

# Årsregnskab 1999



jeudan

# Årsregnskab 1999





GOTHERSGADE

## Indhold

<b>Hjemsted</b> Lersø Parkallé 101 2100 København Ø	Hoved- og nøgletal	4
<b>CVR nr.</b> 14 24 60 45	Årsberetning	6
<b>Aktiekapital</b> Kr. 380.000.000	Indstilling/revisionspåtegning	52
<b>Fondskode</b> 1017136 1026100 (nye)	Anvendt regnskabspraksis	53
<b>Bestyrelse</b> Advokat Niels Heering (formand) Direktør Jens Erik Udsen Direktør Tommy Pedersen	Resultatopgørelse	55
<b>Direktion</b> Adm. direktør Per W. Hallgren	Balance	56
<b>Revisorer</b> Grothen & Perregaard, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	Pengestrømsopgørelse	58
Deloitte & Touche, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	Noter	60
<b>Advokat</b> Gorriksen Federspiel Kierkegaard	Generalforsamling	72

4

## Hoved- og nøgletal

(Beløb i t.kr.)

HOVEDTAL	1999	1998	1997	1996	1995
Omsætning	141.068	68.265	50.891	35.363	30.459
Driftsudgifter	-50.839	-14.454	-8.793	-7.321	-5.075
<b>Bruttoresultat</b>	<b>90.229</b>	<b>53.811</b>	<b>42.098</b>	<b>28.042</b>	<b>25.384</b>
Administrationsudgifter	-9.540	-3.368	-3.255	-2.855	-2.566
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>80.689</b>	<b>50.443</b>	<b>38.843</b>	<b>25.187</b>	<b>22.818</b>
Finansielle poster netto	-47.000	-33.849	-31.897	-23.515	-21.040
<b>Resultat før kurs- og værdiregulering</b>	<b>33.689</b>	<b>16.594</b>	<b>6.946</b>	<b>1.672</b>	<b>1.778</b>
Kurs- og værdiregulering netto	48.613	32.708	2.431	4.176	1.082
<b>Resultat før skat og ekstraordinære poster</b>	<b>82.302</b>	<b>49.302</b>	<b>9.377</b>	<b>5.848</b>	<b>2.860</b>
Skat af årets resultat	-23.946	-15.343	-2.575	-1.193	-331
<b>Resultat før ekstraordinære poster</b>	<b>58.356</b>	<b>33.959</b>	<b>6.802</b>	<b>4.655</b>	<b>2.529</b>
Ekstraordinære poster netto	0	0	0	0	843
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>58.356</b>	<b>33.959</b>	<b>6.802</b>	<b>4.655</b>	<b>3.372</b>
Investeringsejendomme m.v.	1.589.515	756.737	552.421	557.511	371.738
Omsætningsaktiver i alt	95.336	15.557	19.579	87.020	10.203
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.684.851</b>	<b>772.294</b>	<b>572.000</b>	<b>644.531</b>	<b>381.941</b>
Aktiekapital	380.000	151.000	112.000	112.000	74.503
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>531.560</b>	<b>195.562</b>	<b>127.083</b>	<b>120.281</b>	<b>78.233</b>
Hensættelser i alt	104.549	31.610	7.349	3.762	765
Langfristet gæld i alt	919.043	497.474	396.113	386.188	238.449
Kortfristet gæld i alt	129.699	47.648	41.455	134.300	64.494
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.684.851</b>	<b>772.294</b>	<b>572.000</b>	<b>644.531</b>	<b>381.941</b>

NØGLETAL		1999	1998	1997	1996	1995
Aktiepris 31.12. (P)	DKK	136	119	120	105	104
P/E	x	6,2	5,0	19,7	16,6	30,6
Resultat pr. 100 kr. aktie (EPS)	DKK	22,0	23,7	6,1	6,3	3,4
Kurs/indre værdi (P/NAV)	DKK	0,97	0,92	1,06	0,98	0,99
Forrentning af egenkapital (ROE)	%	15,9	19,5	5,5	5,8	3,3
Resultat før kurs- og værdiregulering /gns. egenkapital	%	9,2	9,5	5,6	2,1	2,3
Resultat før skat/gns. egenkapital	%	22,4	28,3	7,6	7,3	3,7
Pengestrøm pr. 100 kr. aktie (CFPS)	DKK	22,4	19,3	11,9	15,8	9,4
Indre værdi (NAV)	DKK	140	130	113	107	105
Nominel værdi pr. aktie	DKK	100	100	100	100	100
Soliditet	%	31,5	25,3	22,2	18,7	20,5
Rentedækning	x	1,72	1,49	1,22	1,07	1,08
Udbytte pr. 100 kr. aktie (DPS)	DKK	6,0	5,0	0,0	0,0	0,0
Udbytte/aktiepris (Yield)	%	4,4	4,2	0,0	0,0	0,0
Payout ratio (POR)	%	27,3	21,1	0,0	0,0	0,0
Adm.omk. incl. afskr i % af omsætning	%	6,8	4,9	6,4	8,1	8,4
Udlejningsprocent pr. 31.12.	%	99,3	99,7	99,7	97,0	95,0
Leje pr. m <sup>2</sup>	DKK	604	625	590	617	763
Bogført værdi boligejendomme pr. m <sup>2</sup>	DKK	3.725	4.593	4.193	3.364	2.440
Bogført værdi kontorejendomme pr. m <sup>2</sup>	DKK	9.116	8.133	7.371	7.782	9.189
Bogført værdi i alt pr. m <sup>2</sup>	DKK	6.079	7.851	7.075	7.009	7.991
Antal medarbejdere pr. 31.12.		96	11	8	5	4

#### Beløbsstørrelser anvendt ved beregning af nøgletal, der ikke fremgår af hovedtal

Gns. aktiekapital	DKK '000	265.500	143.100	112.000	74.503	74.503
Gns. egenkapital	DKK '000	367.744	173.931	123.682	80.509	76.669
Pengestrømme fra driftsaktivitet	DKK '000	59.589	27.667	13.340	11.750	6.989
Lejeindtægter	DKK '000	108.278	58.973	47.626	31.614	30.459
Gennemsnitligt antal m <sup>2</sup> for året	m <sup>2</sup>	179.396	94.338	80.733	51.240	39.912
Bogført værdi boligejendomme	DKK '000	512.562	34.450	31.455	46.482	19.945
Bogført værdi kontorejendomme	DKK '000	972.965	707.050	537.912	507.290	348.212
Areal boligejendomme	m <sup>2</sup>	137.614	7.501	7.501	13.819	8.175
Areal kontorejendomme	m <sup>2</sup>	106.737	86.940	72.972	65.186	37.895

#### Definitioner

Resultat pr. 100 kr. aktie (EPS)	DDF	Resultat før ekstraordinære poster/gns. aktiekapital x 100.
Pengestrøm pr. 100 kr. aktie (CFPS)	DDF	Pengestrømme fra driftsaktivitet/gns. aktiekapital x 100.
Indre værdi (NAV)	DDF	Egenkapital ultimo/aktiekapital ultimo.
Forrentