovedkontor til ejendommen.

Samtlige seks etager i ejendommen er nu udlejet til forskellige virksomheder. Jeudan varetager receptionsbetjening, intern service, vagt, renhold og personalerestaurant m.m. for virksomheder i ejendommen.

Jeudans tidligere hovedkontor på Landgreven 3, København K, er genudlejet i maj 2007.



JEUDAN SERVICEPARTNER

Jeudan Servicepartners aktiviteter er opdelt i tre områder; et bygningsområde, et serviceområde og et projektområde.

Planerne om yderligere vækst i Jeudan Servicepartner medførte behov for udvidelse af ledelsesressourcerne. Pr. 1. maj 2007 blev John Rohde ansat som servicedirektør med ansvar for serviceområdet. John Rohde kommer fra et lederjob hos Siemens.

I november 2007 blev Peter Spøer ansat med virkning pr. 1. januar 2008 som adm. direktør i Jeudan Servicepartner med ansvaret for bygningsområdet og projektområdet. Peter Spøer kommer fra en stilling som viceadministrerende direktør hos Birch & Krogboe.

Den tidligere direktør for Jeudan Servicepartner, Michael Gale, tiltrådte i 2007 en stilling som projektdirektør i Jeudan A/S. Michael Gale varetager fremover ansvaret for de større byggesager på Koncernens projektejendomme, herunder ombygningen af Berlingske Karré.

Direktionen i Jeudan Servicepartner består herefter af adm. direktør Peter Spøer og servicedirektør John Rohde.

Jeudan Servicepartners aktiviteter udviste vækst i 2007. Flere virksomheder besluttede i 2007 at anvende Jeudan Servicepartner som leverandør af serviceydelser, og Jeudan Servicepartner overtog serviceydelserne på flertallet af ejendommene, som Jeudan erhvervede i 2007. Serviceydelser på de resterende ejendomme forventes overtaget i 2008.

Det er Jeudans sigte at tilbyde erhvervsvirksomheder en samlet domicilløsning – en alt inklusive løsning. Denne løsning skal dække en virksomheds behov fra tidspunktet, hvor virksomhedens ledelse beslutter at finde et andet domicil henover indretning af domicilet, flytning og efter indflytning

samt alle relevante serviceydelser, som eksempelvis renhold, service af tekniske installationer, sikkerhedsanlæg, vedligehold m.m.

Flere og flere virksomheder foretrækker denne arbejdsform med én leverandør. Med en styrket ledelse, et bredt udbud af relevante serviceprodukter og fortsat udvikling af nye produkter, står Jeudan stærkt i denne udvikling.

EBIT-VÆKST PÅ 20%

Resultatet før finansielle poster (EBIT) blev i 2007 på DKK 301 mio., hvilket svarer til en stigning på 19% i forhold til året før. EBIT pr. aktie blev DKK 50,0 – en stigning på 14% i et år, hvor Jeudan udvidede aktiekapitalen med 23%.

Efter afholdelse af nettorenteomkostninger blev resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) DKK 154 mio.

Værdireguleringer af Jeudans ejendomme foretages med udgangspunkt i dels de værdiforøgelser, som opnås gennem forbedringer af de enkelte ejendommers driftsresultater, dels de priser, som kan konstateres på ejendomsmarkedet. Jeudans værdiansættelse bygger imidlertid primært på langsigtet drift af ejendommene, ikke handel med disse. Herved tager værdiansættelsen udgangspunkt i faktorer af mere vedvarende karakter og påvirkes i mindre grad af omskiftelige forhold inden for handel med ejendomme, hvor de kortsigtede forskydninger mellem en svingende efterspørgsel og et – af fysiske grunde – mere stabilt udbud påvirker prisdannelsen.

Årene 2004-2007 har været præget af en meget stor efterspørgsel efter investeringsejendomme. I sådanne kortvarige perioder, hvor prisstigninger ikke kan begrundes i realøkonomiske forhold, kan Jeudans prissætning vurderes som konservativ, men med den lange investeringshorisont finder Jeudan det vigtigt, at fastholde konsistente vurderingsprincipper.

På den baggrund foretog Jeudan en nettoopskrivning af ejendomsporteføljen med DKK 121 mio. Den væsentligste forklaring er en forbedret driftsøkonomi for de enkelte ejendomme, mens markedsbestemte forhold kun udgjorde en mindre del.

Markedsværdien af ejendomsporteføljen svarer til DKK 18.322 pr. m², svarende til et gennemsnitligt afkast på godt 5,0% p.a. og med en gennemsnitlig lejeindtægt på DKK 987 pr. m².

Den i 2007 stigende rente medførte et fald i kursen på Jeudans realkredit- og bankfinansiering, hvilket har medført en positiv urealiseret kursgevinst af de finansielle forpligtelser på netto DKK 56 mio.

FORVENTNINGER 2008

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

De samlede ejendomsinvesteringer udgør aktuelt DKK 8,7 mia. Med en egenkapital på DKK 3,4 mia. og en tilstræbt egenkapitalandel på ca. 25-30% har Jeudan en opkøbskapacitet på ca. DKK 4,5 mia.

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

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

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

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

Administrationsomkostningerne vil stige som følge af investeringerne i 2007 på mere end DKK 2,5 mia. I forbindelse med køb af ejendomme i 2007 overtog Jeudan en mindre organisation. Omkring årsskiftet 2007/2008 foretog Jeudan en reduktion i organisationen og omkostningsprocenten (administrationsomkostninger målt i forhold til omsætningen) vil derfor falde fra niveauet på 6,3 i 2007.

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

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

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

Hertil kan komme værdireguleringer på såvel ejendomme som finansielle forpligtelser – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder. Med renteudviklingen i starten af 2008 vil Koncernens urealiserede kursreguleringer på Koncernens finansielle gældsforpligtelser være negative, hvorimod de urealiserede værdireguleringer af ejendommene forventes at være påvirket i positiv retning.

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

UDBYTTE OG GENERALFORSAMLING

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om udbetaling af udbytte på DKK 11,00 pr. aktie (2006: DKK 10,00), svarende til en udlodning på DKK 78 mio.

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

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



BESKRIVELSE AF EJENDOMS- MARKEDET I STORKØBENHAVN

De større byer i Danmark mærker en stigende befolkningstilvækst, hvilket i særdeleshed mærkes i København. Prognoser fra Danmarks Statistik viser således, at inden for de sidste 10 år er indbyggertallet i hovedstadsområdet steget mere end i andre områder. Denne forskel har været endnu mere udtalt inden for de seneste par år, hvilket ikke er en tendens, der forventes at ændre sig på længere sigt. Den gennemsnitlige husstandsindkomst er inden for de seneste 10 år steget næsten 50% i hovedstadsområdet, hvor stigningen i øvrige områder af Danmark har ligget omkring 30%. For 10 år siden havde hovedstadsområdet den laveste gennemsnitlige husstandsindkomst i Danmark. Dette er nu ændret til, at det alene er området nord for København, der har en større gennemsnitlig husstandsindkomst end hovedstadsområdet. Dette indikerer, at det er de vellønnede og dermed veluddannede, der flytter mod byen og som har råd til at bosætte sig i hovedstaden.

Denne befolkningsgruppe ønsker ikke at anvende væsentlig tid på at komme til arbejde, ligesom såvel fritids- og kulturlivet skal være beliggende i nærmiljøet.

Derfor vil mange danske og udenlandske virksomheder, offentlige organisationer og kulturinstitutioner naturligt søge placering i landets hovedstad, hvor arbejdskraften er koncentreret. Hertil kommer, at København byder på et attraktivt miljø, et varieret kulturliv, en bred vifte af tilbud til turister samt mange uddannelses- og forskningsinstitutioner.

Byens liv og udvikling understøttes af en veludbygget og en generelt velfungerende infrastruktur i form af bl.a. vejnettet, Øresundsbron, Metroen, togforbindelser nationalt og internationalt samt ikke mindst Københavns Lufthavn, som har hyppige forbindelser med en lang række byer i hele verden.

Copenhagen Capacity har de seneste to år i deres analyser af investeringer i større byer i hele verden konstateret,

Ejendomsmarkedet

at hovedstadsregionen er nr. 7 over byregioner i Europa og nr. 2 i Norden efter Stockholm, der modtog flest investeringsprojekter i 2005. Herudover er Hovedstadsregionen nr. 2 over byregioner, hvor flest virksomheder opretter kontor. Denne udvikling understøttes af, at Region Hovedstaden har en vision om at gøre København til Nordeuropas mest attraktive metropol ved over de kommende seks år at investere ca. DKK 1 mia. i diverse konkrete projekter.

Det er Jeudans vurdering, at der gennem de senere år har været en tendens i retning af, at virksomheder vælger at koncentrere ressourceindsatsen og opmærksomheden om deres kerneforretninger og i stigende omfang lader virksomheder som Jeudan stå for ejendomsforholdene. Ved salg af domicilejendomme og eventuel fortsat tilstedeværelse som kunde i de pågældende ejendomme, frigøres kapital, der ofte skønnes at kunne udnyttes bedre inden for den enkelte virksomheds forretningsområde. Jeudan forventer, at denne tendens fortsætter i de kommende år.

Samlet set er det Jeudans opfattelse, at Storkøbenhavn således giver gode betingelser for virksomheder og organisationer samt deres medarbejdere, hvilket indebærer en stadig efterspørgsel efter kontor- og butiksarealer. Det medvirker efter Jeudans opfattelse til stabilitet i lejeniveau og dermed en forholdsvis høj grad af værdifasthed ved investering i ejendomme i området.

VIRKSOMHEDERNE PÅ MARKEDET

Investorer på kontorejendomsmarkedet er typisk større eller mindre ejendomsselskaber, institutionelle investorer (pensionskasser, forsikringsselskaber m.v.) og udenlandske investorer. Også private investorer investerer i stigende grad i ejendomme.

Institutionelle og udenlandske investorer ejer især domicilejendomme, som er fuldt udlejet på lejekontrakter med

lang løbetid. Sådanne investeringer er kendetegnet ved et sikkert cash-flow, men der er næppe noget væsentligt potentiale for på kort sigt at forbedre ejendommenes drift og dermed øge deres værdi.

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

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

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

Også en række udviklingsorienterede ejendomsvirksomheder er aktive i Storkøbenhavnsområdet. Disse virksomheder fokuserer imidlertid på byggeprojekter og investerer sjældent langsigtet i ejendomsmarkedet. De omtales derfor ikke nærmere her.

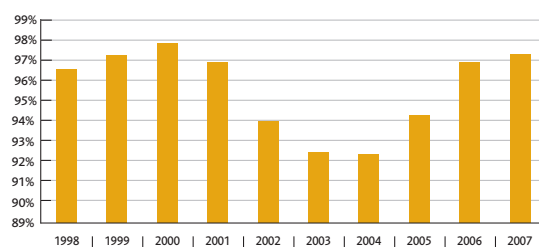
KONTORUDLEJNINGSMARKEDET I STORKØBENHAVN

Kontorudlejningsmarkedet i Storkøbenhavn har oplevet en stigende efterspørgsel de seneste to år. Fra primo 2006 og til ultimo 2007 steg udlejningsprocenten for kontorejendomme i Københavns Kommune fra 94,2 til 97,2, og udlejningsprocenten er stort set på samme niveau som i 2000, da markedet toppede.

Jeudans udlejningsprocent var ultimo 2007 på 99,0, opgjort på baggrund af lejeindtægter.

Udviklingen i udlejningsprocenten for kontorer i Københavns Kommune de seneste ti år er illustreret nedenfor i figur 1.

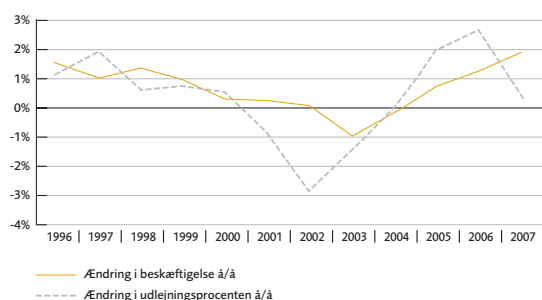
Figur 1: Udlejningsprocent for kontorer i Københavns Kommune



Kilde: Oline-Lokalebørs Statistikken

I figur 2 er illustreret udviklingen i henholdsvis udlejningsprocenten for kontorer i Københavns Kommune og beskæftigelsen. Historisk har der været en positiv sammenhæng mellem beskæftigelsen og udlejning af kontorlejemål. Såvel udlejningsprocent som beskæftigelsens vækst over de seneste år skal ses i lyset af den stærke danske økonomi og som ovenfor nævnt en øget efterspørgsel på kontorudlejningsmarkedet.

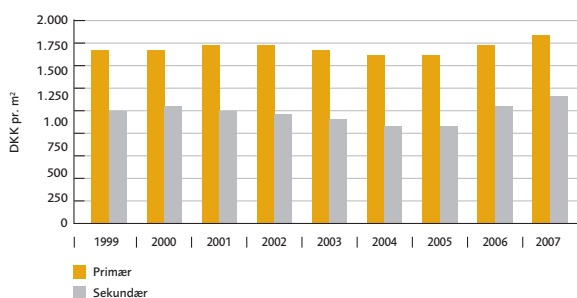
Figur 2: Udvikling i beskæftigelse og udlejningsprocent



Kilde: Danmarks Statistik og Oline-Lokalebørs Statistikken

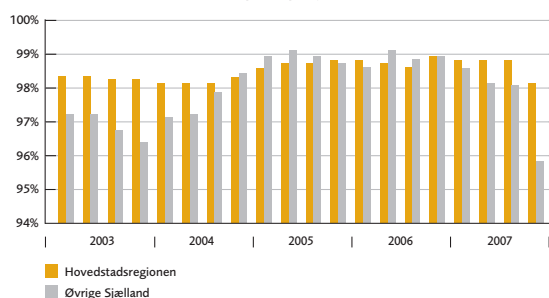
Lejeniveauet i Storkøbenhavn har generelt været stabilt på trods af den øgede efterspørgsel. Lejeniveauet for de primære lejemål er ca. DKK 1.800 pr. m². Lejeniveauet har været stigende i 2007, hvor det er kontorer af sekundær klasse som har haft den relativt største stigning i lejeniveauet. I figur 3 er illustreret lejeniveauer på primære og sekundære kontorlokaler i Storkøbenhavn de seneste 9 år.

Figur 3: Udvikling i lejeniveauer i Storkøbenhavn



Kilde: Sadolin & Albæk

Figur 4: Udviklingen i udlejningsprocenten for retaillokaler i Københavns Kommune og øvrige Sjælland



Kilde: Oline-Lokalebørs Statistikken

Jeudan vurderer, at udlejningsprocenten i Storkøbenhavn vil vise en faldende tendens de kommende år grundet vækst i nybyggeriet. Når igangværende byggerier er klar til ibrugtagning i løbet af de kommende 1-2 år, vil udbuddet af kontorlejemål formentlig overstige efterspørgslen. Jeudan forventer således, at lejeniveauet for kontorer i blandt andet Storkøbenhavn vil stige i 2008 men herefter stagnere i 2009. Lejeniveauet er endvidere relativt lavt i Storkøbenhavn i forhold til andre storbyer i Europa. Jeudan vurderer, at dette skyldes, at en del storbyer i Europa ikke har samme udvidelsesmuligheder for nybyggeri, hvorfor priserne bestemmes af det nuværende udbud. Storkøbenhavn har fortsat mulighed for nybyggeri flere steder i hovedstadsområdet, hvilket kan dæmpe lejeniveauet, som netop forventes at ske de kommende 2-3 år.

RETAILLEJENDOMME

Det er Jeudans vurdering, at retailudlejningsmarkedet i Storkøbenhavn generelt har haft en stigende efterspørgsel over de senere år. Ud fra en forventet samlet udlejningsmasse på 3,5 mio. m² lå udlejningsprocenten i 2003 og 2004 i niveauet 98 og er over de seneste år steget til niveauet godt 99. I 4. kvartal 2007 er udlejningsprocenten faldet til niveauet 98 igen. Det øvrige Sjælland har haft en tilsvarende tendens med en udlejningsprocent i niveauet 97 stigende over de seneste par år til niveauet 98 medio 2007, hvorefter der i 4. kvartal 2007 har været et fald med en udlejningsprocent ultimo året på 96 ud fra en samlet udlejningsmasse på 638.000 m².

Udviklingen i udlejningsprocenten for retaillokaler i Københavns Kommune og øvrige Sjælland siden 2003 er illustreret i figur 4.

Lejeniveauet på Strøget i det centrale København har generelt været stabilt, men spænder over store intervaller afhængig af beliggenhed. Priserne spænder mellem DKK 7.250 pr. m² op til DKK 19.000 pr. m².

I de øvrige områder i Storkøbenhavn spænder lejeniveauet også over større intervaller afhængig af størrelse, type m.m. Lejpriser spænder mellem DKK 800 pr. m² og DKK 7.500 pr. m². Priserne har været stabile til svagt stigende siden 2004.

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

EJENDOMSINVESTERINGSMARKEDET

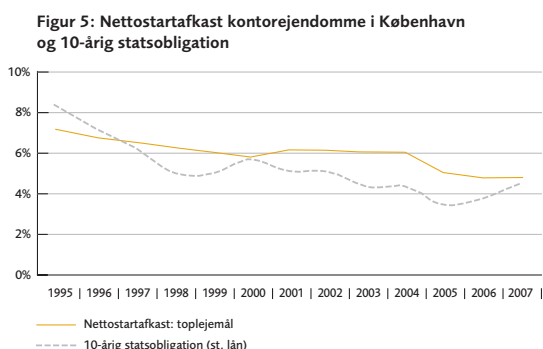
I det Storkøbenhavnske område er der i alt knap 11 mio. m² kontorareal, hvoraf knap 5 mio. m² er beliggende i Københavns Kommune. Jeudans kontorejendomsportefølje andrager ultimo 2007 i alt ca. 500.000 m², hvoraf mere end 420.000 m² er beliggende i Storkøbenhavn.

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

Interessen for ejendomsinvesteringer har været stor de seneste par år. Årsagen til den store interesse skal findes i den lave realrente, manglen på attraktive alternative investeringsmuligheder samt gode lånemuligheder på ejendomsmarkedet. Hvor efterspørgslen tidligere oversteg udbuddet, er der på det seneste sket en stigning i udbuddet og antallet af investorer er faldet.

Udviklingen i nettostartafkastet har ikke haft væsentlige udsving set over en længere periode. Det er først inden for de seneste par år, at der er sket et væsentligt fald i nettostartafkastet, hvilket primært skal ses i sammenhæng med den lavere realrente. Der er på det seneste konstateret enkeltstående handler med kontorejendomme i Storkøbenhavn til priser, der svarer til afkastprocenter i niveauet 4% p.a.

Figur 5 viser udviklingen i nettostartafkastet på kontorejendomme med primær beliggenhed i København og en 10-årig statsobligation.



Kilde: Sadolin & Albæk

Betrakter man nettostartafkastet på kontorejendomme i Storkøbenhavnsområdet over de seneste ti år og sammenligner med renten på en 10-årig statsobligation, kan man konstatere, at nettostartafkastet siden 1997 har været højere end renten, hvilket alt andet lige medfører en positiv penge-

strøm. Omkring årtusindeskiftet nærmede renten sig nettostartafkastet, hvilket medførte, at der skete en korrektion med stigende nettostartafkast til følge.

Siden 2003 er der konstateret et væsentligt fald i nettostartafkastet. Med en svagt stigende rente er der således udsigt til, at den 10-årige rente vil overstige nettostartafkastet på visse ejendomme.

Det er Jeudans vurdering, at ejendomspriserne har toppet i denne omgang og vil stabilisere sig på nuværende niveau i en periode. Stigende lejeniveau vil næppe føre til stigning i ejendomspriserne, men derimod medvirke til at øge nettostartafkastet.

Der kan dog forventes en korrektion i opadgående retning af nettostartafkastet for ejendomme, der er handlet med afkast væsentlig under den 10-årige rente.

SAMMENFATNING

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

- Storkøbenhavns udvikling gennem de seneste 10-15 år har øget byens attraktion for danske og internationale virksomheder. Der er foretaget og planlagt yderligere store investeringer i byens videre udvikling, herunder infrastruktur, kulturliv, offentlige virksomheder m.v. Samtidig forventes en fortsat vækst i indbyggertallet. København er på vej til at blive en metropol i Nordeuropa.
- Lejeniveauet i Storkøbenhavn synes p.t. stabilt til svagt stigende, men med de nuværende nybygningsaktiviteter forventes lejeniveauet de kommende 2-3 år at falde.
- Udlejningsprocenten er p.t. ganske høj men vil falde de kommende år, grundet nybyggeriet.
- Byggeaktiviteten er p.t. på et højt niveau med et øget udbud af nye kontorarealer, hvorimod der det seneste år er sket en opbremsning i projektsalget af boligejendomme.
- Prisniveauet på kontorejendomme i København vil stabilisere sig på nuværende niveau i en periode – dog med en korrektion på ejendomme, der er handlet med nettostartafkast væsentlig under den 10-årige rente.
- Omsætningen er større og likviditeten dermed bedre på det Storkøbenhavnske ejendomsmarked end i øvrige områder i Danmark, og kontorejendomme er det største segment på markedet.

Mål og strategi

Jeudan er en af Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomheder. Koncernen investerer i og driver kontor- og retailselskaber i Storkøbenhavn og større byer på Sjælland. Koncernen tilbyder desuden et bredt udbud af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser. Strategien sigter mod fortsat lønsom vækst, baseret på kerneværdierne ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

ØKONOMISKE MÅL

Det er Jeudans overordnede målsætning at skabe værdi for aktionærerne. Målsætningen nås ved gennemførelse af Koncernens strategi og med fokus på en række økonomiske mål, som svarer til Jeudans målepunkter. Målene omfatter således:

- Vækst
- Lønsomhed i driften
- Rentabilitet (afkast af egenkapital)
- Værdireguleringer
- Kapitalstruktur
- Pengestrømme
- Udlodning til aktionærerne

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

Nedenfor gennemgås og præciseres Jeudans økonomiske målepunkter.

VÆKST

Jeudan er vokset i de senere år, og fortsat vækst i såvel aktivitetsomfanget som resultater tilstræbes. Det gælder for de enkelte forretningsområder og for Koncernen som helhed.

Det er således sigtet, at bruttoresultatet, driftsresultatet (EBIT) og resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) skal udvise vækst år for år. Tilsvarende er gældende for EBVAT pr. aktie og resultat pr. aktie (EPS). Væksten i EPS bør måles som gennemsnit over en længere årrække, da dette nøgletal i modsætning til EBVAT pr. aktie indeholder kurs- og værdireguleringer, der ofte er konjunkturafhængige og derfor kun vanskeligt kan vurderes det enkelte år.

LØNSOMHED I DRIFTEN

I såvel det enkelte forretningsområde (segment) som i Koncernen som helhed er driftsmarginerne centrale målepunkter for lønsomheden. Bruttoresultatet, driftsresultatet (EBIT) og resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) måles således løbende i forhold til omsætningen.

Måltallene kan være forskellige fra det ene forretningsområde til det andet, afhængig af blandt andet kapitalanvendelse, risikoprofil og markedsforhold.

RENTABILITET (AFKAST AF EGENKAPITAL)

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

I nøgletallet indgår resultatet af såvel driften som finansieringen af investeringerne, idet sidstnævnte udgør en væsentlig del af aktiviteten i en ejendomsvirksomhed.

Jeudans sigte er, at resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) når et niveau, der er tilstrækkeligt robust til at kunne absorbere udsving i udlejningsprocenten og lejeniveauet uden at true Koncernens likviditetssituation.

Det er Jeudans primære økonomiske mål, at resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) skal vokse løbende, og at det skal udgøre 8% af den gennemsnitlige egenkapital ved en egenkapitalandel på ca. 25%.

De senere års betydelige positive værdireguleringer af ejendommene har medført gode resultater i de pågældende år, men også en højere egenkapital, idet værdireguleringerne (ekskl. skat) er overført til egenkapitalen. Dette indebærer, at kravet til det løbende resultat er forøget, for at Jeudan kan fastholde et tilfredsstillende relativt afkast.

VÆRDIREGULERINGER

Jeudan måler investeringsejendomme samt dertil knyttede finansielle forpligtelser til dagsværdi. Værdireguleringerne som følge af denne måling udgør, sammen med gevinst og tab ved salg af ejendomme, regnskabets samlede kurs- og værdireguleringer. Disse kan i de enkelte år være påvirket af enkeltstående hændelser og bør derfor betragtes over en længere årrække.

En gennemsnitlig årlig regulering af ejendomsværdierne på ca. 2%, svarende til inflationen, vil målt i forhold til egenkapitalen udgøre 8% ved en egenkapitalandel på 25%. Det er således Jeudans målsætning, at de gennemsnitlige værdistigninger over en længere årrække bidrager med mindst 8% p.a. af den gennemsnitlige egenkapital. Hertil kommer regulering af Jeudans finansielle forpligtelser til dagsværdi.

Det samlede resultat før skat skal således under disse forudsætninger over en årrække gennemsnitligt udgøre ca. 16% p.a. af den gennemsnitlige egenkapital ved en egenkapitalandel på ca. 25%.

MÅLSÆTNING 2011

Det er Jeudans målsætning, at EBvat pr. aktie øges med gennemsnitlig ca. 10% pr. år frem til 2011, svarende til DKK 35 pr. aktie i 2011 (2007: DKK 26 pr. aktie).

Ved en gennemsnitlig årlig værdiregulering på 2,5% af såvel investeringer som gæld, vil EPS i 2011 udgøre ca. DKK 53 pr. aktie (2007: DKK 46 pr. aktie), svarende til en gennemsnitlig vækst på ca. 4% p.a.

KAPITALSTRUKTUR

Jeudan tilstræber en egenkapitalandel i størrelsesordenen 25-30%, jf. nedenfor om det strategiske mål om effektiv udnyttelse af kapitalen, og en rentedækning (EBIT + finansielle indtægter, målt i forhold til finansielle omkostninger) på mindst 2. Målet for rentedækning er fastlagt ud fra Jeudans risikovurdering af spillet mellem EBIT og de finansielle nettoomkostninger med udgangspunkt i Koncernens finansieringsstrategi.

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

PENGESTRØMME

Som hovedregel skal enkelte investeringer have positive pengestrømme efter finansieringsomkostninger allerede i år 2.

De økonomiske målsætninger inkluderer, at Koncernen hvert år har løbende positive og stigende pengestrømme efter finansieringsomkostninger og efter betaling af udbytte. Likviditet fra salg af ejendomme indgår ikke i denne målsætning.

UDLØDNING TIL AKTIONÆRERNE

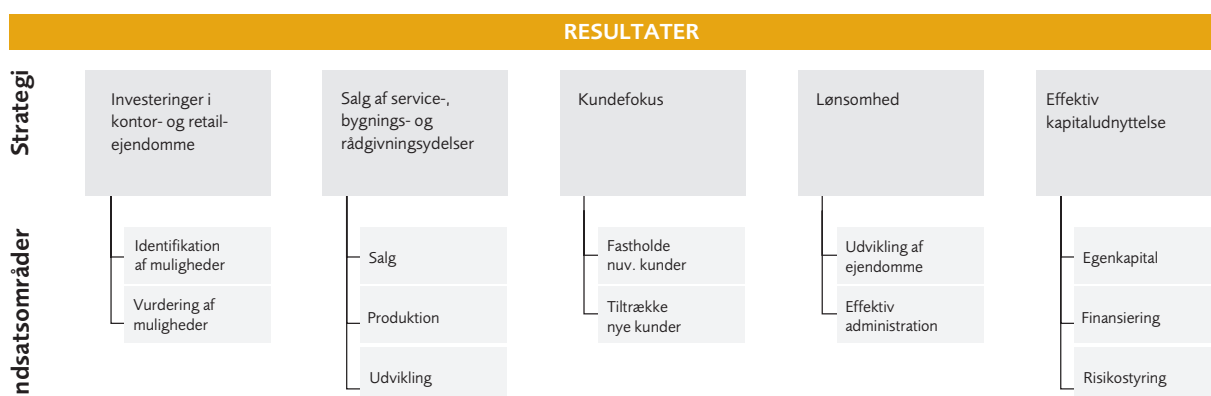
Det har gennem en årrække været tilstræbt at udlodde et attraktivt, stigende – og gerne delvist forudsigeligt – udbytte til aktionærerne. I de senere år har udlodningen således udgjort omkring en tredjedel af det stigende resultat før kurs- og værdireguleringer (EBvat).

STRATEGI

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

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

Figur 6: Sammenfatning af hovedpunkterne i Jeudans strategi og indsatsområder



INVESTERING I OG UDLEJNING AF KONTOR- OG RETAILEJENDOMME

Jeudans ejendomsinvesteringer foretages med udgangspunkt i følgende generelle kriterier.

EJENDOMSTYPER

KONTOREJENDOMME

Jeudan investerer i erhvervsejendomme, der primært benyttes til kontor.

RETAILEJENDOMME

Jeudans investeringer i retailsjeendomme omfatter butiksejendomme, supermarkeder, butikscentre m.m. Med overtagelsen af foreløbig 73 ejendomme er Jeudan således gået ind i et nyt aktivitetsområde. Overtagelsen er for Jeudan en mulighed for at accelerere væksten ved at inddrage det nye område, hvilket kan videreudvikle Jeudan, hvor Koncernens kompetencer og forretningsmodel kan udnyttes.

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

BELIGGENHED

Jeudans geografiske fokus er Storkøbenhavn og større sjællandske byer.

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

Jeudan investerer i retailsjeendomme i områder, hvor der er et godt eksistensgrundlag for den konkrete type detailhandel.

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

STØRRELSE

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

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

ANSKAFSELSESSUM

Kontorejendommens anskaffelsessum pr. kvadratmeter, som er en vigtig komponent ved prisfastsættelsen, vurderes i forhold til ejendommens nuværende lejeniveau og markedslejen generelt, forventning til udviklingen i disse lejeniveauer, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand. Dette tal illustrerer ejendommens risiko og skal ses i sammenhæng med prisen på nybyggeri og den kvalitet, som ejendommene fremtræder i. Prisen på nybyggeri er velegnet som målestok for den øvre grænse for prisen, idet den indirekte angiver den alternative leje ved et givet afkast.

Jeudan investerer som hovedregel ikke i kontorejendomme med en anskaffelsessum på mere end DKK 20.000-30.000 pr. m². Dette sammenholdt med Jeudans afkastkrav medfører, at ejendommens lejeniveau som hovedregel ikke kan overstige DKK 1.200-1.750 pr. m² årligt (ekskl. driftsomkostninger) ud fra de nuværende markedsforhold.

Tilsvarende vurderes retailsjeendommens anskaffelsessum pr. kvadratmeter i forhold til ejendommens nuværende lejeniveau og markedslejen generelt, forventning til udviklingen i disse lejeniveauer, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand. Modsat kontorejendomme er det mere vanskeligt at fastlægge et generelt spænd for kvadratmeterprisen på re-

tailejendomme, idet flere faktorer indgår i vurderingen. Bl.a. kan ejendommens øvrige butikker, områdets befolkningsudvikling og befolkningens købekraft påvirke lejeniveauet og dermed anskaffelssummen pr. kvadratmeter.

DIVERSIFIKATION

For kontorejendommens vedkommende lægger Jeudan vægt på at opnå indtægtsspredning med hensyn til både brancher og enkeltkunder.

Kravet til risikospredning medfører således, at fokus for investeringer i kontorejendomme primært er rettet mod ejendomme sammensat af flere kunder og mellemstore lejemål, dvs. som hovedregel i størrelsesordenen op til 3.000-4.000 m². Herudover kan der tillige forekomme investeringer i større ejendomskomplekser.

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

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

VEDLIGEHOLDELSESSTAND

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

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

DRIFTSUDVIKLINGSPOTENTIALE

Ejendommene skal som hovedregel have en sammensæt-

ning af kunder og en driftsstruktur, der muliggør dels salg af serviceydelser fra Jeudan Servicepartner, dels rationalisering af driften og dels realisering af stordriftsfordele.

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

Sammenlignet med andre investeringssegmenter inddrages Jeudan i forbindelse med retalejendomme mere i kundernes virksomheder, f.eks. i centerforeningsaktiviteter, fælles markedsføringsaktiviteter o. lign. Dette stiller større krav til Jeudan i samarbejdet med kunderne, men en tættere kommunikation medfører også større muligheder for salg af serviceydelser m.m.

AFKAST (PENGESTRØMME)

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

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

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



ringen tilrettelægges således, at investerings løbende pengestrøm som hovedregel er positiv i år 2.

INVESTERINGSHORISONT

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

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

Salg af ejendomme kan det enkelte år medføre et højt cash-flow, men vil reducere cash-flowet de efterfølgende år. Et større salg vil kræve reduktion af organisationen eller kræve nye investeringer på et måske uhensigtsmæssigt tidspunkt. Cash-flow baseret på salg af ejendomme er ligeledes ofte afhængig af de samfundsøkonomiske konjunkturer.

Det er Jeudans strategi at have et langsigtet ejerskab af ejendomsporteføljen.

FRAVALG

Med udgangspunkt i det nuværende ejendomsmarked investerer Jeudan ikke i udlandet eller i ejendomme til brug for lager, produktion og hoteldrift, idet sådanne investeringer kræver en anden kompetence og en anden risikoprofil end den, der falder inden for Jeudans strategi.

PROJEKTEJENDOMME

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

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

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

Eksisterende ejendomme kan skifte karakter til projektejendomme, f.eks. hvis en større kunde fraflytter et lejemål og ejendommen/lejemålet skal gennemgå en større ombygning. I så fald vil ejendommens værdi indgå i ovennævnte investeringsramme og organisatorisk blive flyttet. Koncernen har p.t. to projektejendomme: Borgergade 24 og Pilestræde 34 (Berlingske Karré), hvilket ligger inden for ovennævnte grænser. Sankt Annæ Plads 13 er efter afslutning af renoveringen overgået fra projektejendom til investeringsejendom, hvilket tillige er gældende for Gothersgade 160 og Frederiksborggade 20-22.

PRODUKTION OG SALG AF EJENDOMS-RELATEREDE SERVICEYDELSER SAMT BYGNINGS- OG RÅDGIVNINGSYDELSER

Forudsætningen for et tilfredsstillende indtægtsgrundlag er efter Jeudans opfattelse evnen til at fastholde en løbende dialog med kunderne og imødekomme de behov, som kunderne stiller til de lokaler, der danner rammen om deres aktiviteter. En høj udlejningsprocent skabes efter Jeudans vurdering ikke alene ved at binde kunderne på langvarige kontrakter, men snarere ved som udlejer at være i stand til at levere de ydelser, som markedet efterspørger med hensyn til pris, kvalitet og serviceniveau.

Gennem Jeudan Servicepartner, et 100% ejet datterselskab,

er det Jeudans vurdering, at Koncernen leverer et konkurrencedygtigt servicetilbud indenfor ejendomsrelaterede serviceydelser til egne såvel som eksterne erhvervskunder. Et samarbejde med Jeudan Servicepartner indebærer, at kunderne overlader styringen af deres ejendomsrelaterede ydelser til Jeudan Servicepartner. Herved opnår kunderne mulighed for at koncentrere deres ressourcer om at drive egen virksomhed og overlade service-, drifts- og bygningsydelser til Jeudan Servicepartner, der enten direkte eller indirekte råder over alle faglige kompetencer indenfor bygningsdrift og bygningsydelser. Alle ydelser bliver udført ud fra kerneværdierne: Ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

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

Jeudan Servicepartners fokusområde er primært Sjælland, og ydelserne sigter primært mod virksomheder og organisationer.

Aktiviteterne i Jeudan Servicepartner består blandt andet af:

- Renholdelse og pleje af udenomsarealer
- Renholdelse af butiks- og kontorlejemål
- Kundeservice-center til rettidig ekspedition af skader på lejemål og ejendomme
- Indretning, renovering og vedligeholdelse af kontor-, butiks- og boliglejemål
- Renovering og vedligeholdelse af kontor-, butiks- og boligejendomme
- Ingeniør-, arkitekt- og projekteringsopgaver i forbindelse med kontor-, butiks- og boligejendomme
- Service på tekniske installationer (varme, vand, elevator, sikkerhed m.m.) i kontor-, butiks- og boligejendomme
- Rådgivning og serviceydelser til virksomheder i forbindelse med flytning, indretningsændringer m.v.
- Sikkerhedsfunktioner, f.eks. varslingsanlæg (brand og tyveri) og adgangskontrol.

Jeudan har med årene opsamlet en viden, der gør Koncernen i stand til løbende at udvide udbuddet af serviceydelser. Der sker løbende en tilpasning, blandt andet ud fra kundernes ønsker, med det formål at videreudvikle det totale koncept af serviceydelser samt udbrede kendskabet til Jeudan som en servicevirksomhed.

Jeudan Servicepartner er opdelt i tre afdelinger:

- Jeudan Projekt varetager styringen af større projektopgaver og er hermed overordnet ansvarlig for koordineringen af de enkelte opgaver fra skitseprojekt til aflevering af nøglefærdige og indflytningsklare projekter.
- Jeudan Byg varetager renoveringsopgaver, indretning af lejemål samt løbende vedligeholdelse af ejendommene. Jeudan Byg består af følgende fagområder: VVS, murer, tømrer/snedker, el, maler, anlæg og sikkerhed.
- Jeudan Service varetager driftsopgaver, der relaterer sig til den daglige drift og servicering af ejendomme, herunder udarbejdelse af en driftsplan for hver enkelt ejendom.

Jeudan Servicepartner skal bidrage til Koncernens vækst og resultat før kurs- og værdireguleringer. Målsætningen er derfor, at Jeudan Servicepartner udviser en positiv udvikling i ydelsernes kvalitet, en vedvarende forretningsudvikling af fagområderne og et resultat før skat på 8-9% af omsætningen.

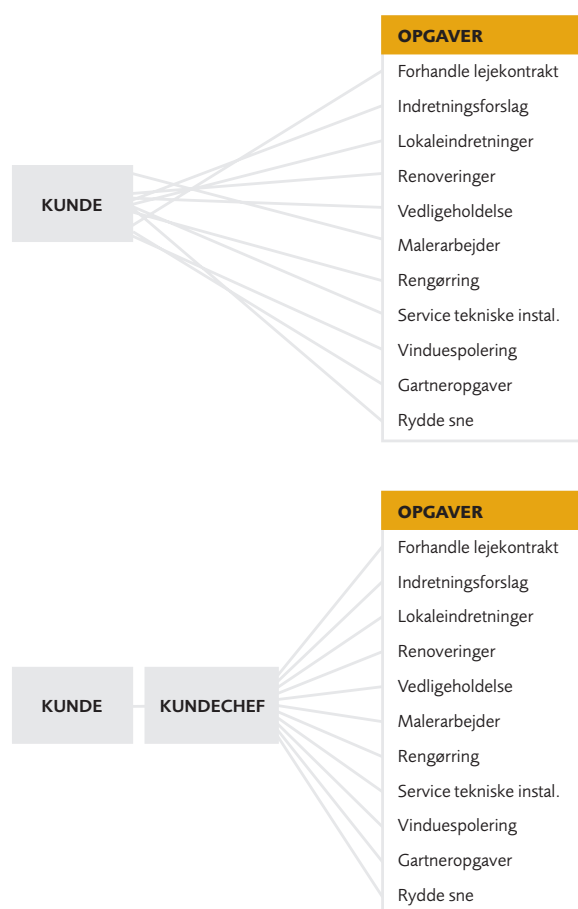
KUNDEFOKUS

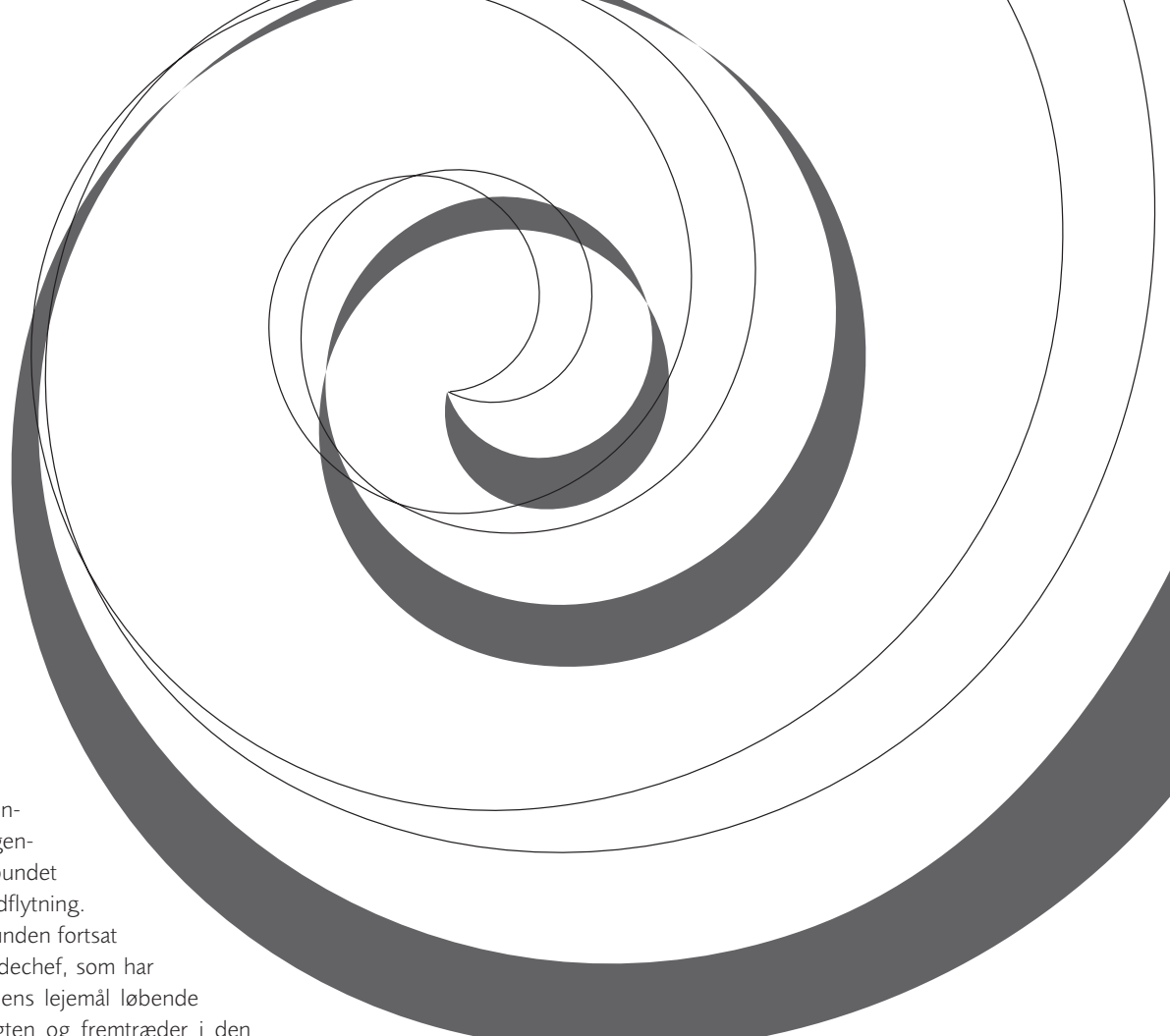
Alle Jeudans aktiviteter udføres med kundernes behov for øje. Koncernen har gennem mange år opbygget viden om ejendomsmarkedet i Storkøbenhavn. Jeudans ejendomme, der har samlede arealer på mere end 500.000 m², rummer arbejdspladser for tusindvis af mennesker, der igen har daglig kontakt med endnu flere mennesker. Kunderne er afhængige af, at servicering og vedligeholdelse af ejendomme og tekniske anlæg fungerer tilfredsstillende.

Jeudan lægger vægt på, at kunden møder kompetente og opmærksomme medarbejdere og dermed oplever en tryk-

hed ved at være kunde hos Jeudan. Til enhver ejendom og til enhver kunde er derfor tilknyttet en kundechef, der har ansvaret for dels ejendommens drift og udlejning, dels den enkelte kundes tilfredshed med Jeudans ydelser, herunder at kunden modtager den rette kombination af serviceydelser til at dække sine behov.

Figur 7: Kundebetjening





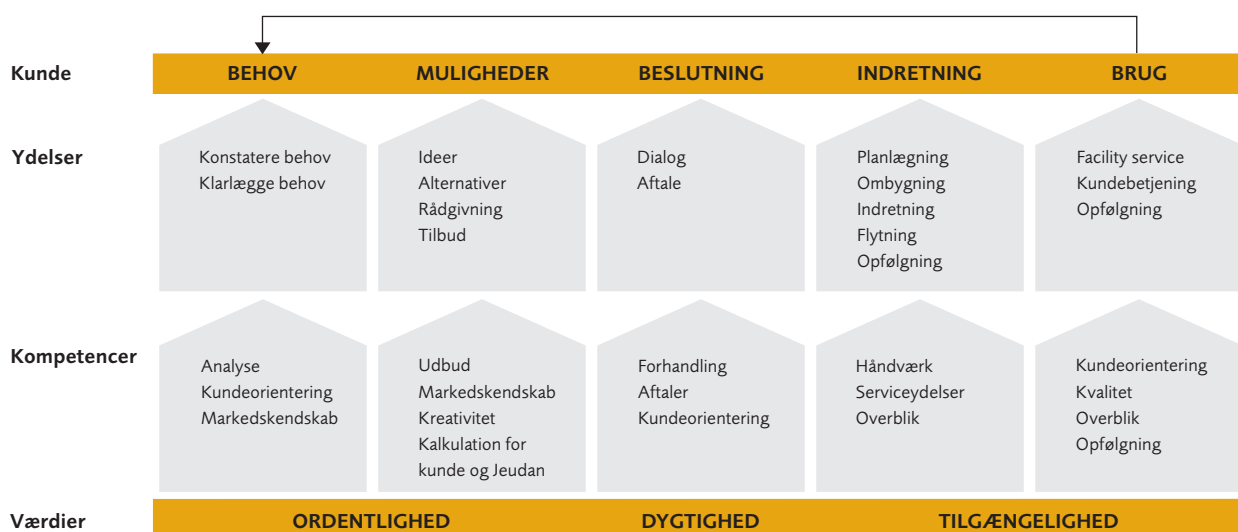
Dette skal sikre, at kunden føres korrekt gennem alle faser forbundet med indretning og indflytning. Efter indflytning er kunden fortsat tilknyttet samme kundechef, som har ansvaret for, at kundens lejemål løbende fungerer efter hensigten og fremtræder i den ønskede stand. Endvidere kan kundechefen qua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

Med henblik på at sikre relevant opfølgning, herunder at tilvejebringe relevant viden om den enkelte kundes egen udvikling og dermed mulige ændringer i lokale behov, er kundeopfølgningen tilrettelagt bl.a. på grundlag af et kunde-segmenteringssystem. Segmenteringen skal sikre et overblik

over kundeporteføljen og synliggøre kundernes forskellige betydning for Jeudans egen udvikling. Segmenteringen muliggør bl.a. overvågning af sammensætningen af kunder samt Koncernens eksponering mod enkelte brancher.

Systemet giver forbedret mulighed for at analysere og derigennem kontrollere den samlede kunderisiko i kundeporteføljen.

Figur 8: Jeudans kundebetjening



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

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

LØNSOMHED I DRIFTEN

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

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

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

Udviklingsplanerne for en ejendom er rettet mod:

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

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

EFFEKTIV KAPITALUDNYTTELSE

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

EGENKAPITALENS RELATIVE STØRRELSE

Jeudan vurderer, at en egenkapitalandel i niveauet 25-30% vil være optimal under de aktuelle forhold. I vurderingen indgår en række forhold:

- Aktionærernes forventninger til afkast af egenkapitalen er højere end forventning af fremmedkapitalen. Derfor bør egenkapitalen principielt være så lille som mulig og fremmedfinansieringen så stor som mulig for at give det bedst mulige samlede afkast til aktionærerne.
- Finansieringsstrukturen skal medvirke til, at Jeudan kan realisere sin økonomiske målsætning om et afkast af den løbende drift på 8-9% af egenkapitalen, målt som EBVAT (resultat før kurs- og værdireguleringer) i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.
- Jeudans aktiekapital skal alene forhøjes, hvis egenkapitalforrentningen er højere end aktionærernes alternative afkast, og den bør nedbringes, hvis dette krav ikke synes at kunne overholdes.
- Egenkapitalen bør i forhold til det samlede forretningsomfang og de samlede aktiver have en sådan størrelse, at Jeudan fortsat kan opnå fremmedfinansiering på attraktive vilkår.

- Egenkapitalen skal være grundstammen i et finansielt beredskab, dels for at kunne foretage attraktive investeringer med en kort beslutningsproces, dels for at give Jeudan modstandskraft i vanskelige tider.

Målet for egenkapitalandelen vurderes løbende under hensyn til alle relevante forhold.

Med dette udgangspunkt er Jeudans strategiske mål for finansieringsstrukturen således:

Egenkapital (aktiekapital og reserver)	25-30%
Hensættelser m.v. (ikke rentebærende gæld)	5%
Fremmedkapital (rentebærende gæld)	65-70%

Målsætningen for Jeudans forrentning af egenkapitalen forudsætter blandt andet, at finansieringsstrukturen ligger på disse niveauer.

En udvidelse af Jeudans aktiekapital er imidlertid forbundet med en ikke uvæsentlig indsats af omkostninger og tid. Aktiekapitalen har derfor hidtil været og vil fremover naturligt og mest hensigtsmæssigt blive forhøjet trinvis. Dette indebærer, at der set over en årrække vil være perioder, hvor egenkapitalen er på det strategiske niveau, og andre perioder, hvor den midlertidigt er højere end det strategiske mål.

Jeudan sørger for at have en større egenkapitalandel end det strategiske mål for at have fri kapacitet til nye investeringer.

FINANSIERINGENS RISIKOPROFIL

Ejendomsinvesteringer har ofte et langsigtet perspektiv – for Jeudans vedkommende er perspektivet således som udgangspunkt uendeligt. Fremmedfinansieringens sammensætning og vilkår bør efter Jeudans opfattelse tilrettelægges med udgangspunkt i investeringshorisonten, således at risikoen ved ejendomsinvesteringer primært kan henføres til ejendommenes drift og kun i begrænset omfang er relateret til finansieringen.

Finansiering af ejendomsinvesteringer med korte finansieringsformer er således ikke i overensstemmelse med Jeudans strategi. Dansk realkredits lange finansieringsformer er derimod meget hensigtsmæssige i forbindelse med ejendomsinvesteringer.

Jeudan finansierer derfor som hovedregel sine investeringer med 15-20-årige realkreditlån med fast rente på annuitetsvilkår eller realkreditlån med variabel rente, men med en aftale om at renten maksimalt kan stige til et bestemt renteniveau, f.eks. 5% p.a. Dermed bevarer Koncernen muligheden for konvertering.

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

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

Jeudan finansierer samtlige investeringer i DKK.

Den valgte finansieringsstruktur understreger Jeudans holdning om, at værditilvæksten skal fremkomme gennem en effektiv drift af ejendommene, ikke gennem en spekulativ finansieringsstrategi. Der skal være tillid til, at Koncernens finansielle omkostninger kun i beskedent omfang påvirkes af eventuelle rentestigninger.

LIKVIDITET

Afdragsprofil og løbetid på realkreditlån og pengemarkedslån beslutes og tilrettelægges med udgangspunkt i den aktuelle rentekurve. Det er dog Jeudans målsætning at tilrettelægge finansieringen således, at Koncernen har en positiv pengestrøm.

FINANSIELLE SAMARBEJDSPARTNERE

Jeudan samarbejder med realkreditinstitutter og banker, der har et mangeårigt kendskab til det danske ejendomsmarked – herunder erfaring fra perioder med mindre gunstige konjunkturer end de nuværende.

Jeudan tilstræber endvidere at opbygge og vedligeholde et tæt samarbejde med de finansielle samarbejdspartnere, baseret på gensidig tillid og med sigte på langvarige relationer.

Ejendomsporteføljen

Jeudans investeringer omfatter i alt 124 kontor- og retail-ejendomme til en markedsværdi på DKK 9.189 mio. og med et samlet areal på 501.517 m². 82% af ejendommene målt på værdi er kontorejendomme (K), 15% er retails-ejendomme og -centre (R) og 3% er logistikejendomme (L). Ca. 88% af ejendomsporteføljen er beliggende i Storkøbenhavn. Ejendomsporteføljen genererer et gennemsnitligt årligt afkast på godt 5,0%.

Af de planlagte projekter i tabel II på DKK 442 mio. er Koncernen forpligtet til at udføre arbejder for DKK 360 mio., der fordeler sig med DKK 261 mio. på projektejendomme og DKK 99 mio. på øvrige ejendomme. De resterende planlagte projekter på DKK 82 mio. kan Koncernen vælge at udskyde til et senere tidspunkt.

Den gennemsnitlige årlige leje i ejendomsporteføljen er DKK 987 pr. m². Den årlige leje er markedsbestemt og fastsættes af udbud og efterspørgsel, herunder den generelle stand og beliggenhed af ejendommen. Lejen varierer fra ejendom til ejendom, men det er Jeudans vurdering, at lejen i porteføljen ikke overstiger markedsniveau.

Erhvervslejemål med en årlig leje mellem DKK 1-5 mio. repræsenterer 35% af lejeindtægterne og 33% af det samlede areal, og erhvervslejemål med en årlig leje på mere end DKK 5 mio. repræsenterer 26% af lejeindtægterne og 23% af det samlede areal. Der er primært tale om offentlige institutioner, ambassader og større velkonsoliderede virksomheder. Jeudan har ikke registreret restancer hos disse kunder.

Kunderne kan typisk efter udløbet af en uopsigelighedsperiode opsige lejemålet med 6 måneders varsel. Sammenlægges dette varsel med uopsigelighedsperioden fås et mål for, hvornår det pågældende lejemål tidligst er eksponeret mod risiko for tomgang. Kunder med årlig leje over DKK 5 mio. havde ultimo 2007 i gennemsnit et samlet varsel på 97 måneder, hvorimod kunder med en årlig leje under DKK 250.000 havde et gennemsnitligt varsel på 13 måneder.

Det samlede varsel var for porteføljen som helhed gennemsnitligt 45 måneder (vægtet efter omsætning). Udover et gennemsnitligt varsel på godt 4 år, udgør den gennemsnitlige leje DKK 987 pr. m². Dette lejeniveau taget i betragtning medfører desuden en forventning om, at eventuelle fremtidige ledige lokaler under uændrede markedsforhold vil kunne genudlejes inden for en kort tidshorisont til samme eller højere leje.

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

Markedsværdien af Jeudans ejendomsportefølje er opgjort til gennemsnitligt DKK 18.322 pr. m². Jeudan vurderer på den baggrund, at Koncernens lejeniveau ikke vil opleve pres fra evt. nybyggeri, ligesom lejeniveauet vurderes konkurrencedygtigt i forhold til eksisterende byggeri.

Tabel II: Ejendomsporteføljen fordelt på bogført værdi

	Antal	m ²	Bogført værdi DKK mio.	Igangværende projekter DKK mio.	Planlagte projekter DKK mio.	Markedsværdi DKK mio.	Pr. m ² DKK
> 100 mio.	22	251.012	4.831	35	109	4.975	19.820
50 - 100 mio.	21	81.919	1.410	65	51	1.526	18.628
20 - 50 mio.	31	101.006	1.060	5	21	1.086	10.752
0 - 20 mio.	48	36.983	381	0	0	381	10.302
Projektejendomme	2	30.597	0	960	261	1.221	39.906
I alt	124	501.517	7.682	1.065	442	9.189	18.322

Tabel III: Fordeling af lejemål opgjort efter leje

Årlig leje	Andel af antal kunder	Andel af areal	Andel af lejeindtægter	Gns. leje pr. m ²	Gns. varsel i måneder
> 5.000.000	1%	23%	26%	1.140	97
1.000.000 - 4.999.999	8%	33%	35%	1.058	31
500.000 - 999.999	12%	15%	17%	1.049	29
250.000 - 499.999	17%	13%	12%	925	21
0 - 249.999	62%	16%	10%	625	13
I alt	100%	100%	100%	987	45

Tabel IV: Ejendomsporteføljen pr. 31.12.2007

Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type
Øster Farimagsgade 5, København K	1859	K
Pilestræde 34 m.fl., København K	1750	K
Frydenlundsvej 30, Vedbæk	1962-1998	K
Oslo Plads 12-16, København K	1901	K
Ringstedet, Ringsted	2006	R
Rønnebær Allé 110, Helsingør	1960	K
Bredgade 63-65, København K	1886	K
Amaliegade 3-5, København K	1878	K
Vasekær 6-8, Herlev	1959	L
Krystalgade 15-21, København K	1904	K
Måløv Stationsplads 1-19, Måløv	1967	R
Dr. Tværgade 4, København K	1933	K
Sankt Annæ Plads 13, København K	1750	K
Sølvgade 10/Klerkegade 19, København K	1932	K
Borgergade 24, København K	1974	K
Jernholmen 43-47, Hvidovre	1987	L
Dampfærgevej 21-23, København Ø	1921	K
Landemærket 11/Suhmsgade 3, København K	1940	K
Lersø Parkallé 101, København Ø	1952	K
Gl. Kongevej 1/Trommesalen 7, København V	1903	K
Farverland 4, Glostrup	1973	L
Toldbodgade 53-55, København K	1894	K
Smedeholm 12-14, Herlev	1989	L
Ahlgade 61-63, Holbæk	1975	R
Palægade 2-4, København K	1900	K
Stenløse Center 69-95, Stenløse	1982	R
Palægade 6-8, København K	1900	K
Toldbodgade 57-61, København K	1892	K
Smedeland 20A-B, Glostrup	1969	L
St. Kongensgade 59, København K	1787	K
Holmen, bygning 70, 71 og 156, København K	1889	K
Bredgade 34, København K	1754	K
Valhøjs Alle 158, Rødovre	1957	L
Jernholmen 39-41, Hvidovre	1987	L
Stamholmen 173, Hvidovre	1968	L
Bredgade 32, København K	1897	K
Landgreven 3/		
St. Kongensgade 27, København K	1851	K
Østergade 1/Havnegade 21, Frederikssund	1986	R
Hjørnagervej 10, Hvidovre	1964	R
Motalavej 143-149, Korsør	2006	R
Frederiksborggade 22, København K	1879	K
Gothersgade 160, København K	1876	K
Holmen, bygning 90, København K	1915	K
Bredgade 30, København K	1752	K
H.C. Andersens Boulevard 44-46, København V	1904	K
Gl. Kongevej 29A-B, København V	1882	K
Nr. Farimagsgade 65-71, København K	1878	K
Bruno Leuschner Strasse, Stendal (D)	1914	R
Bredgade 23, København K	1896	K
Kronprinsensgade 11-13/		
Pilestræde 37-39, København K	1782	K
Herstedøstervej 15, Glostrup	1958	L
Bredgade 20, København K	1899	K
Bredgade 19, København K	1860	K
Bredgade 76, København K	1750	K
Hovedvejen 90-92 m.fl., Glostrup	1907	L
Holmen, bygning 47, København K	1850	K
Ny Kongensgade 10, København K	1903	K
Dr. Tværgade 7, København K	1794	K
Frederiksborggade 20, København K	1878	K
Jernbanegade 33, Frederikssund	1964	R
Frederiksborggade 5, København K	1790	K
Gl. Køge Landevej 256, Hvidovre	2007	R

Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type
Landemærket 3-5, København K	1750	K
Industrivej 24 A-L, Slangerup	1987	L
Højbro Plads 21, København K	1785	K
Herlev Hovedgade 82, Herlev	1987	R
Amaliegade 14, København K	1753	K
Bredgade 21, København K	1782	K
Holmen, P-hus, København K	2005	K
Jernbanegade 12-22, Slagelse	1860	R
Toldbodgade 18/		
Skt. Annæ Plads 24, København K	1895	K
Industriskellet 3, Allerød	1965	L
Tjørne Allé 5/Smedegade 79, Slagelse	1947	R
Ny Østergade 10, København K	1883	K
Stenløse Center 1-7, Stenløse	1988	R
Artillerivej 151, København S	1984	R
Køgevej 109-111, Taastrup	2007	R
Amaliegade 37, København K	1782	K
Østre Allé 28/Tjørne Allé 10-12, Slagelse	1940	R
Kastrupvej 50/Højdevej 59-61, København S	1970	R
Bybjergvej 6A-E, Skovlunde	1978	R
Frederikssundsvej 131-135, Brønshøj	2006	R
Kanalgaden 2-10/Kanaltrøt 6, Albertslund	1970	R
Hovedvagtstræde 2, Helsingør	1900	R
Nikolaj Plads 25, København K	1800	R
Birkedalsvej 7-19, Helsingør	1979	R
Egelundsvej 1, Albertslund	1968	R
Niels Olsens Vej 2-4, Ølstykke	2003	R
Havnegade 26-28/Østergade 2, Frederikssund	1827	R
Stenløse Center 27-31 og 48, Stenløse	1975	R
Karlsunde Landevej 7-9, Karlsunde	1922	R
Søborg Hovedgade 39-47, Søborg	1997	R
Islevdalvej 186, Rødovre	1948	R
Jernbanegade 9, Frederiksværk	1900	R
Hovedgaden 32, Birkerød	1875	R
Bagsværd Hovedgade 116, Bagsværd	1969	R
Biblioteksvej 53A-55A, Hvidovre	1947	L
Frederikssundsvej 72-76, Brønshøj	2005	R
Stenløse Center 41-43 og 53, Stenløse	1988	R
Rødager Alle 63A-E, Rødovre	1961	R
Åboulevard 50, København N	1899	R
Sct. Jacobsvej 3, Ballerup	1900	R
Jagtvej 1/Ågade 112, København N	1906	R
Søndre Fasanvej 18-20, Frederiksberg	1883	R
Islevdalvej 220, Rødovre	1965	R
Enghave Plads 11, København V	1901	R
Jernbanegade 24, Slagelse	1982	R
Jyllingecentret 27, Jyllinge	1977	R
Frederiksborgvej 10, København NV	1940	R
Ballerupvej 16, Værløse	1968	R
St. Kongensgade 61, København K	1895	R
Sdr. Boulevard 65, København V	1906	R
Jagtvej 137/Ydunsgade 1, København N	1901	R
J.L. Tvedes Vej 19, Helsingør	1962	R
Bryggertorvet 2, Ølstykke	1975	R
Mikkel Bryggers Gade 3, København K	1874	R
Nørregade 24, København K	1842	R
Frederikssundsvej 142, Brønshøj	1900	R
Ndr. Frihavsgade 18B, København Ø	1888	R
Tagensvej 53, København N	1933	R
Buddingevej 240, Søborg	1936	R
Ndr. Frihavsg. 26, København Ø	1875	R
Ndr. Frihavsg. 15, København Ø	1902	R
Gladsaxevej 373, Søborg	2004	R

KUNDER

I takt med løbende ekspansion af Jeudans ejendomsportefølje er behovet for styring af porteføljen vokset, og Jeudan har implementeret et system til segmentering af samtlige erhvervskunder.

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

Af hele porteføljen vurderes kunder svarende til 72% af de samlede lejeindtægter at have et stort vækstpotentiale (f.eks. ved øget salg af serviceydelser eller udvidelse af eksisterende

Tabel VI: Fordeling af lejemål efter kundetype

Kundetype	Procent af lejeindtægter	Leje pr. m²	Samlet varsel mdr.
Vækstkunde (A)	73%	1.058	56
Kernekunde (B)	11%	1.020	24
Stamkunde (C)	15%	763	15
Risikokunde (D)	1%	754	6
I alt	100%	987	45

lejemål) kombineret med en tilfredsstillende kreditværdighed. Omvendt er kun ca. 1% af lejeindtægterne eksponeret mod risikokunder. Af tabel VI nedenfor fremgår fordelingen af lejemål efter kundetype.

Jeudan registrerer herudover, hvilken branche den enkelte kunde tilhører. Ca. 19% af Koncernens lejeindtægter er eksponeret mod virksomheder inden for branchen "Kollektive, sociale og personlige serviceaktiviteter" og 18% inden for branchen "Handel og reparationsvirksomhed". Ledelsen vurderer ikke at have nogen større risiko relateret til enkelte brancher.

Tabel V: Kundesegmenter

Segment	Kreditværdighed	Vækstpotentiale	Størrelse
A. Vækstkunder	Tilfredsstillende	Stort	
B. Kernekunder		Lille Eller Ukendt	> 0,5 Mio. Dkk
C. Stamkunder			< 0,5 Mio. Dkk
D. Risikokunder	Ej Tilfredsstillende		

Tabel VII: Kundesegmentering på brancheniveau

Branche	Leje		Kundetype			
	Procent af lejeindtægter	Leje pr. m²	A	B	C	D
Kollektive, sociale og personlige serviceaktiviteter	19%	1.024	13%	3%	4%	0%
Handel og reparationsvirksomhed	18%	908	10%	3%	5%	0%
Undervisning	12%	873	12%	0%	0%	0%
Databehandlingsvirksomhed	12%	1.271	11%	0%	1%	0%
Fast ejendom, udlejning, forretningsservice mv.	9%	733	5%	2%	0%	0%
Offentlig administration, forsvar og socialforsikring	6%	1.313	5%	1%	0%	0%
Pengeinstitut, finansierings- og forsikringsvirksomhed	6%	1.470	5%	0%	1%	0%
Transportvirksomhed	5%	1.156	4%	0%	0%	0%
Hotel- og restaurationsvirksomhed	4%	1.131	1%	1%	2%	1%
Industri	3%	904	3%	0%	1%	0%
Sundheds- og velværdsinstitutioner mv.	4%	834	2%	1%	1%	0%
Internationale organisationer mv.	1%	1.454	1%	0%	0%	0%
Bygge og anlægsvirksomhed	1%	412	1%	0%	0%	0%
I alt	100%	987	73%	11%	15%	1%



En af Københavns markante
ejendomme fik nyt liv.
Og Jeudan fik ny adresse.

Aktionærforhold

Gennem en aktiv kommunikationspolitik – baseret på åbenhed, redelighed og tilgængelighed – tilstræber Jeudan at holde aktionærerne løbende orienteret om Koncernens udvikling. Samtidig søger Jeudan at udbrede og styrke interessen i aktiemarkedet og dermed likviditeten i aktien.

KURSUDVIKLING

Jeudan-aktien sluttede året i kurs 600 og faldt dermed 15,8% i 2007. Medregnes det udbetalte udbytte på DKK 10,00 pr. aktie i april, blev det samlede afkast i 2007 -14,4%. En del af kursfaldet kan nok henføres til den gennemførte fortegningsretsemission i oktober 2007 til kurs 550, hvor dagskursen var på niveauet 600.

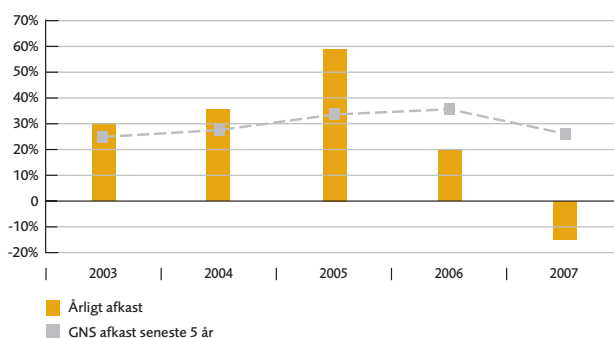
Kursændring i 2007

Jeudan A/S	-15,8%
Ejendomsselskaber (C4040)	-8,8%
OMXC (Totalindekset)	5,5%
OMXC20	5,1%

Jeudans markedsværdi udgjorde ultimo 2007 DKK 4.258 mio.

Jeudan-aktiens gennemsnitlige samlede afkast (kursudvikling + udbytte) har de seneste fem år været 25,8% p.a.

Figur 9: Jeudan aktiens afkast



OMX DEN NORDISKE BØRS KØBENHAVN

Jeudans aktier er noteret på OMX Den Nordiske Børs København og indgår i MidCap segmentet. Aktien er registreret under fondskoden DK 0010171362 og kortnavn JDAN.

Jeudan-aktien havde i 2007 en gennemsnitlig daglig omsætning på DKK 1,2 mio. (2006: DKK 2,8 mio.). Der var ordrer i fondssystemet i 99,8% (2006: 99,9%) af OMX's åbningstid, og ordrene havde et gennemsnitligt prisspænd på 1,03% (2006: 0,94%). Jeudan har i 2001 indgået prisstilleraftale med Amagerbanken, der sikrer, at der til stadighed stilles såvel bud- som udbudspriser i Jeudan-aktien inden for et prisspænd på 2%.

Jeudan bliver dækket af følgende investeringsbanker og analysehuse: Nordea Markets og Amagerbanken.

AKTIEKAPITAL OG EJERFORHOLD

Jeudan har i 2007 udvidet aktiekapitalen ad to omgange. 15. oktober 2007 blev aktiekapitalen udvidet med 1.154.892 aktier á nom. DKK 100 pr. aktie, svarende til nom. DKK 115.489.200 gennem en fortegningsretsemission for eksisterende aktionærer. 3. december 2007 blev aktiekapitalen udvidet med 166.667 aktier á DKK 100 pr. aktie, svarende til nom. DKK 16.666.700 gennem en rettet emission mod SL Nordic Holding ApS i forbindelse med Jeudans køb af retail-ejendomme og -centre.

Efter kapitaludvidelserne består aktiekapitalen af 7.096.631 aktier á nom. DKK 100 pr. aktie, svarende til nom. DKK 709.663.100.

Aktierne omfatter kun én aktiekasse. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed og udstedes til ihændeher.

Selskabets bestyrelse er af generalforsamlingen bemyndiget til ad én eller flere gange indtil 11. april 2011 at forhøje aktiekapitalen med indtil nom. DKK 367.844.100 ved udstedelse af nye aktier.

Antallet af navnenoterede aktionærer er i 2007 steget med 6% og androg 1.754 navnenoterede aktionærer ultimo 2007.

Ultimo 2007 udgjorde de navnenoterede aktionærer i alt 96,9% af aktiekapitalen.

Følgende aktionærer har over for Jeudan oplyst at eje mere end 5% af Selskabets aktiekapital:

William Demant Invest A/S, Kongebakken 9, 2765 Smørum, har meddelt besiddelse af 1.757.189 aktier, svarende til 25,4% af aktiekapitalen på anmeldelsestidspunktet.

Nykredit A/S, Kalvebod Brygge 1, 1780 København V har meddelt besiddelse af 1.470.600 aktier, svarende til 21,2% af aktiekapitalen på anmeldelsestidspunktet.

Jens Erik Udsen og dennes 100%-ejet selskab Nesdu as, Langstrupvej 15, 3480 Fredensborg har meddelt besiddelse af 1.169.831 aktier, svarende til 16,9% af aktiekapitalen på anmeldelsestidspunktet.

Amagerbanken Aktieselskab, Amagerbrogade 25, 2300 København S har meddelt besiddelse af 747.192 aktier, svarende til 10,8% af aktiekapitalen på anmeldelsestidspunktet.

Selskabets bestyrelse er i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 11. april 2007 bemyndiget til indtil næste ordinære generalforsamling at lade selskabet erhverve egne aktier indenfor en pålydende værdi af maksimalt 10% af Selskabets aktiekapital.

Jeudans beholdning af egne aktier udgjorde 13.719 aktier pr. 31. december 2007.

UDBYTTEPOLITIK

Jeudans udlodning fastsættes hvert år på baggrund af en vurdering af Koncernens økonomiske udvikling og finansielle stilling.

Det har gennem en årrække været tilstræbt at udlodde et stigende udbytte til aktionærerne. I de senere år har udlodningen udgjort godt en tredjedel af resultat før kurs- og

værdireguleringer (EBVAT), ligesom udlodningen pr. aktie har udvist stigning.

Tabel VIII: Udbytte

		2003	2004	2005	2006	2007
Udbytte pr. aktie	DKK	8	8,5	9	10	11
Udbyttebetaling	DKK Mio.	30,8	49,1	52,0	57,8	78,1
Udbytte i forhold til EBVAT	%	38	48	37	38	51
Resultat pr. aktie	DKK	29,4	18,0	113,0	63,2	46,1
Pay-out ratio	%	27,2	47,1	8,0	15,8	23,8

INCITAMENTSPROGRAMMER M.V.

I juni 2002 blev der gennemført en medarbejderaktieemission på baggrund af en generalforsamlingsbeslutning fra april 2002. Samtlige medarbejdere, ekskl. direktionen, blev tilbudt tegning af medarbejderaktier til kurs 105. Emissionen medførte tegning af 45.247 aktier, svarende til mere end 84% af det antal aktier, der maksimalt kunne tegnes. Den samlede tegningsværdi udgjorde DKK 4,8 mio. og dagsværdien på tegningstidspunktet udgjorde DKK 8 mio. (kurs 177).

I december 2005 traf bestyrelsen beslutning om at tildele samtlige medarbejdere i Jeudan nominelt DKK 500 aktier (5 aktier) efter Ligningslovens §7A. Aktierne blev tildelt som en anerkendelse af det arbejde samtlige medarbejdere havde udført i 2005. Der blev tildelt i alt 785 aktier, der på tildelingstidspunktet havde en dagsværdi på DKK 0,6 mio. i forhold til aktiekursen på tildelingstidspunktet.

Koncernen har ikke andre incitamentsprogrammer.

ØKONOMISK RAPPORTERING

Jeudan offentliggør regnskabsmeddelelser hvert kvartal. Interesserede kan modtage den økonomiske rapportering fra Jeudan pr. e-mail.



Det er ligeledes muligt af få tilsendt fondsbørsmeddelelser fra Jeudan pr. e-mail ved at tilmelde sig denne service på Jeudans hjemmeside www.jeudan.dk.

FINANSKALENDER

27. februar 2008	Årsregnskabsmeddelelse 2007
Uge 12 2008	Årsrapport 2007
3. april 2008	Ordinær generalforsamling
14. maj 2008	Rapport for 1. kvartal 2008
20. august 2008	Rapport for 1.-2. kvartal 2008
18. november 2008	Rapport for 1.-3. kvartal 2008
31. december 2008	Afslutning af regnskabsåret 2008
Februar 2009	Årsregnskabsmeddelelse 2008

INVESTORKONTAKT

Jeudan ønsker til stadighed at videreudvikle sin aktive informationspolitik med åben, redelig og tilgængelig information. Jeudan deltager løbende i investormøder, hvor der forefindes Web-cast fra en del af møderne på Jeudans hjemmeside.

Aktionærer, analytikere, investorer, børsrådgivningsfirmaer samt andre interesserede, der har spørgsmål vedrørende Jeudan, kan henvende sig til:

Jeudan A/S
Sankt Annæ Plads 13
1250 København K
Danmark
Telefon: 7010 6070

Kontaktpersoner: Adm. direktør Per W. Hallgren (direkte telefon 3947 9102, e-mail pwh@jeudan.dk) og underdirektør Morten Aagaard (direkte telefon 3947 9116, e-mail maa@jeudan.dk).

Information om Jeudan kan ligeledes findes på hjemmesiden: www.jeudan.dk

OFFENTLIGGJORTE MEDDELELSER I 2007

NR.	DATO
133	27. FEBRUAR Årsregnskabsmeddelelse 2006
134	21. MARTS Dagsorden til generalforsamling
135	11. APRIL Forløb af Jeudans ordinære generalforsamling 2007
136	15. MAJ Jeudan overtager Berlingske Karré i København
137	15. MAJ Jeudan køber ejendomsportefølje for DKK 1,7 mia. og indgår aftale om køberet til portefølje for yderligere DKK 2,1 mia.
138	15. MAJ Delårsrapport for 1. kvartal 2007
139	1. JUNI Stemmerettigheder og aktiekapital
140	10. AUGUST Jeudan har nu overtaget Berlingske Karréen
141	21. AUGUST Delårsrapport for 1.-2. kvartal 2007
142	17. SEPTEMBER Finanskalender for 2008
143	17. SEPTEMBER Jeudan offentliggør prospekt i forbindelse med fortegningsretsemission
144	15. OKTOBER Jeudan får DKK 635 mio. ved fuldttegnet emission
145	15. OKTOBER Storaktionærmeddelelse
146	15. OKTOBER Storaktionærmeddelelse
147	15. OKTOBER Store aktionærers beholdning af aktier i Jeudan A/S
148	31. OKTOBER Stemmerettigheder og aktiekapital
149	14. NOVEMBER Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2007
150	14. NOVEMBER Ny ledelse i Jeudan Servicepartner
151	28. NOVEMBER Jeudan har overtaget retail-ejendomme for DKK 1,7 mia.
152	28. DECEMBER Stemmerettigheder og aktiekapital



Udlejningsprocenten
har kun plads til forbedringer
i de små marginaler.

Corporate Governance

Bestyrelsen forholder sig løbende til rammerne og processerne for den overordnede styring af Jeudan med henblik på at sikre, at disse er tilrettelagt på en sådan måde, at Jeudan til enhver tid er i stand til at løse de ledelsesmæssige opgaver bedst muligt.

Jeudan ønsker at udøve god Corporate Governance og hermed sikre, at Koncernen ledes i overensstemmelse med aktionærernes interesser og under hensyntagen til Jeudans øvrige interesser.

Selskabet følger anbefalingerne for god selskabsledelse, som er udarbejdet af OMX Den Nordiske Børs Københavns komité for god selskabsledelse, bortset fra at Selskabet ikke offentliggør årsrapporter og fondsbørsmeddelelser på engelsk, ligesom Selskabet ikke har fastsat regler for antallet af bestyrelsesposter, de enkelte medlemmer må have.

AKTIONÆRER

Generalforsamlingen er Selskabets øverste organ. Alle aktionærer har ret til at deltage og stemme på generalforsamlingen, og aktionærer, der ikke har mulighed for personligt at deltage i generalforsamlingen, kan stemme via fuldmagt. Alle navnenoterede aktionærer inviteres pr. brev til enhver generalforsamling med minimum otte dages varsel, ligesom Selskabet annoncerer enhver generalforsamling i pressen.

Selskabets vedtægter kan ændres ved en generalforsamlingsbeslutning, hvor beslutningen skal tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

Selskabet lægger vægt på generalforsamlingerne som et forum for kommunikation om Koncernens forhold, hvor aktionærerne opfordres til at deltage og indgå i en dialog om Jeudans udvikling.

Derudover videregiver Selskabet informationer til sine aktionærer ved regnskabs- og fondsbørsmeddelelser og via Jeudans

hjemmeside. I de løbende bestræbelser på at tilbyde aktionærer relevant og rettidig information tilbyder Selskabet alle aktionærer at modtage aktionærinformation elektronisk.

I forbindelse med Selskabets kapitaludvidelse i oktober 2007 har Selskabets bestyrelse og direktion indgået en lockup-aftale, hvor de berørte ikke må sælge aktier i Selskabet i en periode på 180 dage fra 15. oktober 2007 uden forudgående skriftligt samtykke fra Danske Markets, der fungerede som Lead Manager i forbindelse med kapitaludvidelsen. Herudover er der ikke indgået aktionæraftaler eller lockup-aftaler, men der pågår løbende dialog med aktionærer i behørig respekt for OMX Den Nordiske Børs Københavns regelsæt.

INTERESSETER

Selskabet tilstræber at opretholde en åben dialog med samtlige interessenter, herunder aktionærer, kunder, medarbejdere, leverandører, offentlige myndigheder samt samfundet generelt. Kommunikationen tager udgangspunkt i Jeudans tre kerneværdier: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Kommunikationen foregår ikke blot direkte via Jeudans daglige drift, men ligeledes ved deltagelse i investeringsarrangementer, foredrag for foreninger m.m.

ÅBENHED OG GENNEMSIGTIGHED

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

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

Selskabet søger til stadighed at benytte informationsteknologien til at højne kommunikationen med såvel aktionærer som interessenter. Selskabet har i 2007 deltaget i to investorarrangementer i København og i Århus.

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

Selskabet offentliggør kvartalsrapporter.

BESTYRELSENS OPGAVER

Selskabets bestyrelse udgør den øverste ledelse, og dens arbejde er reguleret af en forretningsorden, som er udarbejdet i overensstemmelse med Aktieselskabslovens bestemmelser. Forretningsordenen revideres en gang om året.

Udover arbejdsbeskrivelserne i forretningsordenen er der ikke udfærdiget en selvstændig arbejdsbeskrivelse for bestyrelsesformanden.

Der afholdes mindst 6 ordinære bestyrelsesmøder om året. I 2007 er der afholdt 8 ordinære bestyrelsesmøder. Bestyrelsen modtager en løbende orientering om Jeudans forhold forud for hvert bestyrelsesmøde. På møderne behandler bestyrelsen forhold vedrørende Selskabets overordnede udvikling, herunder:

- Mål og strategi, overordnede økonomiske målsætninger samt forretningspolitik
- Jeudans koncernstruktur, personalepolitik, IT-politik og finansieringspolitik
- Analyse og gennemgang af væsentlige risikoområder
- Budget, værdiansættelse af Koncernens ejendomme, udlejnings- og handlingsprogrammer samt forsikringsforhold
- Regnskaber og regnskabsrapportering
- Forslag om fusion, køb og salg af selskaber og ejendomme samt større udviklingsprojekter
- Ansættelse og aflønning af ledelsen

Udover de ordinære bestyrelsesmøder afholdes der telefonmøder efter behov, ligesom der indkaldes til ekstraordinære bestyrelsesmøder i tilfælde af, at der er behov for hastebehandling af bestyrelsesanliggender. I 2007 har Selskabet afholdt 2 ekstraordinære bestyrelsesmøder. Der er i 2007 afholdt i alt 10 bestyrelsesmøder.

Direktionen ansættes af bestyrelsen, der fastsætter direktionens ansættelsesvilkår. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af Jeudan, herunder Koncernens aktivitets- og driftsmæssige resultater samt interne anliggender.

Rammerne for bestyrelsens delegering af ansvar til direktionen og bestyrelsens tilsyn med direktionens arbejde er fastsat i bestyrelsens forretningsorden.

Ca. 14 dage før et ordinært bestyrelsesmøde afholdes møde mellem formanden for bestyrelsen og direktionen, og ved mindst én årlig samtale mellem formanden for bestyrelsen og direktionen sker der en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelse og direktion, direktionens arbejde og resultater, ligesom proceduren for og arten af direktionens rapportering til bestyrelsen drøftes.

Gennem en struktureret proces ledet af bestyrelsesformanden foretager bestyrelsen med jævne mellemrum, og mindst én gang årligt, en evaluering af sit arbejde med henblik på at forbedre bestyrelsesarbejdet.

Bestyrelsen har ikke fundet anledning til at etablere faste udvalg eller komiteer. I særlige tilfælde kan bestyrelsesformanden træffe beslutning om anvendelse af bestyrelsesudvalg ved enkeltsager.

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

Ifølge Selskabets vedtægter skal bestyrelsen bestå af tre til fem medlemmer. Bestyrelsen består for tiden af fire medlemmer. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes i afsnittet "Ledelsen og organisation". Bestyrelsen vælger af sin midte en formand. Bestyrelsen skal bestå af mere end fire medlemmer, før der skønnes behov for valg af næstformand.

Nye bestyrelsesmedlemmer indføres i bestyrelsesarbejdet igennem en grundig introduktion til Jeudan. Bestyrelsesmedlemmer opstilles til valg på generalforsamlingen ud fra en samlet bedømmelse af vedkommendes kompetencer og disses komplementaritet med den resterende bestyrelse. Forud for generalforsamlingen, hvor nye medlemmer måtte være på valg, udsendes en kompetenceprofil af kandidaten/kandidaterne samt bestyrelsens kriterier for rekrutteringen af den/de foreslåede kandidat/-er.

Bestyrelsens kompetencer dækker blandt andet over jura, finans, økonomistyring, virksomhedsledelse, ejendomsbrancherfaring, bestyrelseserfaring, omstruktureringer og køb/salg af virksomheder m.m. Selskabet mener, at bestyrelsens kompetencer er dækkende for Selskabets virke.

Ved valg af bestyrelsesmedlemmer iagttages arten og omfanget af de pågældende kandidaters øvrige ledelserhverv. Selskabet har imidlertid ikke fastsat standardregler herfor, men foretager en vurdering i hvert enkelt tilfælde. Selskabet har ej heller opstillet standardregler for arten og omfanget af de nuværende bestyrelsesmedlemmers øvrige ledelseshverv. Hvert enkelt bestyrelsesmedlem sikrer selv, at de har den fornødne tid til bestyrelsesarbejdet. For 2007 måtte et bestyrelsesmedlem melde afbud til to møder.

Der er ikke personsammenfald mellem bestyrelse og direktion, og ingen af bestyrelsens medlemmer er involveret i den daglige ledelse af Jeudan.

Selskabets bestyrelsesformand er Managing Partner hos Gorrisen Federspiel Kierkegaard, som Jeudan anvender som juridisk rådgiver i visse sager. Bestyrelsesformanden er ikke selv involveret i de sager, advokatfirmaet håndterer, men i forhold til anbefalingerne udarbejdet af OMX Den Nordiske Børs Københavns komité for god selskabsledelse er Niels Heering ikke uafhængig.

Jens Erik Udsen, der er direktør i Nesdu as, sidder i bestyrelsen. Nesdu as besidder 16,9% af aktiekapitalen i Jeudan A/S.

Jeudan vurderer på baggrund af ovennævnte med henvisning til anbefalingerne udarbejdet af OMX Den Nordiske Børs Københavns komité for god selskabsledelse, at Jens Erik Udsen, Kenneth Sachse og Tommy Pedersen er uafhængige.

Bestyrelsens medlemmer vælges af generalforsamlingen for ét år ad gangen – med mulighed for genvalg. Aldersgrænsen er 67 år. Det er ikke fundet hensigtsmæssigt at fastsætte en tidsmæssig begrænsning for den periode et bestyrelsesmedlem kan være valgt.

VEDERLAGSPOLITIK

Selskabets bestyrelse aflønnes med et fast honorar og er ikke omfattet af incitamentsafhængig aflønning.

Bestyrelsens basishonorar fastsættes på et niveau, som er markedskonformt, og som afspejler kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og indsats blandt andet i lyset af arbejdets omfang og antallet af bestyrelsesmøder. Generalforsamlingen godkender ændringer i bestyrelsens honorar i forbindelse med behandling af årsrapporten.

Løn og ansættelsesforhold for direktion fastsættes minimum én gang årligt af bestyrelsen. Lønnen består af fast løn, bilordning og pension. Herudover oppebærer direktionen fri telefon og fri avis. Bestemmende for aflønningen er opnåede resultater samt ønsket om at sikre Koncernens fortsatte mulighed for at tiltrække og fastholde kvalificerede direktører. Elementerne i den samlede aflønning sammensættes med udgangspunkt i markedspraksis og Koncernens specifikke behov.

Direktionen er ikke omfattet af nogen former for incitamentsafhængig aflønning.

Bestyrelsen kan uddele bonus til direktionen ud fra en konkret vurdering.

Selskabet finder bestyrelsens og direktionens aflønningsform i overensstemmelse med god Corporate Governance.

RISIKOSTYRING

En af bestyrelsens kontrolopgaver er at sikre, at der sker en effektiv risikostyring – herunder at væsentlige risici identificeres, at der opbygges systemer til risikostyring, samt at der fastlægges risikopolitik og risikorammer. I Jeudan indgår forhold om væsentlige risici i den løbende rapportering til bestyrelsen, ligesom risikovurdering er en integreret del af strategiprocessen og et væsentligt element i beslutningsgrundlaget for alle større dispositioner. Med en fast turnus behandles der på årets bestyrelsesmøder følgende væsentlige risikoområder: Renterisiko, finansiering, værdipapirportefølje, likviditetsudvikling, måling (værdiansættelse) af samtlige ejendomme, gennemgang af større ejendomme og kunder, forsikringsforhold, intern kontrol, personale og IT.

REVISION

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

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

Bestyrelsen har ikke fundet det hensigtsmæssigt at nedsætte et selvstændigt revisionsudvalg.

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



Vækst i resultatforventninger
for 2008.

Ledelsen og organisation

BESTYRELSEN



NIELS HEERING,
født 7. februar 1955
Formand for bestyrelsen.
Indvalgt i bestyrelsen og
som formand i maj 1994.
Advokat og Managing
Partner, Gorrissen Federspiel
Kierkegaard, H.C. Andersens
Boulevard 12, 1553
København V.

Formand for bestyrelsen i Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond, Ellos A/S, EQT Partners A/S, Nesdu as, NTR Holding A/S, Stæhr Holding A/S og Stæhr Invest II A/S.

Medlem af bestyrelsen for Danske Private Equity A/S, 15. juni Fonden, Henning Stæhr A/S, J. Lauritzen A/S, Lise og Valdemar Kählers Fond, Mathiesen Holding A/S, Ole Mathiesen A/S, Scandinavian Private Equity Partners A/S, Stig Jørgensen & Partners A/S, Stig Jørgensen & Partners – BI A/S og Stig Jørgensen & Partners – LO A/S.

Antal aktier i Jeudan A/S: 3.552, heraf nærtstående 432 (2006: 1.875)



TOMMY PEDERSEN,
født 5. december 1949
Indvalgt i bestyrelsen i april
1997.
Adm. direktør for Chr.
Augustinus Fabrikker
Aktieselskab og Augustinus
Fonden, Amaliegade 47,
1256 København K.

Formand for bestyrelsen for Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S (LD), FMS Holding af 2004 A/S, Skodsborg Sundpark A/S og Rungsted Sundpark A/S.

Næstformand for bestyrelsen for Royal Unibrew A/S og medlem af bestyrelsen for Brock & Michelsen A/S, Brock & Michelsen Ejendomsselskab A/S, Brock & Michelsen Invest A/S, Fair Forsikring A/S, Fair Invest A/S, Flensted A/S, Gregers Brock Holding A/S, KommuneForsikring A/S, Kommunernes Arbejdsskadeforsikring A/S, Løvenholmen Fonden, Ole Flensted Holding A/S, Peter Bodum A/S, Pharmacosmos Holding A/S, Pharmacosmos A/S, Skandinavisk Holding A/S, Skandinavisk Tobakskompagni A/S og Tivoli A/S.

Antal Aktier i Jeudan A/S: 2.400 (2006: 1.402).



JENS ERIK UDSEN,
født 1. november 1946
Indvalgt i bestyrelsen i maj
1994.
Direktør i Nesdu as,
Langstrupvej 15, 3480
Fredensborg.

Formand for bestyrelsen for Grundejernes Investeringsfond.

Medlem af bestyrelsen i Ejendomsforeningen Danmark, Grundejernes Ejendoms-selskab af 1972 ApS, Foreningen Nykredit, Nesdu as, Nykredit Holding A/S, Nykredit Realkredit A/S, Renhold as, Renholdningsselskabet af 1898 og SBS Byfornyelse smba.

Antal aktier i Jeudan A/S: 10.496 (2006: 8.747). Desuden besidder Nesdu as, hvis eneaktionær er Jens Erik Udsen, 1.159.335 (2006: 1.159.335) aktier i Jeudan.



KENNETH SACHSE,
født 2. december 1963
Indvalgt i bestyrelsen i
april 2005.
Direktør i Broinvest ApS,
Brostykkevej 59, 2650 Hvidovre.

Medlem af bestyrelsen for CLC Bio A/S og Geniematics III K/S.

Antal aktier i Jeudan A/S: 360 (2006: 300).

DIREKTIONEN



PER WETKE HALLGREN,
født 8. juli 1962
Bredgade 76,
1256 København K.
Adm. direktør, ansat siden 1993.

Per Wetke Hallgren er formand for bestyrelsen i Jeudan Servicepartner A/S samt øvrige datterselskaber, der er 100% ejet af Jeudan, og medlem af repræsentantskabet i Foreningen Nykredit og Renholdningsselskabet af 1898.

Antal aktier i Jeudan A/S: 3.952, heraf nærtstående 710 (2006: 2.045).

FUNKTIONSDIREKTØRER



KIM CHRISTIANSEN,
født 16. april 1961
Kildeportvej 6, Nødebo,
3480 Fredensborg.
Finansdirektør, ansat siden 1994.

Kim Christiansen er bestyrelsesmedlem i Benny Christiansen, Glostrup A/S, ligesom han er bestyrelsesmedlem i Jeudan Servicepartner A/S samt øvrige datterselskaber, der er 100% ejet af Jeudan.

Antal aktier i Jeudan A/S: 1.944 (2006: 1.620).



MORTEN AAGAARD,
født 10. september 1966
Solgårdsvej 1, Strøby Egede,
4600 Køge.
Underdirektør, ansat siden 1994.

Morten Aagaard har ikke ledelsesposter i andre selskaber, bortset fra ansættelse som direktør i datterselskaber (ekskl. Jeudan Servicepartner A/S), der er 100% ejet af Jeudan, ligesom han er bestyrelsesmedlem i datterselskaber (ekskl. Jeudan Servicepartner A/S), der er 100% ejet af Jeudan.

Antal aktier i Jeudan A/S: 2.144, heraf nærtstående 70 (2006: 1.729).



TINE CEDERHOLM BEMBERG,
født 13. juni 1970
Landemærket 3, 1119
København K.
Underdirektør, ansat siden 2002.

Tine Cederholm Bemberg har ikke ledelsesposter i andre selskaber.

Antal aktier i Jeudan A/S: 366 (2006: 305).



FRANK ÆRSØE EWERT,
født 15. juni 1973
Rådyrleddet 8, 3660 Stenløse.
Underdirektør, ansat siden 2005.

Frank Ewert er bestyrelsesmedlem i Jeudan Servicepartner A/S.

Antal aktier i Jeudan A/S: 366 (2006: 255).



LENE SAND,
født 3. juli 1968
Kastanievej 3,
4760 Vordingborg.
Underdirektør, ansat siden 2001.

Lene Sand har ikke ledelsesposter i andre selskaber.

Antal aktier i Jeudan A/S: 745 (2006: 621).



MICHAEL GALE,
født 25. januar 1958
Klampenborgvej 6B,
2930 Klampenborg.
Underdirektør, ansat siden 2003.

Michael Gale har ikke ledelsesposter i andre selskaber.

Antal aktier i Jeudan A/S: 534 (2006: 445).



PETER SPØER,
født 2. september 1957
Hasselvej 2A, 3480 Fredensborg.
Adm. direktør i Jeudan Servicepartner A/S, ansat siden 2008.

Peter Spøer har ikke ledelsesposter i andre selskaber.

Antal aktier i Jeudan A/S: 0 (2006: 0).



JOHN ROHDE,
født 26. juni 1968
Snebærvej 2, 4060 Kr. Såby.
Servicedirektør i Jeudan Servicepartner A/S, ansat siden 2007.

John Rohde har ikke ledelsesposter i andre selskaber.

Antal aktier i Jeudan A/S: 0 (2006: 0)

AFLØNNING AF BESTYRELSE OG DIREKTION

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

Ansættelseskontrakten for direktionen følger almindelige vilkår. Direktionens opsigelsesvarsel udgør 18 måneder fra Jeudans side og 8 måneder fra direktionens side.

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

Herudover har ingen medlemmer af bestyrelse og direktion krav på vederlag ved ophør af arbejdsforholdet.

Direktionens løn, der indeholder en grundløn, bilordning og pension udgjorde i 2007 DKK 2.913.929 mod DKK 2.637.679 i 2006. For 2007 besluttede bestyrelsen, udover ovennævnte faste gage, at udbetale en bonus til Per W. Hallgren på DKK 800.000.

ORGANISATION

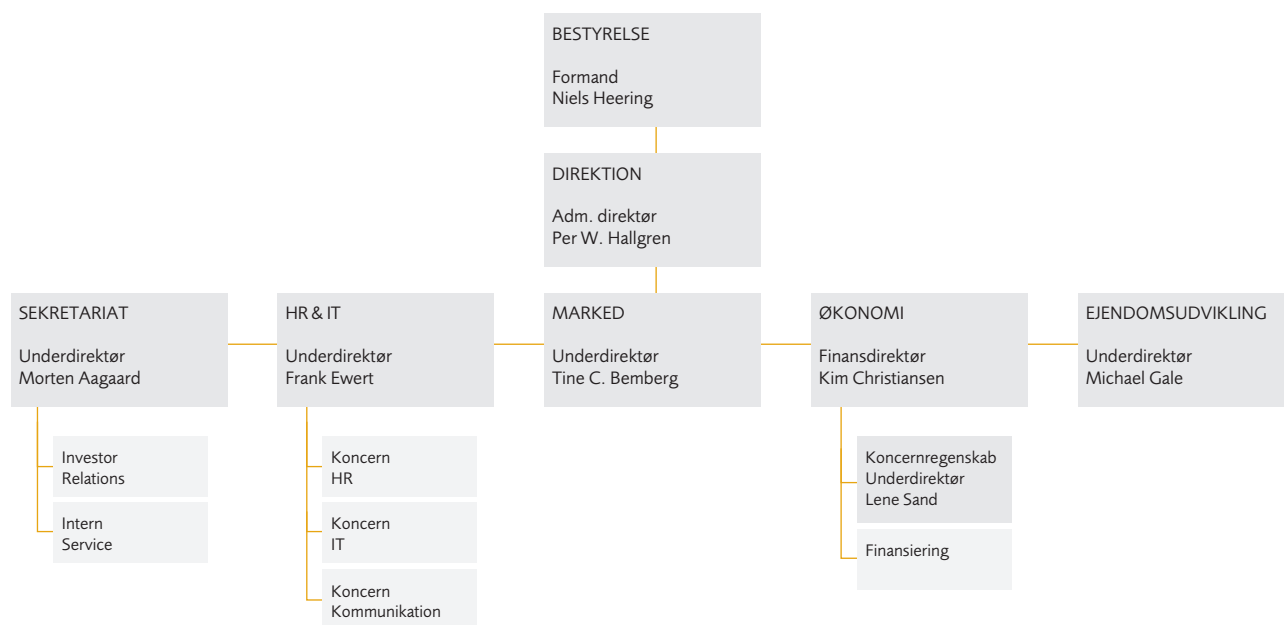
Jeudan har som målsætning at være en attraktiv og inspirerende arbejdsplads med gode udviklingsmuligheder for dygtige og serviceorienterede medarbejdere. Loyalitet og motivation er afgørende for Jeudans resultater, hvorfor Jeudan ønsker, at medarbejderne deltager aktivt i en fortsat udvikling til fælles succes. Virksomhedskulturen i Jeudan er en værdiskabende ånd overalt i organisationen.

FUNKTIONSOPDELT ORGANISATION

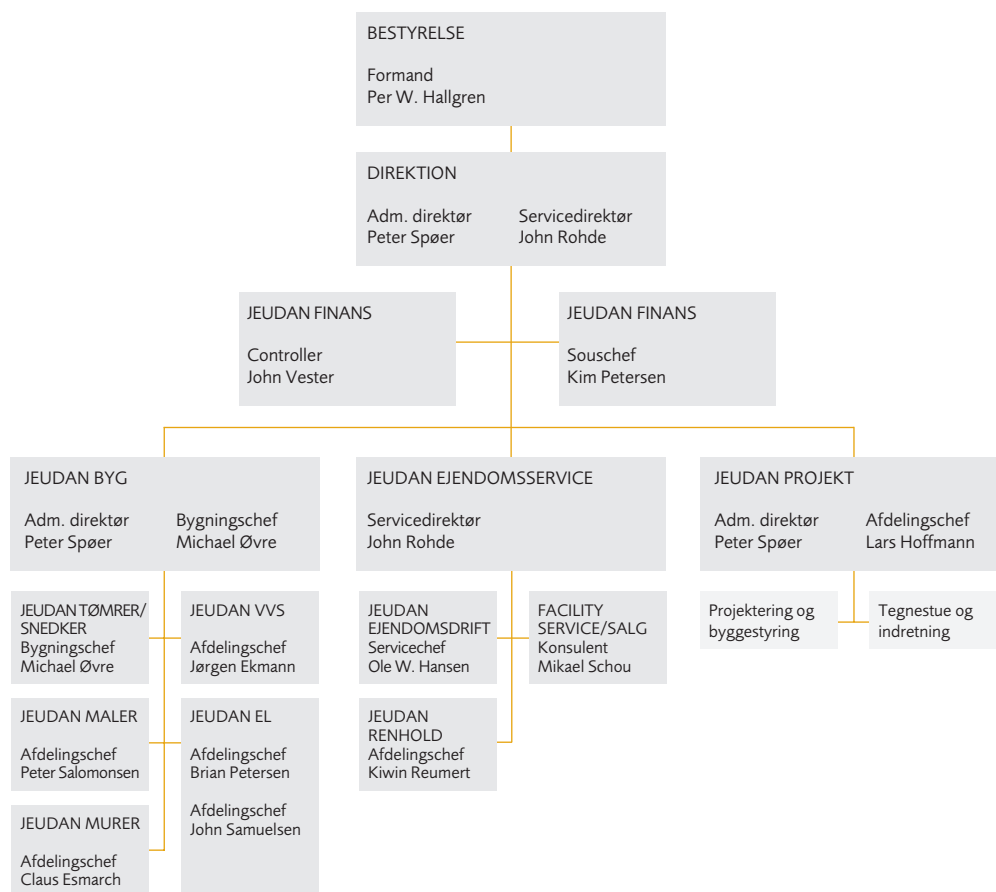
Jeudans organisation forener specialisering med kundefokusering via en funktionsopdelte organisation.

Økonomi	Ansvarlig for Koncernens regnskab og finansstyring m.m.
HR & IT	Ansvarlig for Koncernens HR, IT og Kommunikation
Marked	Afdelingen er opdelt i 7 kundeteams, der hver består af en kundechef og kundeassistent. Hvert kundeteam er ansvarlige for kundeforhold og drift af ejendomme i de respektive porteføljer.
Sekretariat	Sekretariat for Direktion og Bestyrelse. Ansvarlig for Investor Relations og Intern Service.
Ejendomsudvikling	Ansvarlig for udvikling af projektejendomme.

Figur 10: Funktionsopdelt organisationsoversigt Jeudan A/S



Figur 11: Funktionsopdelt organisationsoversigt Jeudan Servicepartner A/S



Jeudan Byg	Indeholder de byggetekniske faggrupper tømrer/snedker, murer, kloak/anlæg, maler, el og vvs.
Jeudan Ejendomsservice	Facility Service ydelser, herunder ind- og udvendig pasning af fællesarealer.
Jeudan Projekt	Projektering, tegnestue og diverse rådgivningsydelser.

KUNDERELATIONSORGANISATION

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

I den kundeorienterede organisation, under temaet "kunden i fokus", har kundechefen inden for visse begrænsninger, beslutningskompetencen på tværs af den funktionsopdelte organisation, uanset om der er tale om bygningsrelaterede, servicerelevante eller økonomirelaterede forhold. Alle kunderelationer og ydelser koordineres gennem kundechefen og dennes kundeteam, der er ansvarlig for kundeforholdet og ejendommen. For kunden betyder organisationen en let tilgængelighed og korte beslutningsveje. Jeudan er tilgængelig 24 timer i døgnet, og beslutninger kan som hovedregel træffes samme dag.

Yderligere sikrer denne organisationsform et solidt ledelsesmæssigt overblik over den enkelte ejendom og de enkelte kunder.

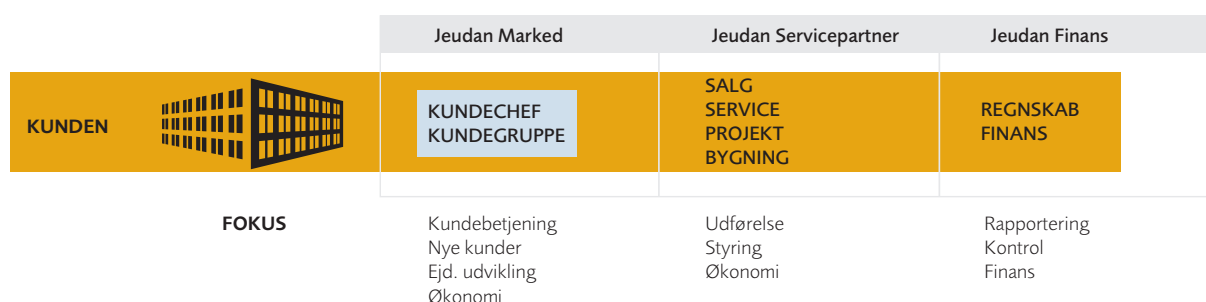
Jeudans brand promise "ordentlighed forpligter" og værdigrundlaget udtrykker de fælles værdier, som Jeudans medarbejdere i dagligdagen fungerer efter.

Med "ordentlighed forpligter" ønsker Jeudan at signalere, at de bærende værdier tager udgangspunkt i dels ordentlighed i alle begrebets dimensioner, dels en forpligtende adfærd i alt, hvad den enkelte medarbejder foretager sig. "Ordentlighed forpligter" er en selvfølgelighed i sig selv, men det er netop det, Jeudan ønsker at signalere.

Jeudans værdigrundlag indeholder tre enkle værdier, der alle tager udgangspunkt i forholdet til Jeudans kunder: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

Arbejdet med værdigrundlaget er et kontinuerligt arbejde, hvor der til stadighed iværksættes nye tiltag og præciseringer af, hvorledes værdigrundlaget kan dekomponeres til hver enkelt medarbejders dagligdag med det formål hele tiden at forbedre Jeudans betjening af kunderne.

Figur 12: Kundefokus forenet med funktionsspecialisering



MEDARBEJDERE

At være innovativ kræver villighed og åbenhed til forandring. Endvidere stilles der en række krav til adfærden hos de medarbejdere, der færdes i og omkring Jeudans kunders lejemål. Jeudan har i konsekvens heraf udbygget personaleområdet, der gennemfører uddannelse af medarbejdere og trænere og styrker lederne i ledelsesmæssige aspekter, mens alle trænes i adfærd, kommunikation, salg, m.m. Et arbejde der løbende pågår på alle niveauer. Alle nye medarbejdere i Jeudan modtager i løbet af deres første måned undervisning, hvor de bliver introduceret til Jeudan med vægten lagt på værdigrundlaget og påvirkningen heraf i deres dagligdag.

Jeudan etablerede i 2005/2006 et nyt medarbejderkoncept. Konceptet, der internt kaldes Jeudan Skolen, blev iværksat med det sigte at forankre værdigrundlaget herunder Jeudans kerneværdier i medarbejdernes dagligdag.

Jeudan har udarbejdet et undervisningsprogram samt en plan for et introduktionsforløb for samtlige medarbejdere i Koncernen med det klare formål at skabe en kvalitativ og konstruktiv dialog med alle medarbejdergrupper.

Sideløbende med dette er der igangsat en systematisk analyse af hver enkelt medarbejders kompetencer. Med denne viden kan Jeudan i endnu højere grad anvende de rette kompetencer hos de enkelte kunder, samtidig med at hver enkelt medarbejders såvel personlige som faglige udviklingsmål kan tilfredsstilles.

De demografiske nøgletal i Jeudan-koncernen ser således ud:

- Den gennemsnitlige anciennitet blandt funktionærer er 3,2 år
- Den gennemsnitlige anciennitet blandt funktionsdirektører er 6,8 år
- Den gennemsnitlige anciennitet blandt de timelønsansatte er 2,1 år
- Den gennemsnitlige alder blandt funktionærer er 40 år
- Kønsfordelingen blandt funktionærer er 58,2% mænd og 41,8% kvinder
- 62,7% af de funktionæransatte har en mellem eller længere videregående uddannelse
- Fraværsprocenten i 2007 blandt funktionæransatte (kontoransatte) var 2,6%
- Fraværsprocenten i 2007 blandt timelønsansatte (byggebranchen) var 4,5%.

Jeudan følger løbende udviklingen i fraværsprocenten hos hver enkelt medarbejder. Sker der en u hensigtsmæssig udvikling, indkaldes medarbejderen til en samtale, hvor der sker en vurdering af årsagerne til det stigende fravær med

henblik på iværksættelse af eventuelle tiltag for at bringe fraværet ned igen til glæde for såvel virksomheden som medarbejderen.

Fraværsprocenten blandt kontoransatte i den private sektor lå i 2006 på niveauet 4-5%. I byggebranchen i den private sektor lå fraværsprocenten i 2006 på niveauet 4-4,5%.

Tabel IX: Gennemsnitlige antal medarbejdere ultimo perioden

	2004	2005	2006	2007
Jeudan A/S	18	19	21	27
Jeudan Servicepartner A/S	111	127	169	204
I ALT	129	146	190	231

Niveauet af faglig dygtighed, anciennitet kombineret med den løbende interne træning og medarbejderpleje skal medvirke til, at medarbejderne deltager i udviklingen af såvel Jeudan som ejendomsbranchen.

Den enkelte medarbejders indsats og uddannelse vurderes løbende, bl.a. gennem:

- Årlig medarbejdersamtale mellem leder og medarbejder, hvor fortid, nutid og fremtid drøftes. En eventuel uddannelsesplan udarbejdes eller opdateres.
- Intranetportal til informationsformidling blandt alle kontoransatte.
- Månedsmøder/kvartalsmøder med samtlige medarbejdere og direktionen.
- Udviklingsmøder og seminarer hvor processer og arbejdsgange drøftes sammen med medarbejderne med henblik på at udvikle, effektivisere og forbedre eksisterende og nye løsninger.

Herved inddrages medarbejderne i relevante beslutningsprocesser og bidrager med forandringsvillighed og engagement.



Jeudans håndværkere og
investeringskapitalen har et til fælles.
De er begge ude at arbejde flittigt.

Regnskabsberetning

Regnskabsåret 2007 udviste en fortsat god udvikling på linie med de forventninger, som Jeudan tidligere har offentliggjort.

Omsætningen steg 19% til DKK 524 mio., EBIT steg ligeledes 19% til DKK 301 mio. og resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) steg til DKK 154 mio.

Kurs- og værdireguleringer netto udgjorde i alt DKK 159 mio. Det opnåede resultat før skat udgjorde DKK 313 mio.

NETTOOMSÆTNING

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

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

Tabel X: Resultatposter - segmenter

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

Note: Koncerntal er efter interne eliminerings.

Tabel XI: Nøgletal segmenter

NØGLETAL - INVESTERINGSEJENDOMME		2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoresultat / Nettoomsætning	%	80,4	81,2	82,0	83,1	83,3
EBIT / Nettoomsætning	%	72,0	74,3	75,7	75,5	76,0
EBVAT / Nettoomsætning	%	33,1	39,2	44,4	43,5	37,3
Vækst nettoomsætning	%	-1,6	12,3	19,0	9,6	18,7
Vækst bruttoresultat	%	9,8	13,5	20,1	11,1	19,0
Vækst EBIT	%	10,1	15,8	21,3	9,3	19,5
Vækst EBVAT	%	30,6	32,9	34,9	7,3	1,7

NØGLETAL - SERVICE		2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoresultat / Nettoomsætning	%	8,9	11,0	14,3	11,4	11,3
EBIT / Nettoomsætning	%	4,5	6,0	10,3	8,3	7,9
EBVAT / Nettoomsætning	%	4,6	6,0	10,3	8,4	8,1
Vækst omsætning	%	17,9	12,8	11,2	48,7	22,6
Vækst bruttoresultat	%	-16,2	39,0	44,5	18,9	21,2
Vækst EBIT	%	-29,5	48,7	90,0	20,2	16,8
Vækst EBVAT	%	-28,5	45,8	90,0	21,9	18,0

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

Nettoomsætningen i Service, der omfatter ejendomsservice, entreprenørydelser og projektering, udgjorde i 2007 DKK 203 mio. (2006: DKK 165 mio.), svarende til en stigning på 23%. Der er tale om en generel stigning inden for såvel ejendomsservice, entreprenørydelser som projektering.

BRUTTORESULTAT

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

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

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

Koncernens bruttoresultat steg herefter til DKK 334 mio. (2006: DKK 281 mio.), svarende til en stigning på 19%. Bruttoresultatet fra Investeringsejendomme udgjorde DKK 316 mio., svarende til en stigning på 19% i forhold til 2006. Bruttoresultatet svarer til 83% af nettoomsætningen, hvilket er på niveau med 2006.

Bruttoresultatet fra Service udgjorde DKK 23 mio., svarende til en stigning på 21%. Bruttoresultatet svarer til 11% af nettoomsætningen, hvilket tillige er på niveau med 2006.

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

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

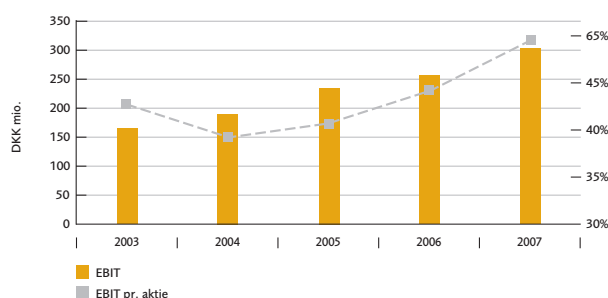
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)

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

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

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

Figur 13: EBIT og EBIT pr. aktie



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

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

FINANSIELLE POSTER

De finansielle nettoomkostninger udgjorde DKK 147 mio. (2006: DKK 102 mio.), svarende til en stigning på 44%. Stigningen i nettorenterne kan henføres til ejendomsinvesteringer foretaget i 2006 og 2007 samt til det stigende renteniveau på den del af Koncernens realkreditfinansiering med aftale om et renteloft på 5% p.a. Med det nuværende renteniveau har renten nået renteloftet, og dermed er der ikke risiko for yderligere rentestigninger på Koncernens realkreditfinansiering.

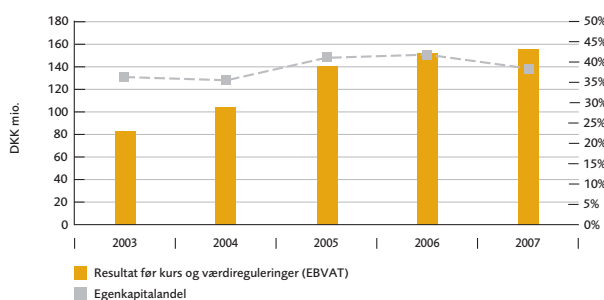
De finansielle nettoomkostninger relaterer sig til Investerings-ejendomme, da der i Service alene er en beskeden pengebinding i driftsmateriel.

RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)

Koncernens resultat før kurs- og værdireguleringer blev her- efter DKK 154 mio. (2006: DKK 151 mio.).

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

Figur 14: Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)



Investerings-ejendommens resultat før kurs- og værdiregule- ringen blev DKK 141 mio. (2006: DKK 139 mio.), svarende til 37% af nettoomsætningen mod 44% i 2006. Faldet kan hen- føres til stigningen i renteniveauet og dermed Investerings- ejendommens nettorenteomkostninger. Set over de sene- ste fem år har Investerings-ejendommens faktiske resultat før kurs- og værdireguleringer udvist årlig vækst.

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

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

UREALISERET GEVINST OG TAB

Tabel XII: Dagsværdireguleringer

Investerings-ejendomme	DKK mio.	121
Finansielle gældsforpligtelser	DKK mio.	56
I alt - netto	DKK mio.	177

REGULERING AF EJENDOMME TIL DAGSVÆRDI NETTO

Jeudans ejendomme måles til dagsværdi, og værdiregulerin- gerne føres over resultatopgørelsen.

Jeudan foretager måling af hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende driftsår, korrigeret for udsving der karakteriseres som væren- de enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anven- des en afkastbaseret værdiansættelsesmodel, da Jeudan anser denne som den mest velegnede.

Den af Jeudan anvendte model, som har været brugt gen- nem flere år, indeholder følgende hovedelementer:

1 +	Årlige lejeindtægter
2 +/-	Eventuel regulering af eksisterende leje til anslået markedsleje
3 -	Driftsomkostninger
4 -	Ind- og udvendig vedligeholdelse
5 -	Administration
=	Nettoresultat (sum af 1 til 5)
6 /	Afkastprocent
=	Kapitaliseret nettoresultat (nettoresultat / 6)
7 +	Refusionssaldi
8 -	Korrektioner til dagsværdi
=	Dagsværdi (kapitaliseret nettoresultat + 7 - 8)



1. ÅRLIGE LEJEINDTÆGTER

Der medtages lejeindtægter for 2008. For ledige arealer er markedslejen anslået. Forholdet er for målingen p.t. uden væsentlig betydning, idet udlejningsprocenten ultimo 2007 udgjorde 99,0% af de samlede lejeindtægter. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommenes drifts- og varmeregnskaber.

2. REGULERING TIL MARKEDSLEJE

I ejendomme hvor Jeudan vurderer, at den faktiske leje er højere end den leje, der vil kunne opnås ved genudlejning, foretages en reduktion af den aktuelle leje til den forventede genudlejningsleje.

3. DRIFTSOMKOSTNINGER

Samtlige faktuelle driftsomkostninger fratrækkes. Dette omfatter bl.a. skatter og afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renhold, ejendomsservice, forsyningsudgifter, etc.

4. IND- OG UDVENDIG VEDLIGEHOLDELSE

En væsentlig andel af vedligeholdelsesomkostningerne på erhvervsjendomme afholdes af kunderne, men det kan variere afhængig af kontraktsbestemmelserne. Til udvendig vedligeholdelse hensættes på erhvervsjendomme gennemsnitlig DKK 30 pr. m². Der hensættes ikke til indvendig vedligeholdelse på erhvervslejemål, da disse udgifter afholdes af kunderne.

For så vidt angår ejendomme, hvor Boligreguleringsloven og Lejeloven fastsætter lovpligtige hensættelser, anvendes de lovpligtige hensættelser til både ind- og udvendig vedligeholdelse, i alt p.t. ca. DKK 125 pr. m².

5. ADMINISTRATION

Til administration af ejendomme hensættes et beløb, der erfaringsmæssigt svarer til de faktisk anvendte udgifter. Der er gennemsnitligt hensat 2,0% af lejeindtægterne.

6. AFKASTPROCENT

Afkastprocenten fastsættes årligt af Jeudan dels på grundlag

af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, dels på grundlag af erfaringer med årets salg, og dels på grundlag af ændringer i den enkelte ejendoms forhold.

7. REFUSIONSSALDI

Refusionssaldi opgøres som deposita, forudbetalt leje samt positivt indestående på vedligeholdelseskonti i henhold til Boligreguleringslovens §18 og §22.

8. KORREKTIONER TIL DAGSVÆRDIEN

Der kan ske korrektion til den beregnede dagsværdi. Der kan være tale om reservationer til forestående væsentlige renoverings- og ombygningsopgaver, ejendomme beliggende i helt særlige økonomisk trængte erhvervs- eller beboelsesområder, ejendomme med hjemfaldsforpligtelse eller lignende.

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

Den generelle positive udvikling i ejendommenes driftsøkonomi har resulteret i en nettoopskrivning på DKK 227 mio. På enkelte ejendomme har Jeudan justeret afkastprocenten, så ejendommene er sammenlignelige med andre tilsvarende ejendomme i Koncernens portefølje, hvilket har medført en opskrivning på DKK 34 mio. Modsatrettet virker yderligere reguleringer til planlagte og igangværende ombygninger m.v. på DKK 140 mio.

Koncernens ejendomsportefølje står herefter bogført til en gennemsnitlig markedsværdi på DKK 18.322 pr. m², svarende til et gennemsnitligt afkast på godt 5,0% og med en gennemsnitlig leje på DKK 987 pr. m².

Under afsnittet om risikofaktorer er der foretaget en følsomhedsberegning på forskellige afkastprocenter, ligesom der er foretaget følsomhedsberegning ud fra forskellige varianter på den gennemsnitlige leje pr. m².

REGULERING FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE NETTO

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder anvendelsen af finansielle instrumenter der alene anvendes til afdækning af renterisiko, måles til dagsværdi. Ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendomsinvestering er en langsigtet investering, der efter Jeudans opfattelse bør finansieres med langfristede lån med fast rente i en længere periode.

Den valgte finansieringsstrategi indebærer, at Jeudans renterisiko er forholdsvis lav. En kraftig rentestigning vil ikke påvirke Jeudans rentebetalinger nævneværdigt de næste 5 år og vil kun påvirke rentebetalingerne beskedent for de efterfølgende 10 år.

Valg af finansiering med fast rente i en længere periode (lav renterisiko) medfører imidlertid større kursudsving end finansiering med fast rente i en kortere periode (høj renterisiko).

I 2007 har renten haft en stigende tendens, hvilket har haft en begrænset effekt på Koncernens rentebetalinger grundet valget af finansieringsstrategi. Den stigende rente har medført et fald i kursen på Koncernens realkredit- og bankfinansiering og dermed en positiv regulering af Koncernens finansielle gældsforpligtelser med DKK 56 mio. (2006: DKK 57 mio.).

REALISERET GEVINST OG TAB

Realiseret gevinst og tab udgjorde netto DKK -18 mio. (2006: DKK 18 mio.). Koncernen har i årets løb frasolgt to ejendomme samt foretaget regulering på en tidligere solgt ejendom, hvilket har medført et nettotab på DKK 2 mio.

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

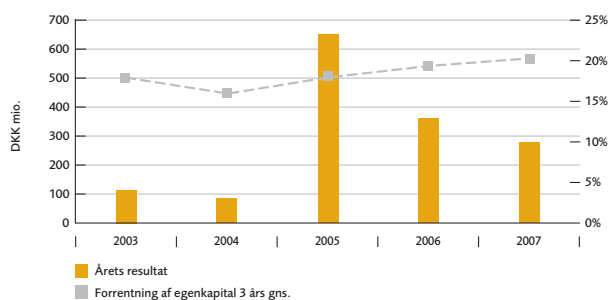
ÅRETS RESULTAT

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

Skat af årets resultat udgjorde DKK 36 mio. (2006: DKK 141 mio.). Skatten er positivt påvirket af skattnedsættelsen fra

28% til 25%. Herefter blev årets resultat DKK 277 mio. (2006: DKK 364 mio.). Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på 10% (2006: 16%). Jeudan har over de seneste tre år forrentet egenkapitalen med gennemsnitligt 20%.

Figur 15: Årets resultat samt forrentning af egenkapital (ROE)



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

LANGFRISTEDE AKTIVER

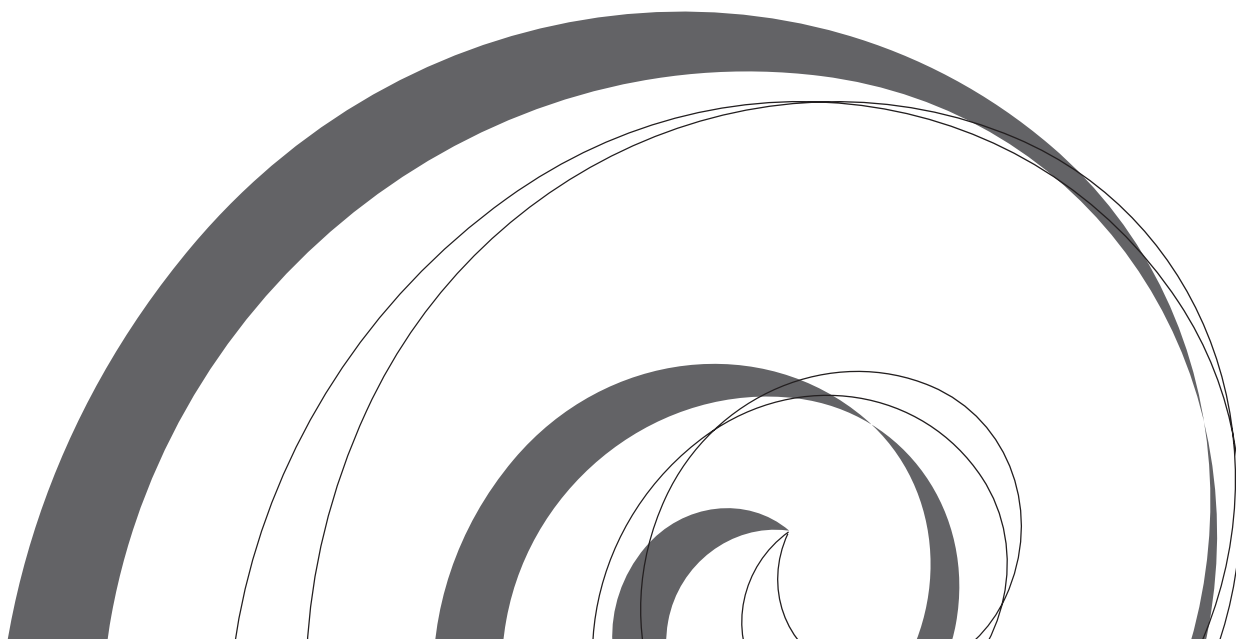
De samlede investeringer i ejendomme pr. 31. december 2007 udgjorde DKK 7.681 mio., hvilket svarer til en stigning på 37%. Stigningen kan primært henføres til købet af 73 retail ejendomme og -centre, ligesom ejendommen Sankt Annæ Plads 13 regnskabsmæssigt er overført fra igangværende projekter til investeringsejendomme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

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

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

KORTFRISTEDE AKTIVER

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



KONCERNENS EGENKAPITAL

Egenkapitalen udgjorde ultimo 2007 DKK 3.429 mio., der repræsenterer en stigning på 38% eller godt DKK 950 mio., i forhold til ultimo 2006.

Stigningen kan henføres til de gennemførte kapitaludvidelser i efteråret 2007 på DKK 735 mio., der medførte en stigning i aktiekapitalen på 23%, samt årets resultat. Egenkapitalandelen udgør herefter 39%. Af den samlede egenkapital kan DKK 1.089 mio. henføres til dagsværdireguleringer, svarende til 32% af egenkapitalen.

FORPLIGTELSE

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

De kortfristede forpligtelser udgjorde ultimo 2007 DKK 1.273 mio. (ultimo 2006: DKK 581 mio.). Stigningen relaterer sig til yderligere træk på Koncernens driftskreditter i forbindelse med ejendomsinvesteringer. Trækket på driftskreditterne udgjorde ultimo 2007 DKK 1.021 mio. En væsentlig del af trækket bliver i 1. halvår 2008 afløst af langfristet realkreditfinansiering.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne, der dækker over Koncernens nettoinvesteringer i ejendomme, udgjorde i 2007 DKK -818 mio. (2006: DKK -345).

Likviditetspåvirkningen kan primært henføres til købet af Borgergade 24 og Berlinske Karré samt bygningsforbedringer af Koncernens ejendomme. Købet af Jeudan III (retail-ejendomme) har ikke påvirket likviditeten af investeringsaktiviteterne, da selskabet blev erhvervet ved en rettet emission mod sælger.

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

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

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

MODERSELSKAB

De generelle kommentarer, der er givet for Koncernen, er også dækkende for Jeudan A/S.

BEGIVENHEDER EFTER 31. DECEMBER 2007

Der er ikke indtruffet begivenheder efter 31. december 2007, der ikke er nævnt i nærværende årsrapport, og som efter Jeudans opfattelse påvirker bedømmelsen af Koncernens finansielle stilling.

Risikofaktorer

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

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

Med jævne mellemrum gennemgår og vurderer bestyrelsen risikoområder på grundlag af redegørelser fra direktionen. Gennemgangen forløber efter en plan, som sikrer, at et eller flere risikoområder behandles ved hvert ordinært bestyrelsesmøde og mindst en gang om året.

OPGØRELSE AF DEN AKTUELLE MARKEDSVÆRDI FOR JEUDANS EJENDOMME

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

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

Følsomheden ved ændringer i Jeudans afkastkrav er belyst i nedenstående tabel I. Tabellen viser effekten på markedsværdien, egenkapitalen, indre værdi pr. aktie og markedsværdi pr. m² ved ændring i afkastprocenten i intervaller af hhv. +/- 0,25%-point. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5%-point vil ejendommenes markedsværdi falde med DKK 826 mio. Omvendt vil et fald i afkastprocenten på 0,5%-point medføre en stigning i markedsværdien på DKK 993 mio.

Hvis afkastkravene ændrer sig, vil det berøre ejendommene forskelligt, afhængig af type, beliggenhed m.v.

Den teoretiske markedsværdi er beregnet ud fra den afkast-baserede værdiansættelsesmodel, der er udførligt beskrevet i regnskabsberetningen. Tabellens basis er afkastprocenter og værdier pr. ultimo december 2007.

Tabel XIII: Ejendomsporteføljen - ændring af afkastprocent

BASIS										
Ændring i afkastprocent	Pct.	-1,00%	-0,75%	-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%	0,75%	1,00%
Afkastprocent	Pct.	4,0%	4,3%	4,5%	4,8%	5,0%	5,3%	5,5%	5,8%	6,0%
Ændring i markedsværdi	DKK mio.	2.242	1.581	993	467	-	-436	-826	-1.182	-1.509
Markedsværdi	DKK mio.	11.431	10.770	10.182	9.656	9.189	8.753	8.363	8.007	7.680
Værdi pr. m ²	DKK	22.793	21.475	20.303	19.254	18.322	17.454	16.676	15.966	15.314
Egenkapital	DKK mio.	5.111	4.615	4.174	3.779	3.429	3.102	2.810	2.543	2.298
Indre værdi pr. aktie	DKK	720	650	588	533	483	437	396	358	324

PÅVIRKNING AF EJENDOMMENES DRIFTSRESULTATER

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

ÆNDRING I UDLEJNINGSPROCENTEN

Det er Jeudans strategi, at erhverve ejendomme, der grundet deres attraktive beliggenhed og kvalitet er med til at sikre en høj udlejningsprocent. Der er dog ikke sikkerhed for, at en beliggenhed, der i dag vurderes som attraktiv af eksisterende og potentielle kunder, også vil blive vurderet som attraktiv i fremtiden, hvilket kan medføre risiko for nedgang i udlejningsprocenten. Dette kan påvirke Jeudans resultat, økonomiske stilling og aktiekurs negativt.

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

Det er Jeudans vurdering, at der ved det gældende niveau for markedslejen generelt vil kunne opnås en tilsvarende eller højere leje, hvis lejeaftaler bliver opsagt, således at Jeudan vil kunne fastholde porteføljens gennemsnitlige leje.

Eksempelvis vil et fald i udlejningsprocenten i kontorarealer på 5 procentpoint medføre en nedgang i lejeindtægterne på ca. DKK 19 mio., opgjort på grundlag af den nuværende

gennemsnitlige leje. Med udgangspunkt i det gennemsnitlige lejeniveau vil Jeudan i 2008 alt andet lige kunne tåle en tomgang i ejendomsporteføljen på ca. 50%, før resultat før kurs- og værdireguleringer bliver negativt. Tabellen nedenfor belyser, hvorledes en eventuel tomgang vil påvirke indtægterne i Koncernen ud fra en gennemsnitlig leje (opgjort pr. 31. december 2007).

Tabel XIV: Erhvervsejendomme – tomgangsleje

Forøget tomgang	Pct.	+5%	+15%	+25%	+35%	+45%	+50%
Tomgangsleje	DKK mio.	19	58	96	135	173	192

Jeudan har løbende kontakt med såvel nuværende kunder som potentielle kunder. Det indebærer dels, at ændringer i eksisterende kunders lokalebehov identificeres forholdsvis tidligt, hvilket giver mulighed for at dække behovene ved udvidelser af hidtidige lejemål eller flytning til andre af Koncernens ejendomme, dels at Jeudan forholdsvis hurtigt kan finde nye egnede kunder til lejemål, som fraflyttes. Udlejningsprocenten i Jeudans ejendomme var ved udgangen af 2007 99,0 målt på indtægter. Medtages ledige arealer i forbindelse med projektejendomme udgør udlejningsprocenten 95,5 ved udgangen af 2007.

KUNDERNES BETALINGSEVNE

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

telse og indretning til nye kunder. Dette kan påvirke Jeudans resultat, økonomiske stilling og aktiekurs negativt.

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

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

REGULERING AF LEJEINDTÆGTER

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

Erhvervslejeloven indeholder bestemmelser, hvorefter lejen kan reguleres, hvis den enten overstiger eller er mindre end markedslejen for det pågældende lejemål. Parterne kan dog aftale, at bestemmelsen ikke kan bringes i anvendelse i en vis årrække.

Hvis parterne ikke kan blive enige om regulering af lejen efter disse bestemmelser, kan forholdet indbringes for domstolene.

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

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

Den gennemsnitlige årlige erhvervsleje i Jeudans ejendomsportefølje udgør DKK 987 pr. m². En reduktion af den gennemsnitlige årlige leje på 3% p.a. vil medføre en reduktion på DKK 30 pr. m². I skemaet herunder er vist, hvorledes en generel ændring i gennemsnitslejeniveauet i Jeudans ejendomsportefølje vil påvirke markedsværdien, markedsværdien pr. m², egenkapitalen samt indre værdi pr. aktie. En gennemsnitlig reduktion på DKK 30 pr. m², vil medføre en reduktion i ejendommenes markedsværdi på DKK 293 mio.

Tabel XV: Erhvervs ejendomme - ændringer af leje

		BASIS								
Ændring af leje pr. m ²	DKK	-50	-40	-30	-20	-	20	30	40	50
Afkastprocent	Pct.	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Ændring i markedsværdi	DKK mio.	-506	-406	-307	-207	-	193	293	393	493
Markedsværdi	DKK mio.	8.683	8.783	8.882	8.982	9.189	9.382	9.482	9.582	9.682
Værdi pr. m ²	DKK	17.313	17.512	17.711	17.910	16.981	18.707	18.906	19.106	19.305
Egenkapital	DKK mio.	3.049	3.124	3.199	3.274	3.429	3.574	3.649	3.724	3.799
Indre værdi pr. aktie	DKK	430	440	451	461	483	504	514	525	535

OMKOSTNINGER TIL DRIFT OG VEDLIGEHOLDELSE

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

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

Der er udarbejdet instrukser for bevilningsfuldmagter for afholdelse af vedligeholdelsesomkostninger, der sikrer, at større vedligeholdelsesarbejder kun igangsættes i overensstemmelse med budgetplaner. Der gennemføres budgetopfølgning på den enkelte ejendoms vedligeholdelsesomkostninger minimum hvert kvartal, og eventuelle korrigerende handlingsplaner igangsættes straks.

For hver ejendom foreligger en vedligeholdelsesplan som et led i ejendommens samlede handlingsplan. Vedligeholdelsesplanen beskriver de forventede vedligeholdelsesomkostninger indenfor en kort årrække.

KØB AF EJENDOMME

I forbindelse med erhvervelse af ejendomme er der en risiko for, at ejendommene har uforudsete fejl og mangler eller andre forhold, der kræver større uforudsete beløb til udbedring. Dette kan reducere Jeudans forventede afkastprocent på de pågældende ejendomme og dermed reducere den forventede resultateffekt af ejendomsinvesteringen og ejendommens markedsværdi, hvilket kan have negativ effekt på Jeudans resultat, økonomiske stilling og aktiekurs.

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

køb af ejendomme at opnå en række indeståelser/garantier fra sælgers side. Dette medvirker dels til at få afklaret eventuelle mangler før aftalens indgåelse, dels til at Jeudan kan søge at drage sælger til ansvar, såfremt der efter handlens indgåelse konstateres mangler ved ejendommene. På denne baggrund vurderer Jeudan, at der er en begrænset risiko for uforudsete hændelser og/eller tab af væsentlig betydning i forbindelse med køb af ejendomme.

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

SALG AF EJENDOMME

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

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

LOVGIVNING OG SKAT

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

Dette kan for eksempel være en forhøjelse af skatter og afgifter eller begrænsninger af rentefradragsretten. Endvidere kan for eksempel ændringer i lejelovgivningen, som pålægger udlejer større byrder eller begrænsninger eller tildeler lejer større rettigheder, have en negativ indvirkning på Koncernens investeringer i ejendomme og/eller eksisterende ejendommers driftsresultater.

EJENDOMSRELATEREDE SERVICEYDELSER

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

En eventuel nedgang i den gennemsnitlige dækningsgrad på 1 procentpoint i Jeudan Servicepartner vil betyde en reduktion af Koncernens resultat før skat på ca. DKK 2 mio.

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

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

FINANSIELLE RISIKOFAKTORER

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

Koncernens finansielle risikostyring forestås centralt og i henhold til en af Bestyrelsen vedtaget politik og instruks, som fastsætter retningslinier og rammer for Koncernens finansielle transaktioner og dispositioner. Risikoprofilen er lav, hvilket bl.a. medfører, at finansielle risici alene opstår med udgangspunkt i kommercielle transaktioner, det vil sige i forbindelse med finansiering af investeringer.

RENTERISIKO

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

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

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

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

Jeudan har finansieret ejendomsporteføljen med realkreditlån, anlægslån og driftskreditter.

- Realkreditlån optages med en løbetid på 15-20 år og med enten fast rente, indbygget renteloft eller fast rente for en periode ved brug af renteswaps. Lånene optages i DKK.
- Ved optagelse af anlægslån fastlåses renten i 3-10 år ved brug af renteswaps. Lånene optages i DKK.
- Driftskreditter forrentes på basis af CIBOR 3 mdr. eller lignende sats plus tillæg.

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

Driftskreditterne vil altid have det højeste træk ved udgangen af et kvartal efter betaling af terminer på de finansielle forpligtelser. Få dage efter kvartalets udløb nedbringes trækket væsentligt, da lejen for næste kvartal indgår.

I tabel XVII nedenfor er vist afvikling og renteafdækning for de kommende 20 år (pr. 31. december 2007).

Som det fremgår af tabel XVII havde Koncernen pr. 31. december 2007 en renteafdækning på 86%, og denne falder til 64% over de næste 10 år. Faldet skyldes udløb af renteswaps. Korrigeres der for driftskreditterne udgør renteafdækningen aktuelt 100% og falder til 73% over de næste 10 år. Ledelsen forventer imidlertid ikke, at renteafdækningen faktisk falder til 64%, da renteafdækningen løbende reetableres. Renteswaps bliver typisk forlænget med yderligere 3-5 år, når der er 2-5 år til deres udløb. Jeudan tilstræber løbende at have en renteafdækning på mellem 90-100%.

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

I tabel XVIII er Koncernens renterisiko beskrevet med udgangspunkt i det renteniveau, som var gældende pr. 1.

januar 2008. Renterisikoen er beregnet for et rentefald på 1 rentepoint samt en rentestigning på henholdsvis 1, 2 og 3 rentepoint for årene 2008-2012.

Det fremgår af tabellen, at renterisikoen kan opgøres til DKK 7 mio. for 2008 ved et rentefald på 1 rentepoint, henholdsvis DKK -6 mio., DKK -14 mio. og DKK -20 mio. ved en rentestigning på 1, 2 og 3 rentepoint. Det fremgår ligeledes, at renterisikoen er forholdsvis begrænset set i forhold til Koncernens samlede resultat, samt at renterisikoen stort set er konstant for årene 2008-2012 ved de anførte restgælds niveauer.

Hertil kommer, at effekten af en given renteændring på Koncernens resultatopgørelse til dels vil blive reduceret af en kursregulering med modsat fortegn, da kursen på Koncernens finansielle gældsforpligtelser påvirkes i tilfælde af en renteændring. Yderligere vil en renteændring, som skyldes ændring i inflationen, til dels blive reduceret, da hovedparten af Koncernens indtægter og udgifter løbende bliver reguleret med ændringen i inflationen.

Tabel XVI: Afstemning af forpligtelser til regnskab

DKK mio.	Langfristede forpligtelser	Kortfristede forpligtelser	Heraf kursregulering	Restgæld excl. kursregulering
Realkreditlån	3.240	71	62	3.373
Finansieringsinstitutter, anlægslån	209	5	6	220
Finansieringsinstitutter, netto	0	1.001	0	1.001
I alt	3.449	1.077	68	4.594

Tabel XVII: Renteafdækning de kommende 20 år

Pr. 31.12	Antal år	Restgæld DKK mio.	Heraf med fast rente eller renteloft DKK mio.	Renteafdækning%
2007	-	4.594	3.969	86
2008	1	4.514	3.833	85
2012	5	4.172	3.415	82
2017	10	3.673	2.338	64
2021	14	3.203	1.883	59
2022	15	3.073	659	21
2027	20	2.778	3	0

Tabel XVIII: Koncernens renterisiko

	Realkreditlån i alt ¹	Anlægs lån i alt	Driftskreditter i alt ⁴	I alt
2007				
Restgæld 31/12 i DKK mio.	3.373	220	1.001	4.594
2008²				
Restgæld 31/12 i DKK mio.	3.302	211	1.001	4.514
Renterisiko ved renteændring med ³				
- 1%	1	0	6	7
+1%	0	0	-6	-6
+2%	-1	0	-13	-14
+3%	-1	0	-19	-20
2009				
Restgæld 31/12 i DKK mio.	3.227	202	1.001	4.430
Renterisiko ved renteændring med ³				
- 1%	3	0	6	9
+1%	-1	0	-6	-7
+2%	-1	0	-13	-14
+3%	-2	0	-19	-21
2010				
Restgæld 31/12 i DKK mio.	3.149	198	1.001	4.348
Renterisiko ved renteændring med ³				
- 1%	3	0	6	9
+1%	-1	0	-6	-7
+2%	-1	0	-13	-14
+3%	-2	0	-19	-21
2011				
Restgæld 31/12 i DKK mio.	3.066	194	1.001	4.261
Renterisiko ved renteændring med ³				
- 1%	2	1	6	9
+1%	0	-1	-6	-7
+2%	-1	-2	-13	-16
+3%	-1	-3	-19	-23
2012				
Restgæld 31/12 i DKK mio.	2.980	191	1.001	4.172
Renterisiko ved renteændring med ³				
- 1%	2	1	6	9
+1%	0	-1	-6	-7
+2%	-1	-2	-13	-16
+3%	-1	-3	-19	-23

1: Rente for lån med renteloft kan ikke stige yderligere - et rentefald på 1% point vil kun medføre et rentefald på ca. 0,25%.

2: Rente for lån med renteloft samt cibor6 kan kun stige for andet halvår 2008, da rente for første halvår 2008 er fastlåst.

3: Rente ændres i forhold til gældende rentesats pr. 1. januar 2008.

4: Af trækket på driftskreditterne er DKK 376 mio. afdækket ved renteswap.

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

KURSREGULERINGSRISIKO

Ved den nuværende belåning på DKK 4,6 mia. har Koncernen en kursreguleringsrisiko på ca. DKK 3 mio. for hvert basispunkt, renten ændres. Falder renten med 0,10 procentpoint, vil det medføre et urealiseret kurstab på ca. DKK 30 mio. Omvendt vil en rentestigning på 0,10 procentpoint medføre en urealiseret kursgevinst på ca. DKK 30 mio.

LIKVIDITETSRISIKO

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

Jeudan vurderer denne risiko som begrænset. Dels har Koncernen ingen enkeltkunde, hvor det løbende mellemværende er af en sådan størrelse, at det på nogen måde kan true Koncernens likviditetsmæssige situation, og dels har Koncernen en tæt opfølgning på kundernes betalingsevne.

Samtlige anlægslån og driftskreditter kan af långiver opsiges med et vist varsel. Risikoen herfor begrænses imidlertid af en løbende dialog mellem Koncernen og långiverne samt af Koncernens kreditværdighed.

Ved den nuværende ejendomsportefølje har Koncernen mulighed for at optage nye lån i den eksisterende ejendomsportefølje i niveauet DKK 2,0 mia., ligesom Koncernen har mulighed for at belåne nye ejendomme ved yderligere ejendomsinvesteringer. Samlet set er det Jeudans vurdering, at Jeudan p.t. har adgang til ny finansiering, som i tilstrækkeligt omfang kan sikre Koncernens fremtidige udvikling.

KREDITRISIKO

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

ØVRIGE RISIKOFORHOLD

FORSIKRING

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

Samtlige ejendomme er, i et anerkendt dansk forsikringsselskab, forsikret på nyværdibetingelser, der inkluderer bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe- og insektskade, husejeransvar, udvidet rørskadeforsikring, restværdiforsikring og huslejetabsforsikring ved skade samt terrorforsikring. For fredede ejendomme er dækningsomfanget udvidet til at omfatte særlige bygningsgenstande og udsmykninger, som myndighederne måtte forlange retableret efter eventuel skade. For enkelte ældre ejendomme er der en øvre grænse for erstatning i forbindelse med svampe- og insektskade.

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



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

MEDARBEJDERE

Kompetente og motiverede medarbejdere er en vigtig forudsætning for realiseringen af Koncernens strategi. Evnen til at sikre den fremtidige vækst samt til at styre og håndtere den daglige drift er afhængig af Jeudans muligheder for at tiltrække og fastholde velkvalificerede medarbejdere.

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

IT

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

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

JURA

Jeudans juridiske risiko vedrører primært aftalegrundlag relateret til den løbende drift samt køb og salg af ejendomme. Aftalerne afspejler et forhandlingsresultat, som kan indebære, at Koncernen ikke kan gøre rettigheder gældende

i det forventede eller ønskede omfang eller er pålagt større eller længerevarende forpligtigelser end ønsket.

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

Ved investering i ejendomme foretager Jeudan en økonomisk, juridisk og byggeteknisk gennemgang af ejendommene, jf. afsnit omhandlende "Køb af ejendomme" under nærværende risikofaktorer. Disse gennemgange danner grundlag for de efterfølgende forhandlinger og indgåelse af aftaler, hvor Jeudan som udgangspunkt tillige gør brug af advokat. Selv om Jeudan søger at opnå de bedst mulige vilkår ved køb og salg af ejendomme, er der risiko for, at Jeudans ansvar for mangler m.v. ved salg af ejendomme viser sig større end forventet, og at Jeudan ved køb af ejendomme ikke kan gøre mangelsansvar gældende som forventet.

MILJØFORHOLD

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

Jeudan søger i udøvelsen af sin virksomhed at vurdere og begrænse de miljømæssige påvirkninger. Jeudan er ikke bekendt med nogen væsentlig miljøforurening på Koncernens ejendomme, og der er derfor ikke iværksat miljøundersøgelser på disse. De nuværende kunder i Jeudans ejendomme driver virksomhed, som Jeudan bekendt ikke indebærer nærliggende risiko for miljøforurening.

Ledelses- og revisionspåtegning

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 for Jeudan A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, herunder de af OMX Den Nordiske Børs Københavns stillede krav til regnskabsaflæggelse.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. februar 2008

DIREKTIONEN

Per W. Hallgren
Adm. direktør

/Kim Christiansen
Finansdirektør

BESTYRELSEN

Niels Heering
(formand)

Jens Erik Udsen

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse

Den uafhængige revisors påtegning

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærerne i Jeudan A/S

Vi har revideret årsrapporten for Jeudan A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 27. februar 2008

DELOITTE
STATSAUTORISERET REVISIONSAKTIESELSKAB

Henrik Z. Hansen
Statsautoriseret revisor

Lars Kronow
Statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse (beløb i DKK '000)

RESULTATOPGØRELSE	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
Nettoomsætning	3, 4	524.075	439.948	158.598	151.554
Driftsomkostninger	5, 6	-190.637	-158.611	-28.935	-29.075
Bruttoresultat		333.438	281.337	129.663	122.479
Administrationsomkostninger	6, 7	-32.898	-28.584	-19.978	-17.292
Resultat før finansielle poster (EBIT)		300.540	252.753	109.685	105.187
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede selskaber	8	0	0	66.970	440.208
Finansielle indtægter	9	7.416	12.214	60.381	41.629
Finansielle omkostninger	10	-153.913	-114.254	-82.141	-66.033
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		154.043	150.713	154.895	520.991
Urealiseret gevinst og tab	11	177.290	336.596	71.361	144.656
Realiseret gevinst og tab	12	-17.986	17.630	-2.755	4.501
Resultat før skat		313.347	504.939	223.501	670.148
Skat af årets resultat	13	-36.180	-141.206	-8.512	-64.340
ÅRETS RESULTAT		277.167	363.733	214.989	605.808
Årets resultat pr. aktie (DKK)	14	46,13	63,23		
Årets resultat pr. aktie udvandet (DKK)	14	46,13	63,23		
Forslag til resultatdisponering					
Regulering af reserve for investeringsaktiver				71.838	104.152
Overført resultat				143.151	501.656
				214.989	605.808

Balance pr. 31. december (beløb i DKK '000)

AKTIVER	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
Investeringsejendomme		7.680.860	5.601.917	2.853.811	2.546.786
Igangværende projekter investeringsejendomme		1.065.611	212.257	24.876	173.050
Driftsmateriel og inventar		20.793	13.612	9.894	3.651
Materielle aktiver i alt		8.767.264	5.827.786	2.888.581	2.723.487
Kapitalandele i tilknyttede selskaber		0	0	1.091.722	392.359
Finansielle aktiver i alt		0	0	1.091.722	392.359
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT	16	8.767.264	5.827.786	3.980.303	3.115.846
Tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme		1.500	0	0	0
Indestående Grundejernes Investeringsfond		3.995	3.693	1.554	1.739
Igangværende arbejder	17	834	0	0	0
Tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser		9.873	5.033	1.620	573
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber		0	0	1.538.880	1.163.068
Selskabsskat		11.055	8.655	0	1.765
Andre tilgodehavender		15.456	10.456	12.252	5.335
Periodeafgrænsningsposter		1.967	1.847	744	681
Tilgodehavender i alt		44.680	29.684	1.555.050	1.173.161
Likvide beholdninger	19	14.867	187.210	437	117
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT	18	59.547	216.894	1.555.487	1.173.278
AKTIVER I ALT		8.826.811	6.044.680	5.535.790	4.289.124

PASSIVER	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
Aktiekapital	20	709.663	577.507	709.663	577.507
Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver		1.088.519	917.172	511.471	439.633
Overført resultat		1.630.566	985.489	1.942.898	1.260.490
EGENKAPITAL I ALT		3.428.748	2.480.168	3.164.032	2.277.630
Realkreditlån	21	3.240.039	2.261.414	1.191.372	1.068.625
Finansieringsinstitutter	22	209.035	217.684	209.035	217.684
Deposita		68.177	53.728	15.070	11.867
Udskudt skat	23	604.935	447.192	198.194	206.444
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	24	3.321	3.130	2.017	2.031
Langfristede forpligtelser i alt		4.125.507	2.983.148	1.615.688	1.506.651
Realkreditlån	21	70.886	73.121	30.034	31.335
Finansieringsinstitutter	22	1.020.949	416.589	648.933	416.589
Deposita		59.486	45.630	27.719	25.717
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	24	2.805	2.386	44	48
Modtagne forudbetalinger fra kunder		13.808	13.340	3.921	3.177
Igangværende arbejder	17	0	1.325	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		47.076	9.348	2.774	2.866
Gæld til tilknyttede selskaber		0	0	19.309	19.328
Selskabsskat		0	0	14.087	0
Anden gæld		24.947	16.697	6.625	5.499
Periodeafgrænsningsposter		32.599	2.928	2.624	284
Kortfristede forpligtelser i alt	25	1.272.556	581.364	756.070	504.843
FORPLIGTELSE I ALT		5.398.063	3.564.512	2.371.758	2.011.494
PASSIVER I ALT		8.826.811	6.044.680	5.535.790	4.289.124
Pantsætninger, garantier og eventualforpligtelser	26				
Øvrige noter	27-33				

Egenkapitalopgørelse pr. 31. december (beløb i DKK '000)

KONCERN	AKTIE- KAPITAL	RESERVE FOR DAGSVÆRDI AF INVES- TERINGS- AKTIVER	OVERFØRT RESULTAT*	EGEN- KAPITAL I ALT
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2006	577.507	668.591	928.597	2.174.695
Årets resultat		242.349	121.384	363.733
Nettoindkomst i alt	0	242.349	121.384	363.733
Betalt udbytte			-51.976	-51.976
Udbytte egne aktier			156	156
Køb af egne aktier			-6.967	-6.967
Aktiebaseret aflønning			602	602
Skat af egenkapitalbevægelser			-75	-75
Afgang ved realisation		6.232	-6.232	0
Øvrige transaktioner	0	6.232	-64.492	-58.260
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	0
Øvrige transaktioner	132.156	-28	539.285	671.413
EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2007	709.663	1.088.519	1.630.566	3.428.748

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

MODERSELSKAB	AKTIE- KAPITAL	RESERVE FOR DAGSVÆRDI AF INVES- TERINGS- AKTIVER	OVERFØRT RESULTAT*	EGEN- KAPITAL I ALT
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2006	577.507	323.782	828.793	1.730.082
Årets resultat		104.152	501.656	605.808
Nettoindkomst i alt	0	104.152	501.656	605.808
Betalt udbytte			-51.976	-51.976
Udbytte egne aktier			156	156
Køb af egne aktier			-6.967	-6.967
Salg af egne aktier				0
Aktiebaseret aflønning			602	602
Skat af egenkapitalbevægelser			-75	-75
Afgang ved realisation		11.699	-11.699	0
Øvrige transaktioner	0	11.699	-69.959	-58.260
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2007	577.507	439.633	1.260.490	2.277.630
Årets resultat		71.838	143.151	214.989
Nettoindkomst i alt	0	71.838	143.151	214.989
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
Øvrige transaktioner	132.156	0	539.257	671.413
EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2007	709.663	511.471	1.942.898	3.164.032

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

Pengestrømsopgørelse (beløb i DKK '000)

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Resultat før finansielle poster (EBIT)	300.540	252.753	109.685	105.187
Finansielle indtægter	12.806	8.137	60.420	41.629
Finansielle omkostninger	-195.223	-129.308	-93.897	-73.515
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	7.139	6.215	3.903	3.613
Resultatført aktiebaseret aflønning	0	602	0	602
Betalt selskabsskat	-3.138	-17.979	-813	-11.406
Pengestrømme før ændring i driftskapital	122.124	120.421	79.298	66.110
Ændring i driftskapital:				
Tilgodehavender	-11.057	3.064	-316.723	94.550
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	457	329	-18	-236
Leverandører af varer og tjenesteydelser mm.	25.185	-11.106	4.099	-49.236
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt	136.709	112.708	-233.344	111.188
Igangværende projekter investeringsejendomme	47.268	-167.094	159.931	-43.275
Forbedringer investeringsejendomme	-289.403	-10.904	-268.946	-77
Køb investeringsejendomme med fradrag af deposita mm.	-142.481	-214.159	0	-213.984
Salg investeringsejendomme med fradrag af deposita mm.	796	102.464	0	27.399
Virksomhedsovertagelse	-598.568	0	-598.568	0
Likvide beholdninger som er frigivet/deponeret	176.456	-51.714	24	0
Driftsmateriel og inventar netto	-11.528	-3.197	-7.750	-702
Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt	-817.460	-344.604	-715.309	-230.639
Optagelse af realkreditlån	1.083.969	581.803	175.813	300.764
Indfrielse af realkreditlån	-394.552	-261.887	0	-127.551
Indfrielse af finansieringsinstitutter	-1.071.008	0	0	0
Afdrag på realkreditlån	-70.904	-70.218	-29.156	-30.803
Afdrag på finansieringsinstitutter	-6.430	-6.300	-6.300	-6.300
Modtagne deposita, netto	8.327	10.342	5.205	5.356
Aktieemission, netto	619.607	0	619.607	0
Betalt udbytte	-57.750	-51.820	-57.750	-51.820
Køb af egne aktier	-8.972	-6.967	-8.972	-6.967
Salg af egne aktier	17.636	0	17.636	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt	119.923	194.953	716.083	82.679
Nettoændring i alt	-560.828	-36.943	-232.570	-36.772
Likviditet primo	-408.284	-371.341	-410.745	-373.973
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	-39.989	0	0	0
Likviditet ultimo	-1.009.101	-408.284	-643.315	-410.745
Der kan specificeres således:				
Likvide beholdninger ifølge regnskab	14.867	187.210	437	117
Likvide beholdninger som er deponeret	-8.200	-184.656	0	-24
Træk på driftskreditter	-1.015.768	-410.838	-643.752	-410.838
Likviditet ultimo	-1.009.101	-408.284	-643.315	-410.745
Kreditfaciliteter	1.514.016	792.000	1.142.000	792.000
Finansielle reserver ved årets slutning	504.915	383.716	498.685	381.255

Noteoversigt

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn
3. Segmentoplysninger Koncern
4. Nettoomsætning
5. Driftsomkostninger
6. Personaleomkostninger
7. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
8. Indtægter af kapitalandele i tilknyttede selskaber
9. Finansielle indtægter
10. Finansielle omkostninger
11. Urealiseret gevinst og tab
12. Realiseret gevinst og tab
13. Skat af årets resultat
14. Resultat pr. aktie
15. Udbytte
16. Langfristede aktiver
17. Igangværende arbejder
18. Kortfristede aktiver
19. Likvide beholdninger
20. Aktiekapital
21. Realkreditlån
22. Finansieringsinstitutter
23. Udskudt skat
24. Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser
25. Kortfristede forpligtelser
26. Pantsætninger, garantier og eventualforpligtelser
27. Operationel leasingforpligtelse
28. Garanterede lejeindtægter
29. Køb af tilknyttede selskaber
30. Finansielle risici og finansielle instrumenter
31. Nærtstående parter
32. Ny regnskabsregulering
33. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2007 for Jeudan A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB (International Accounting Standards Board).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme og finansielle forpligtelser herunder afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Årsrapporten for 2007 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2007 eller senere. Disse standarder og fortolkningsbidrag er:

- IFRS 7, Finansielle instrumenter: Oplysninger
- IAS 1, Præsentation af årsregnskaber (ajourført 2005)
- IAS 32, Finansielle instrumenter: Præsentation (ajourført 2005)
- IFRIC 8, IFRS 2's anvendelsesområde
- IFRIC 9, Omvurdering af indbyggede afledte finansielle instrumenter

Implementeringen af de nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2007 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis, men alene påvirket omfanget og arten af noteoplysninger i årsrapporten.

Standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, er omtalt i note 32.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Jeudan A/S (moderselskabet) og de selskaber, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse (datterselskaber).

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og datterselskaberne ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af interne transaktioner samt interne aktiebesiddelser og mellemværender. Regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis.

Nyerhvervede selskaber indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte selskaber indregnes i den

konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede eller solgte selskaber.

Ved køb af nye selskaber anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte selskabers identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Kostprisen for et nyhvervet selskab består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere samtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, hvis den pågældende begivenhed er sandsynlig, og effekten på kostprisen opgøres pålideligt.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af datterselskaber opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet samt forventede omkostninger til salg. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som realiseret gevinst og tab.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdien på afregningstidspunktet. Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Aktiebaseret aflønning

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor der alene kan afregnes ved køb af aktier i moderselskabet (egenkapitalordninger), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under drifts- og administrationsomkostninger over den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at købe aktierne. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen.

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

Dagsværdien af egenkapitalinstrumenterne er opgjort ud fra aktiekursen på tildelingstidspunktet.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning repræsenterer primært årets huslejeindtægter fra Investeringsjendomme samt indtægter fra Service.

Igangværende arbejder for fremmed regning (entreprisekontrakter) indregnes efter produktionskriteriet, hvilket bevirker at indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med arbejdets udførelse.

Indtægter måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Nettoomsætning opgøres eksklusive moms og med fradrag af rabatter.

Driftsomkostninger

Koncernens driftsomkostninger repræsenterer primært årets driftsomkostninger fra Investeringsjendomme samt omkostninger, der afholdes for at erhverve indtægten i Service i form af vareforbrug, løn og gager samt afskrivning af materielle aktiver.

Administrationsomkostninger

Koncernens administrationsomkostninger repræsenterer omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af Koncernen samt udlejningsejendomme, herunder omkostninger til administrativ personale og ledelsen samt kontorholdsomkostninger og afskrivning af materielle aktiver.

Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renteindtægter og -omkostninger vedrørende værdipapirer, likvide beholdninger samt gældsforpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Udbytte fra investeringer i kapitalandele i såvel koncern som moderselskab indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket typisk vil sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

Skat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser henholdsvis tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets skattepligtige indkomst anvendes de på balancedagen gældende skattesatser.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i tilknyttede selskaber, med mindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat i en overskuelig fremtid.

Moderselskabet er sambeskattet med alle datterselskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

BALANCEN

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Ejendommenes dagsværdi revurderes på baggrund af den afkastbaserede værdiansættelsesmodel jf. side 52. Der anvendes ikke uafhængige vurderingsmænd ved vurdering af dagsværdierne.

Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten "Urealiseret gevinst og tab".

Igangværende projekter på investeringsjendomme måles til kostpris, der omfatter direkte henførbare omkostninger inkl. finansielle omkostninger på lån til finansiering af igangværende projekter.

Særindretninger og installationer, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, måles til kostpris og afskrives lineært over den tidsbegrænsede periode.

Driftsmateriel og inventar

Driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere. Der foretages lineære afskrivninger over den forventede driftsøkonomiske brugstid, som er 2-5 år.

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under drifts- og administrationsomkostninger.

Finansielle aktiver

Kapitalandele i tilknyttede selskaber måles i moderselskabets regnskab til kostpris.

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelenes genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen nedskrives tillige, hvis der udloddes mere i udbytte end der samlet set er indtjent i virksomheden siden moderselskabets erhvervelse af kapitalandelene.

Igangværende arbejder

Når udfaldet af en entreprisekontrakt kan skønnes pålideligt, måles entreprisekontrakten til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde (produktionskriteriet) fratrasket foretagne acontofaktureringer og nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter fra den enkelte entreprisekontrakt.

Færdiggørelsesgraden for det enkelte projekt beregnes normalt som forholdet mellem det anvendte ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug.

Kan udfaldet af en entreprisekontrakt ikke skønnes pålideligt, måles entreprisekontrakten til de medgåede entrepriseomkostninger, hvis de kan genindvindes.

Når det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger vil overstige de samlede entrepriseindtægter for en entreprisekontrakt, indregnes det forventede tab straks som en omkostning.

De igangværende arbejder indregnes i balancen under tilgodehavender eller forpligtelser, afhængig af, om nettoværdien udgør et tilgodehavende eller en forpligtelse.

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på individuelt niveau.

Egenkapital

Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver opgøres som nettoopskrivning efter skat af investeringsejendomme og de dertil knyttede finansielle gældsforpligtelser.

Efter årsregnskabsloven skal denne reserve bindes særskilt under egenkapitalen. Reserven kan alene formindskes eller opløses, hvis de opregulerede aktiver og forpligtelser afhændes eller udgår af driften, reguleres til lavere dagsværdi, reguleres som følge af ændrede skatteforpligtelser eller tilbageføres på grund af ændrede regnskabsmæssige skøn.

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser

Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser omfatter forpligtelser i henhold til Lejeloven og Lov om midlertidig regulering af boligforholdene. Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser indregnes, når Koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af Koncernens økonomiske ressourcer.

Finansielle gældsforpligtelser og afledte finansielle instrumenter

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder afledte finansielle instrumenter der anvendes til afdækning af renterisiko, måles ved første indregning til kostpris, svarende til dagsværdien af det betalte eller modtagne vederlag. Efter første indregning måles gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder afledte finansielle instrumenter til dagsværdi ligesom investeringsejendomme.

Denne metode er valgt for at undgå en indregningsuoverensstemmelse, idet der efter koncernens opfattelse er en økonomisk sammenhæng mellem nogle af de væsentlige faktorer, der bestemmer dagsværdien for en investerings-ejendom og dagsværdien af de tilknyttede finansielle gældsforpligtelser.

Koncernen anvender realkreditlån og lån fra finansieringsinstitutter med lang løbetid til finansiering af investeringsejendomme. Lånene optages med enten fast eller variabel rente. Ved lån med variabel rente afdækkes renterisikoen ved anvendelse af rentecaps eller renteswaps for en længere periode.

Herved opnås en naturlig sikring, da ændringer i markedsrenten over tid påvirker dagsværdien for henholdsvis investeringsejendomme og de tilknyttede finansielle gældsforpligtelser med modsat rettet fortegn.

Hvis gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter ikke var målt til dagsværdi, ville de skulle måles til amortiseret kostpris. Dette ville have medført, at dagsværdireguleringer af gælden ikke løbende ville blive afspejlet i resultatopgørelsen, men først i forbindelse med hel eller delvis indfrielse af gælden.

Ændring af dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Urealiseret gevinst og tab".

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

Afholdte låneomkostninger ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Realiseret gevinst og tab".

Andre gældsforpligtelser, som omfatter deposita, gæld til leverandører, tilknyttede selskaber samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt Koncernens og moderselskabets likvider og trækningsskiftigheder ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af selskaber vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte selskaber fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte selskaber indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som resultat før finansielle poster reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af selskaber og aktiviteter samt køb og salg af materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likviditet omfatter frie likvide beholdninger med fradrag af driftskreditter.

SEGMENTOPLYSNINGER

Der gives oplysninger på forretningssegmenter. Segmentoplysningerne følger Koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke-fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger, der er forbundet med Koncernens administrative funktioner, indkomstskatter og lign.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder materielle aktiver.

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de aktiver, som er direkte forbundet med driften i segmentet, herunder igangværende arbejder, tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter og likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, deposita, igangværende arbejder, leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

Resultat før kurs- og værdireguleringer/
gennemsnitlig egenkapital

Forrentning af egenkapital (ROE)

Egenkapitalandel

Rentedækning

Udbytte pr. aktie (DPS)

Indre værdi (BV)

Kurs/indre værdi (P/BV)

Resultat pr. aktie (EPS)

EBIT pr. aktie (EBITPS)

EBVAT pr. aktie (EBVATPS)

Price Earnings (PE)

Pengestrøm pr. aktie (CFPS)

NØGLETAL

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

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

$$\frac{\text{Resultat før kurs- og værdireguleringer} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

$$\frac{\text{EBIT} + \text{finansielle indtægter}}{\text{Finansielle omkostninger}}$$

$$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$$

$$\frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$$

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$$

$$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster (EBIT)}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$$

$$\frac{\text{Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$$

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$$

$$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$$

2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN

Flere regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssig vurdering, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Jeudans ejendomme måles til dagsværdi, og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen.

Måling til dagsværdi foretages med udgangspunkt i den afkastbaserede værdiansættelsesmodel jf. side 52.

Modellen indeholder flere elementer, der er baseret på ledelsens skøn over de aktuelle markedsforhold herunder afkastprocent, regulering til markedsleje samt korrektioner til dagsværdi. For en nærmere beskrivelse af de enkelte elementer henvises til side 53. Effekten af en ændring i afkastprocenterne fremgår af følsomhedsanalysen på side 56.

Målingen af Koncernens ejendomme i forbindelse med årsafslutningen for 2007 har resulteret i en nettoopskrivning på DKK 121 mio., hvoraf DKK 34 mio. kan henføres til regulering af afkastprocenter. Ejendommene er værdiansat til et gennemsnitligt afkast på 5,0% i lighed med 2006.

Nedenstående tabel viser fordelingen af anvendte afkastprocenter på hele porteføljen samt den gennemsnitlige pris pr. m².

INTERVAL FOR ANVENDTE AFKASTPROCENTER	ANDEL AF PORTEFØLJE	GENNEMSNITLIG AFKAST	GENNEMSNITLIG PRIS PR. M ²
Afkastprocent: 6,50% til 6,99%	3,38%	6,4%	5.011
Afkastprocent: 6,00% til 6,49%	2,70%	6,1%	11.223
Afkastprocent: 5,50% til 5,99%	5,69%	5,7%	19.390
Afkastprocent: 5,00% til 5,49%	50,47%	5,0%	19.562
Afkastprocent: 4,50% til 4,99%	22,86%	4,8%	17.964
Afkastprocent: 4,00% til 4,49%	1,59%	4,2%	21.511
I alt	86,69%	5,0%	16.884
Projektejendomme	13,31%	-	39.906
SAMLET FOR PORTEFØLJEN	100,00%	5,0%	18.322

3. SEGMENTOPLYSNINGER KONCERN

Ledelses- og rapporteringsmæssigt er Koncernen opdelt i to forretningsmæssige segmenter, der er Koncernens primære segmentopdeling.

Segmentet "Investeringsejendomme" omfatter investering i og udlejning af kontor- og retalejeendomme primært i Storkøbenhavn. Segmentet "Service" leverer ejendomsrelaterede serviceydelser til egne såvel som eksterne erhvervskunder.

Varesalg mv. mellem segmenterne er opgjort til faktiske afregningspriser, der svarer til markedspriserne for de pågældende varer, tjenesteydelser mv.

Da Koncernens ejendomsportefølje primært er beliggende i det strategiske fokusområde Storkøbenhavn, har Koncernen ingen geografisk segmentopdeling.

3. SEGMENTOPLYSNINGER KONCERN (FORTSAT)

	INVESTERINGS- EJENDOMME 2007	SERVICE 2007	INTERN ELIMI- NERING	KONCERN I ALT 2007
Nettoomsætning til eksterne kunder	378.579	145.496		524.075
Nettoomsætning mellem segmenter	819	57.206	-58.025	0
Nettoomsætning	379.398	202.702	-58.025	524.075
Segmentresultat	329.055	16.548	-3.835	341.768
Ikke-fordelte omkostninger				-27.677
Ikke-fordelte finansielle poster netto				-744
Resultat før skat				313.347
Skat af årets resultat				-36.180
Årets resultat				277.167
Segment aktiver	8.766.347	246.583	-226.774	8.786.156
Ikke-fordelte aktiver				40.655
Aktiver i alt				8.826.811
Segment forpligtelser	4.309.124	233.317	-201.605	4.340.836
Ikke-fordelte forpligtelser				1.057.227
Forpligtelser i alt				5.398.063
Tilgang af langfristede materielle aktiver	1.694.846	4.001		
Afskrivninger	2.793	2.820		
Årets regulering af nedskrivning til imøde- gøelse af tab på tilgodehavender, indtægt	1.075	37		

	INVESTERINGS- EJENDOMME 2006	SERVICE 2006	INTERN ELIMI- NERING	KONCERN I ALT 2006
Nettoomsætning til eksterne kunder	318.782	121.166		439.948
Nettoomsætning mellem segmenter	795	44.106	-44.901	0
Nettoomsætning	319.577	165.272	-44.901	439.948
Segmentresultat	511.605	13.895	-3.003	522.497
Ikke-fordelte omkostninger				-23.887
Ikke-fordelte finansielle poster netto				6.068
Ikke-fordelte kursreguleringer netto				261
Resultat før skat				504.939
Skat af årets resultat				-141.206
Årets resultat				363.733
Segment aktiver	6.004.439	139.542	-122.572	6.021.409
Ikke-fordelte aktiver				23.271
Aktiver i alt				6.044.680
Segment forpligtelser	3.128.092	129.057	-107.897	3.149.252
Ikke-fordelte forpligtelser				415.260
Forpligtelser i alt				3.564.512
Tilgang af langfristede materielle aktiver	470.274	2.597		
Afskrivninger	2.905	2.374		
Årets regulering af nedskrivning til imøde- gøelse af tab på tilgodehavender, udgift	-379	17		

4. NETTOOMSÆTNING

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Lejeindtægter fra Investeringsejendomme	378.579	317.782	158.598	150.554
Andre indtægter fra Investeringsejendomme	0	1.000	0	1.000
Salgsværdi af årets produktion inkl. igangværende arbejder (Service)	126.037	104.288	0	0
Øvrig omsætning Service	19.459	16.878	0	0
NETTOOMSÆTNING I ALT	524.075	439.948	158.598	151.554

For Jeudan Servicepartner A/S er der i resultatopgørelsen indregnet igangværende arbejder til salgspris med t.DKK 123.544 (2006: t.DKK 55.331). Heraf andrager avance t.DKK 21.278 (2006: t.DKK 8.812).

I forbindelse med udlejningen af Investeringsejendomme til kunder afholder Koncernen en række omkostninger, som viderefaktureres direkte til kunderne eksempelvis varme, el, vand, renhold etc. De samlede viderefakturerede omkostninger fremgår nedenfor.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Direkte viderefakturering til kunder	53.371	37.199	22.452	17.131

Ovennævnte beløb indgår ikke i nettoomsætningen.

5. DRIFTSOMKOSTNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Driftsomkostninger Investeringsejendomme	62.604	53.308	28.935	29.075
Driftsomkostninger Service	128.033	105.303	0	0
DRIFTSOMKOSTNINGER I ALT	190.637	158.611	28.935	29.075

Direkte driftsomkostninger ikke udlejede				
Investeringsejendomme	2.363	898	803	898

6. PERSONALEOMKOSTNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Bestyrelshonorar	1.200	1.200	1.200	1.200
Arbejdsvederlag bestyrelsen	0	900	0	900
Gager og lønninger	89.332	73.493	15.515	13.519
Bidragbaserede pensioner	7.699	6.312	2.203	1.917
Refusion fra offentlige myndigheder	-1.522	-632	-137	0
Andre omkostninger til social sikring	753	736	136	101
Aktiebaseret aflønning	0	602	0	602
PERSONALEOMKOSTNINGER I ALT	97.462	82.611	18.917	18.239

Personaleomkostningerne er fordelt således:				
Driftsomkostninger	74.549	61.485	0	0
Administrationsomkostninger	22.913	21.126	18.917	18.239
PERSONALEOMKOSTNINGER I ALT	97.462	82.611	18.917	18.239
Gennemsnitligt antal beskæftigede	231	190	27	21

Vederlag til bestyrelse og direktion er yderligere specificeret i årsrapportens side 44. Aktiebaseret aflønning er beskrevet i årsrapportens side 35.

7. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Revisionshonorar	510	409	126	145
Andre ydelser end revision, aktieemission	937	0	937	0
Andre ydelser end revision, øvrigt	324	246	315	246
HONORARER I ALT	1.771	655	1.378	391

8. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I TILKNYTTETDE SELSKABER

	MODERSELSKAB	
	2007	2006
Modtaget udbytte fra tilknyttede selskaber	66.970	1.366.470
Heraf anvendt til nedskrivning af kostpris	0	-926.262
INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I TILKNYTTETDE SELSKABER I ALT	66.970	440.208

9. FINANSIELLE IND TÆGTER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Renter af tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	-	-	59.174	41.349
Renter af bankindestående mv.	6.961	11.745	1.008	59
Andre finansielle indtægter	455	469	199	221
FINANSIELLE IND TÆGTER I ALT	7.416	12.214	60.381	41.629

De finansielle indtægter hidfører fra finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris.

10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Renter af gæld til tilknyttede selskaber	-	-	952	4.684
Renter af gæld til finansieringsinstitutter	60.136	31.770	35.951	24.199
Renter af gæld til realkreditinstitutter	134.879	97.340	56.878	44.460
Øvrige finansielle omkostninger	208	197	116	172
	195.223	129.307	93.897	73.515
Heraf indregnet på igangværende projekter				
investeringsejendomme	-41.310	-15.053	-11.756	-7.482
FINANSIELLE OMKOSTNINGER I ALT	153.913	114.254	82.141	66.033

De finansielle omkostninger hidrører fra finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi, bortset fra renter af gæld til tilknyttede selskaber, der måles til amortiseret kostpris. Finansielle omkostninger indregnet på igangværende projekter investeringsejendomme er beregnet med udgangspunkt i regnskabsårets afholdte omkostninger og en rentesats på 5% p.a. (2006: 5% p.a.) baseret på de gennemsnitlige finansieringsomkostninger i Koncernen.

11. UREALISERET GEVINST OG TAB

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Opskrivning investeringsejendomme	162.775	321.055	61.966	137.653
Nedskrivning investeringsejendomme	-41.321	-41.267	-21.491	-19.226
Regulering investeringsejendomme	121.454	279.788	40.475	118.427
Nedskrivning finansielle gældsforpligtelser	42.059	47.396	18.622	22.827
Opskrivning renteswaps	-10.587	-3.372	0	-2.200
Nedskrivning renteswaps	24.364	12.784	12.264	5.602
Regulering finansielle gældsforpligtelser	55.836	56.808	30.886	26.229
UREALISERET GEVINST OG TAB I ALT	177.290	336.596	71.361	144.656

12. REALISERET GEVINST OG TAB

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Gevinst/tab ved salg af ejendomme	-2.458	22.622	0	8.119
Gevinst/tab på finansielle gældsforpligtelser	-1.093	-872	-35	-474
Låneomkostninger	-14.435	-4.120	-2.720	-3.144
REALISERET GEVINST OG TAB I ALT	-17.986	17.630	-2.755	4.501

13. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Aktuel skat	1.064	10.556	16.836	9.895
Udskudt skat	83.257	130.650	13.868	54.445
Skat af årets resultat	84.321	141.206	30.704	64.340
Regulering udskudt skat tidligere år fra 28% til 25%	-47.913	0	-22.118	0
Regulering vedrørende tidligere år	-228	0	-74	0
SKAT AF ÅRETS RESULTAT I ALT	36.180	141.206	8.512	64.340

Skat af egenkapitalposterings vedr. aktuel skat	97	75	97	75
Skat af egenkapitalposterings vedr. udskudt skat	0	0	0	0
SKAT AF EGENKAPITALPOSTERINGS I ALT	97	75	97	75

AFSTEMNING AF SKATTEPROCENT	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Selskabsskatteprocent	25,0	28,0	25,0	28,0
Skatteeffekt af:				
Ændret skatteprocent	-15,3	0,0	-9,9	0,0
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omkostninger	1,9	0,0	0,1	0,0
Rentebeskæring i tilknyttede selskaber	0,0	0,0	-3,9	0,0
Udbytte fra tilknyttede selskaber	-	-	-7,5	-18,4
Regulering aktuel skat vedrørende tidligere år	-0,1	0,0	0,0	0,0
Regulering udskudt skat vedrørende tidligere år	0,1	0,0	0,0	0,0
EFFEKTIV SKATTEPROCENT	11,6	28,0	3,8	9,6

14. RESULTAT PR. AKTIE

	MODERSELSKAB	
	2007	2006
Årets resultat (t.DKK)	277.167	363.733
Gennemsnitligt antal aktier	6.029.564	5.775.072
Gennemsnitligt antal egne aktier	-20.531	-22.741
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	6.009.033	5.752.331
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
GENNEMSNITLIGT ANTAL AKTIER, UDVANDET	6.009.033	5.752.331
RESULTAT PR. AKTIE I DKK (EPS)	46,13	63,23
RESULTAT PR. AKTIE, UDVANDET I DKK (EPS)	46,13	63,23

15. UDBYTTE

11. april 2007 udbetalte Jeudan A/S udbytte til aktionærerne på t.DKK 57.750, svarende til DKK 10,0 pr. aktie. I april 2006 blev der udbetalt udbytte på t.DKK 51.976, svarende til DKK 9,0 pr. aktie.

For regnskabsåret 2007 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på t.DKK 78.063, svarende til DKK 11,0 pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af

Selskabets ordinære generalforsamling 3. april 2008 forudsat, at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag. Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2007. Udbyttet vil blive udbetalt til de aktionærer, der pr. 3. april 2008 er registreret i Selskabets aktiebog.

16. LANGFRISTEDE AKTIVER

KONCERN	INVESTERINGS- EJENDOMME	IGANG- VÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGS- EJENDOMME	DRIFTS- MATERIEL OG INVENTAR
Kostpris 1. januar 2006	3.821.804	398.013	19.675
Tilgang, køb	216.092	182.730	3.228
Tilgang, forbedring	10.904	0	0
Overførsel	367.110	-367.110	0
Afgang	-69.564	-584	-442
KOSTPRIS 31. DECEMBER 2006	4.346.346	213.049	22.461
Op-/nedskrivninger 1. januar 2006	973.876	-792	0
Årets op-/nedskrivninger	316.424	0	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-35.844	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	8.654	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2006	1.263.110	-792	0
Afskrivninger 1. januar 2006	4.634	0	5.949
Årets afskrivninger	2.905	0	3.410
Afgang	0	0	-510
Afskrivninger 31. december 2006	7.539	0	8.849
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2006	5.601.917	212.257	13.612
Afskrivninger indregnet således:			
Driftsomkostninger	2.905		2.289
Administrationsomkostninger	0		1.121
Årets afskrivninger i alt	2.905		3.410
Kostpris for fuldt afskrevne aktiver	0		2.508
Kostpris 1. januar 2007	4.346.346	213.049	22.461
Korrektion til primo	0	-10	0
Tilgang, køb	1.927	293.236	12.643
Tilgang, forbedring	17.169	103.573	0
Tilgang, virksomhedsovertagelse	1.675.750	728.381	0
Overførsel	270.972	-270.972	0
Afgang	-4.754	-1.646	-2.615
Kostpris 31. december 2007	6.307.410	1.065.611	32.489
Op-/nedskrivninger 1. januar 2007	1.263.110	-792	0
Korrektion til primo	0	10	0
Årets op-/nedskrivninger	145.831	0	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-24.377	0	0
Overførsel	-782	782	0
Afgang op-/nedskrivninger	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2007	1.383.782	0	0
Afskrivninger 1. januar 2007	7.539	0	8.849
Årets afskrivninger	2.793	0	4.320
Afgang	0	0	-1.473
Afskrivninger 31. december 2007	10.332	0	11.696
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2007	7.680.860	1.065.611	20.793
Afskrivninger indregnet således:			
Driftsomkostninger	2.793		2.756
Administrationsomkostninger	0		1.564
Årets afskrivninger i alt	2.793		4.320
Kostpris for fuldt afskrevne aktiver	0		3.763

I investeringsejendomme er indeholdt særindretninger og installationer, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, med t.DKK 16.716 (31. december 2006 t.DKK 17.618).

Koncernen er forpligtet til at udføre ombygninger på investeringsejendommene for DKK 360 mio. Dette forhold er nærmere beskrevet i årsrapporten side 30, hvortil der henvises.

16. LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

MODERSELSKAB	INVESTERINGS- EJENDOMME	IGANG- VÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGS- EJENDOMME	DRIFTS- MATERIEL OG INVENTAR	KAPITALANDELE I TILKNYTTET SELSKABER
Kostpris 1. januar 2006	1.744.331	143.411	6.308	1.318.621
Tilgang, køb	215.917	51.340	700	0
Tilgang, forbedring	77	0	0	0
Overførsel	20.325	-20.325	0	0
Afgang	-33.097	-584	-388	-926.262
Kostpris 31. december 2006	1.947.553	173.842	6.620	392.359
Op-/nedskrivninger 1. januar 2006	470.774	0	0	0
Årets op-/nedskrivninger	137.070	-792	0	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-17.851	0	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	16.246	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2006	606.239	-792	0	0
Afskrivninger 1. januar 2006	4.434	0	2.320	0
Årets afskrivninger	2.572	0	1.036	0
Afgang	0	0	-387	0
Afskrivninger 31. december 2006	7.006	0	2.969	0
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2006	2.546.786	173.050	3.651	392.359
Afskrivninger indregnet således:				
Driftsomkostninger	2.572		0	
Administrationsomkostninger	0		1.036	
Årets afskrivninger i alt	2.572		1.036	
Kostpris for fuldt afskrevne aktiver	0		316	
Kostpris 1. januar 2007	1.947.553	173.842	6.620	392.359
Korrektion til primo	0	-10	0	0
Tilgang, køb	0	115.957	8.642	699.363
Tilgang, forbedring	4.943	0	0	0
Overførsel	264.785	-264.785	0	0
Afgang	0	-128	-2.101	0
Kostpris 31. december 2007	2.217.281	24.876	13.161	1.091.722
Op-/nedskrivninger 1. januar 2007	606.239	-792	0	0
Korrektion til primo	0	10	0	0
Årets op-/nedskrivninger	57.766	0	0	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-17.291	0	0	0
Overførsel	-782	782	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	0	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2007	645.932	0	0	0
Afskrivninger 1. januar 2007	7.006	0	2.969	0
Årets afskrivninger	2.396	0	1.500	0
Afgang	0	0	-1.202	0
Afskrivninger 31. december 2007	9.402	0	3.267	0
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2007	2.853.811	24.876	9.894	1.091.722
Afskrivninger indregnet således:				
Driftsomkostninger	2.396		0	
Administrationsomkostninger	0		1.500	
Årets afskrivninger i alt	2.396		1.500	
Kostpris for fuldt afskrevne aktiver	0		351	

I investeringsejendomme er indeholdt særindretninger og installationer, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, med t.DKK 12.477 (31. december 2006 t.DKK 14.559).

16. LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

KAPITALANDELE I TILKNYTTET SELSKABER	HJEMSTED	KØBSÅR	SELSKABS- KAPITAL	EJERANDEL OG STEMME- RETTIGHEDER
Jeudan I A/S	København	1997	17.380	100%
Jeudan II A/S	København	2004	10.000	100%
Jeudan III A/S	København	2007	100.000	100%
Jeudan IV A/S	København	2007	10.000	100%
Jeudan V A/S	København	2003	10.500	100%
Jeudan VII A/S	København	2002	10.500	100%
Jeudan Servicepartner A/S	Hvidovre	1999	500	100%

Bortset fra erhvervelse af Jeudan III A/S og Jeudan IV A/S har der ikke været ændringer i 2007.

Det ultimative moderselskab er Jeudan A/S.

17. IGANGVÆRENDE ARBEJDER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Salgsværdi af udførte arbejder	123.544	55.331	0	0
Foretagne acontofaktureringer	-122.710	-56.656	0	0
IGANGVÆRENDE ARBEJDER I ALT	834	-1.325	0	0

Kreditrisikoen på igangværende arbejder er begrænset. Koncernen kræver bankgarantier ved større entreprisekontrakter til eksterne kunder, og acontofaktureringerne følger udviklingen i det udførte arbejde.

18. KORTFRISTEDE AKTIVER

De regnskabsmæssige værdier af tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme, tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser samt andre tilgodehavender svarer til deres dagsværdier. Regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser kan opgøres således:

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Årets regulering, tab	1.112	-362	54	-4

Tilgodehavenderne er ikke rentebærende, og der er ikke forbundet særlige kreditrisici med tilgodehavenderne.

Der er ikke væsentlige finansielle aktiver, der er overforfaldne eller hvorpå der er nedskrevet til tab.

19. LIKVIDE BEHOLDNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Frie likvide beholdninger	6.667	2.554	437	93
Deponeringer	8.200	184.656	0	24
LIKVIDE BEHOLDNINGER I ALT	14.867	187.210	437	117

Koncernens likvide beholdninger består af indestående i velrenommerede banker. De regnskabsmæssige værdier svarer til aktivernes dagsværdier.

20. AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen består af 7.096.631 aktier á DKK 100. Aktienkapitalen omfatter kun én aktieklasse. Aktierne er fuldt indbetalte, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.

			MODERSELSKAB	
			2007	2006
Aktiekapital 1. januar			577.507	577.507
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling			115.489	0
Rettet emission			16.667	0
AKTIEKAPITAL 31. DECEMBER			709.663	577.507

EGNE AKTIER	ANTAL		KØBS-/SALGSPRIS		% AF AKTIEKAPITAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Beholdning 1. januar	27.343	18.138	14.286	7.654	0,47%	0,31%
Tilgang	15.000	10.000	8.972	6.967	0,23%	0,17%
Afgang	-28.624	-795	-15.050	-335	-0,51%	-0,01%
BEHOLDNING 31. DECEMBER	13.719	27.343	8.208	14.286	0,19%	0,47%

Selskabet har intet ønske om at have en beholdning af egne aktier, men kan hvor ledelsen vurderer det som hensigtsmæssigt opkøbe mindre aktieposter.

21. REALKREDITLÅN

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom	3.310.925	2.334.535	1.221.406	1.099.960
Gælden forfalder til betaling således:				
Inden for et år fra balancedagen	71.330	71.811	30.349	30.975
Mellem et og to år fra balancedagen	74.812	74.901	31.870	32.300
Mellem to og tre år fra balancedagen	78.465	78.124	33.467	33.682
Mellem tre og fire år fra balancedagen	82.297	81.487	35.144	35.124
Mellem fire og fem år fra balancedagen	86.316	84.996	36.905	36.627
Efter fem år fra balancedagen	2.979.975	1.951.521	1.084.416	934.030
Nominel værdi af gæld til realkreditinstitutter	3.373.195	2.342.840	1.252.151	1.102.738
Dagsværdiregulering af gæld	-39.500	-127	-15.500	203
Dagsværdiregulering af renteswaps	-22.700	-8.178	-15.245	-2.981
REALKREDITLÅN I ALT	3.310.925	2.334.535	1.221.406	1.099.960
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	3.240.039	2.261.414	1.191.372	1.068.625
Kortfristede forpligtelser	70.886	73.121	30.034	31.335
REALKREDITLÅN I ALT	3.310.925	2.334.535	1.221.406	1.099.960

Hele gælden måles til dagsværdi. Dagsværdi af gæld til realkreditinstitutter opgøres med udgangspunkt i aktuelle børskurser for underliggende obligationer. Dagsværdi af renteswaps opgøres ved en NPV beregning (nutidsværdiberegning) med udgangspunkt i det aktuelle renteniveau.

22. FINANSIERINGSINSTITUTTER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Gæld til finansieringsinstitutter med pant i fast ejendom	214.216	223.435	214.216	223.435
Driftskreditter	1.015.768	410.838	643.752	410.838
Finansieringsinstitutter i alt	1.229.984	634.273	857.968	634.273
Gælden forfalder til betaling således:				
Inden for et år fra balancedagen	1.022.068	417.138	650.052	417.138
Mellem et og to år fra balancedagen	6.300	6.300	6.300	6.300
Mellem to og tre år fra balancedagen	6.300	6.300	6.300	6.300
Mellem tre og fire år fra balancedagen	6.300	6.300	6.300	6.300
Mellem fire og fem år fra balancedagen	3.800	6.300	3.800	6.300
Efter fem år fra balancedagen	190.500	194.300	190.500	194.300
Nominel værdi af gæld til finansieringsinstitutter	1.235.268	636.638	863.252	636.638
Dagsværdiregulering af gæld	-5.284	-2.365	-5.284	-2.365
Finansieringsinstitutter i alt	1.229.984	634.273	857.968	634.273
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	209.035	217.684	209.035	217.684
Kortfristede forpligtelser	1.020.949	416.589	648.933	416.589
FINANSIERINGSINSTITUTTER I ALT	1.229.984	634.273	857.968	634.273

Hele gælden måles til dagsværdi. Dagsværdi af gæld til finansieringsinstitutter opgøres ved en NPV beregning (nutidsværdiberegning) med udgangspunkt i det aktuelle renteniveau.

23. UDSKUDT SKAT

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Udskudt skat 1. januar	447.192	316.542	206.444	151.999
Regulering udskudt skat primo fra 28% til 25%	-47.913	0	-22.118	0
Tilgang ved køb af tilknyttet selskab	122.399	0	-	-
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	83.257	130.650	13.868	54.445
Udskudt skat indregnet på egenkapitalen	0	0	0	0
UDSKUDT SKAT 31. DECEMBER	604.935	447.192	198.194	206.444
Udskudt skat vedrører:				
Investerings ejendomme	601.752	445.754	203.841	205.085
Andre anlægsaktiver	1.439	683	503	38
Finansielle gældsforpligtelser	2.036	3.226	-5.846	1.440
Øvrige	-292	-2.471	-304	-119
UDSKUDT SKAT 31. DECEMBER	604.935	447.192	198.194	206.444

Jeudan A/S har ejet Jeudan III A/S og Jeudan IV A/S i mindre end tre år. Et salg af selskaberne til indre værdi pr. 31. december 2007 vil for Jeudan IV A/S udløse en skat på t.DKK 1.521, mens et salg af Jeudan III A/S ikke vil udløse skat.

24. LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSESFORPLIGTELSE

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Vedligeholdelsesforpligtelser 1. januar	5.516	5.187	2.079	2.315
Anvendt i året	-818	-941	-471	-689
Hensat i året	1.276	1.270	453	453
Til- og afgang ved køb/salg af ejendomme	152	0	0	0
VEDLIGEHOLDELSESFORPLIGTELSE 31. DECEMBER	6.126	5.516	2.061	2.079
Forpligtelsen er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	3.321	3.130	2.017	2.031
Kortfristede forpligtelser	2.805	2.386	44	48
VEDLIGEHOLDELSESFORPLIGTELSE I ALT	6.126	5.516	2.061	2.079

25. KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE

De regnskabsmæssige værdier af modtagne forudbetalinger fra kunder, leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld svarer til forpligtelsernes dagsværdier.

26. PANTSÆTNINGER, GARANTIER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

Til sikkerhed for realkreditlån og finansieringsinstitutter er der i Koncernens ejendomme tinglyst pantesikkerhed for t.DKK 6.965.810 (2006: t.DKK 4.984.227) samt t.EUR 3.538 (2006: t.EUR 4.224), hvoraf t.DKK 270.857 (2006: t.DKK 245.857) samt t.EUR 3.538 (2006: t.EUR 4.224) er i Koncernens besiddelse.

Jeudan A/S har kautioneret for tilknyttede selskabers real-kreditlån for i alt t.DKK 2.091.038 (2006: t.DKK 1.232.376).

Københavns kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 22. juli 1949 berettiget til at tilbagekøbe ejendommen Lersø Parkallé 101, matr. nr. 1322 Utterslev i år 2040 for t.DKK 190.

Jeudan II A/S har tegnet garanti for tinglysning af anmærkningsfrit skøde for t.DKK 5.560 i forbindelse med salg af en bolig på Holmen.

Jeudan Servicepartner A/S har tegnet garantier for entrepriser for t.DKK 769 (2006: t.DKK 541).

Jeudan A/S hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat under den til og med 2004 bestående sambeskatning.

Jeudan A/S og de tilknyttede selskaber Jeudan I A/S til Jeudan VII A/S er fælles momsregistreret. Selskaberne hæfter solidarisk for det samlede momstilsvær, der pr. 31. december 2007 andrager t.DKK 0.

27. OPERATIONEL LEASINGFORPLIGTELSE

For årene 2008-2010 er indgået operationel leasingaftale vedrørende leasing af driftsmateriel. Leasingkontrakten er indgået med fast leasingydelse, og aftalen er uopsigelig inden for den nævnte periode. Efter leasingperiodens udløb kan aftalen opsiges med et varsel på 3 måneder.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Forfalder inden for 1 år	123	98	123	98
Forfalder inden for 2-5 år	215	367	215	367
Forfalder efter 5 år	0	0	0	0
LEASINGFORPLIGTELSE I ALT	338	465	338	465
Årets leasingforpligtelse indregnet i resultatopgørelsen	131	126	131	126

28. GARANTEREDE LEJEINDTÆGTER

Indgåede lejekontrakter vedrørende investeringsejendomme indeholder en uopsigelsesperiode og/eller et opsigelsesvarsel fra kundens side. På baggrund heraf kan de garanterede lejeindtægter frem til år 2025 opgøres således:

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Forfalder inden for 1 år	106.524	77.045	53.426	48.859
Forfalder inden for 2-5 år	240.619	212.962	107.296	129.835
Forfalder efter 5 år	1.018.588	886.475	14.804	22.554
GARANTEREDE LEJEINDTÆGTER I ALT	1.365.731	1.176.482	175.526	201.248
Årets lejeindtægter indregnet i resultatopgørelsen	378.579	317.782	158.598	150.554

29. KØB AF TILKNYTTETE SELSKABER

Koncernen har i regnskabsåret erhvervet følgende selskaber:

NAVN	PRIMÆR AKTIVITET	OVER-TAGELSESTIDSPUNKT	OVERTAGET EJERANDEL %	OVERTAGET STEMME-ANDEL %	KOST-PRIS T. DKK
Jeudan III A/S	Retail ejendomme	1. juli 2007	100	100	100.795
Jeudan IV A/S	Berlingske Karré	15. juni 2007	100	100	598.568
					699.363

Der var ingen virksomhedssammenslutninger i 2006.

29. KØB AF TILKNYTTET SELSKABER (FORTSAT)

	JEUDAN III A/S			JEUDAN IV A/S			DAGSVÆRDI I ALT
	REGNSKABS- MÆSSIG VÆRDI	REGULERING TIL DAGSVÆRDI	DAGSVÆRDI	REGNSKABS- MÆSSIG VÆRDI	REGULERING TIL DAGSVÆRDI	DAGSVÆRDI	
Investeringsejendomme	1.675.750	0	1.675.750	0	0	0	1.675.750
Igangværende projekter investeringsejd.	0	0	0	728.381	0	728.381	728.381
Indestående Grundejernes Investeringsfond	0	0	0	142	0	142	142
Tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser	0	0	0	4.237	0	4.237	4.237
Andre tilgodehavender	504	0	504	4.641	0	4.641	5.145
Periodeafgrænsnings- poster, aktiv	41	0	41	132	0	132	173
Likvide beholdninger	99	0	99	0	0	0	99
Realkreditlån	-395.472	0	-395.472	0	0	0	-395.472
Finansieringsinstitutter	-1.001.890	0	-1.001.890	-108.959	0	-108.959	-1.110.849
Deposita	-13.931	0	-13.931	-6.024	0	-6.024	-19.955
Udskudt skat, passiv	-122.399	0	-122.399	0	0	0	-122.399
Lovpligtige vedligehold- elsesforpligtelser	0	0	0	-152	0	-152	-152
Leverandører af varer og tjenesteydelser	-905	0	-905	-9.174	0	-9.174	-10.079
Anden gæld	-4.886	0	-4.886	-14.151	0	-14.151	-19.037
Periodeafgrænsnings- poster, passiv	-36.116	0	-36.116	-505	0	-505	-36.621
	100.795	0	100.795	598.568	0	598.568	699.363
Kostpris betalt kontant							598.568
Overtagne likvide beholdninger							-99
Overtagne driftskreditter							40.088
LIKVIDITETSEFFEKT, NETTO							638.557

Jeudan III A/S er erhvervet ved en rettet emission til sælger. Købesummen for Jeudan III A/S udgør 166.667 stk. nye aktier i Jeudan A/S til kurs 600, svarende til markedskurs ved aftalens indgåelse 15. maj 2007. På overtagelsestidspunktet 1. juli 2007 udgjorde kursen 610.

Der kan forekomme ændring til den ovenfor anførte kostpris for Jeudan III A/S, idet aftalen mellem køber og sælger indeholder en reguleringsbestemmelse for købesummen. Det vurderes dog som højest usandsynligt, at denne bestemmelse vil blive aktuel.

Af koncernens resultat for året på t.DKK 277.167 kan t.DKK -20.426 henføres til resultat i Jeudan III A/S efter overtagelsen, og t.DKK 6.085 til resultat i Jeudan IV A/S.

Hvis selskaberne havde været overtaget med virkning pr. 1. januar 2007 ville nettoomsætningen for 2007 have været ca. t.DKK 578.000 og årets resultat ca. t.DKK 300.000. Det er ledelsens vurdering, at disse proformatal afspejler indtjeningsniveauet i koncernen efter overtagelsen af de 2 selskaber og at beløbene derfor kan danne basis for en sammenligning med det kommende regnskabsår.

Ved opgørelsen af proformabeløbet for årets resultat er der foretaget følgende væsentlige tilføjelser:

- realiserede og urealiserede reguleringer til dagsværdi er alene medtaget med de realiserede tal for perioden efter overtagelsen.

30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

For en gennemgang af Koncernens risikofaktorer henvises til side X. Følgende kategorier af finansielle instrumenter er indregnet i balancen:

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Udlån og tilgodehavender	45.691	206.392	1.554.743	1.170.832
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	3.525.141	2.557.970	1.435.622	1.323.395
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	1.207.246	534.583	708.885	475.112

30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

Ovennævnte kategorier omfatter følgende:

Udlån og tilgodehavender: Tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme, Indestående Grundejernes Investeringsfond, Tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser, Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber, Andre tilgodehavender samt Likvide beholdninger.

Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen: Realkreditlån og Finansieringsinstitutter ekskl. Driftskreditter.

Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris: Deposita, Driftskreditter, Leverandører af varer og tjenesteydelser, Gæld til tilknyttede selskaber samt Anden gæld.

Politik for styring af finansielle risici herunder beskrivelse af rente-, likviditets- og kreditrisici er beskrevet i beretningen under risikofaktorer, under delafsnittet finansielle risikofaktorer, hvortil der henvises.

Renterisici

Om Koncernens finansielle rentebærende aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige revurderings- og indfrielsestidspunkter afhængigt af, hvilken dato der forfalder først.

KONCERN	BELØB I ALT	REVURDERINGS-/FORFALDSTIDPUNKT			HERAF MED FAST RENTE	HERAF MED RENTELOFT	EFFEKTIV RENTE %
		0-1 ÅR	2-5 ÅR	> 5 ÅR			
Indestående Grundejernes Investeringsfond	3.693	1.588	2.105	0	3.693	0	0,9
Likvider	187.210	187.210	0	0	0	0	2,8
Realkreditlån	-2.334.535	-73.121	-323.720	-1.937.694	-1.195.350	-1.139.185	4,4
Finansieringsinstitutter	-634.273	-416.589	-23.775	-193.909	-223.435	0	4,5
31. december 2006 i alt	-2.777.905	-300.912	-345.390	-2.131.603	-1.415.092	-1.139.185	-

Salgsbeholdning ejendomme	1.500	0	0	0	0	0	-
Indestående Grundejernes Investeringsfond	3.995	2.542	1.453	0	3.995	0	1,1
Likvider	14.867	14.867	0	0	0	0	2,3-4,3
Realkreditlån	-3.310.925	-70.886	-318.170	-2.921.869	-2.200.676	-1.110.248	4,9
Finansieringsinstitutter	-1.229.984	-1.020.949	-19.914	-189.121	-586.233	0	5,2
31. december 2007 i alt	-4.520.547	-1.074.426	-336.631	-3.110.990	-2.782.914	-1.110.248	-

De effektive rentesatser er opgjort på baggrund af det aktuelle renteniveau på balancedagen.

Variabelt forrentede lån, som er swappet til fast rente, er i oversigten vist som fastforrentede.

Kreditrisici

Koncernen modtager for så vidt angår kunder sikkerhed for tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser i form af depositum/forudbetalt leje eller pengeinstitutgaranti. Modtaget sikkerhed indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning til imødegåelse af tab.

Kreditratning

Størrelsen af de renter og bidrag, der løbende skal betales på de finansielle gældsforpligtelser, er afhængig af koncernens kreditratning. Omvendt er opgørelsen af dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser uafhængig af koncernens kreditratning, da de finansielle gældsforpligtelser løbende kan indfries til aktuelle markedskurser.

31. NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses alle tilknyttede selskaber. Oversigt over tilknyttede selskaber fremgår af note 16. Medlemmer af bestyrelse og direktion i Jeudan A/S samt disses nærmeste familiemedlemmer anses ligeledes for nærtstående. Endvidere anses Nesdu A/S, som er ejet af Jens Erik Udsen, for nærtstående.

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

31. NÆRTSTÅENDE PARTER (FORTSAT)

TRANSAKTIONER MED TILKNYTTET SELSKABER	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Køb af serviceydelser	-	-	110.684	53.172
Udlejning af kontor- og lagerfaciliteter	-	-	819	795
Salg af administrationsydelser	-	-	7.711	7.721
Finansielle indtægter	-	-	59.174	41.629
Finansielle omkostninger	-	-	-952	-4.684
Modtaget udbytte	-	-	66.970	1.366.470
Salg af anlægsaktiver	-	-	69	0
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	-	-	1.538.880	1.163.068
Gæld til tilknyttede selskaber	-	-	19.309	19.328
Transaktioner mellem selskabet og tilknyttede selskaber er elimineret ved konsolidering.				
TRANSAKTIONER MED DIREKTION OG BESTYRELSE				
Salg af serviceydelser	229	99	-	-
Udlejning af boliglejemål ¹⁾	383	375	295	253
Modtaget udbytte	-	-	144	127
Tilgodehavende fra salg	39	48	-	-
Transaktioner med Nesdu A/S				
Modtaget udbytte	-	-	11.593	10.434

¹⁾ Koncernen har udlejet boliglejemål til Jeudans administrerende direktør Per W. Hallgren samt til nærtstående familiemedlemmer til bestyrelsen. Lejekontrakterne er alle indgået på normale vilkår, herunder lejens fastsættelse.

Der er ikke stillet sikkerhed eller garantier for mellemværender på balancedagen. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab.

32. NY REGNSKABSREGULERING

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten.

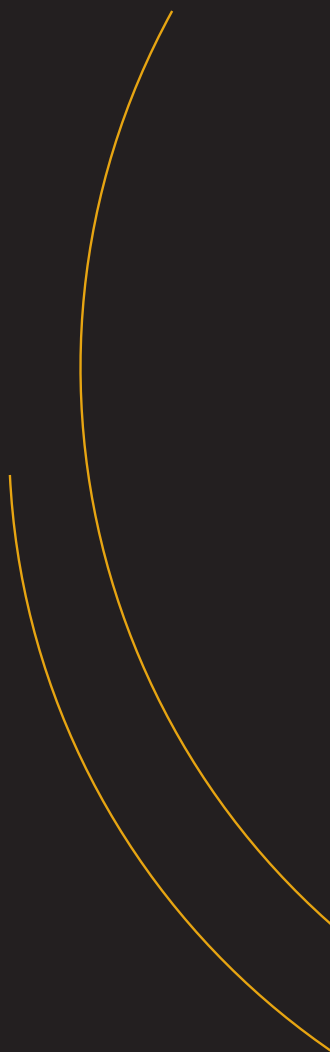
Det er ledelsens vurdering, at anvendelsen af disse nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabs-

år, bortset fra de yderligere oplysningskrav til forretningssegmenter, der følger af implementering af IFRS 8, Forretningssegmenter, og den indvirkning som ikrafttræden af IFRS 3, Virksomhedssammenslutninger, vil have på den regnskabsmæssige behandling af eventuelle fremtidige virksomhedskøb.

33. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet 27. februar 2008 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges Jeudan A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 3. april 2008.



JEUDAN A/S
SANKT ANNÆ PLADS 13
1250 KØBENHAVN K
TLF: 70 10 60 70
WWW.JEUDAN.DK
CVR-NR. 14 24 60 45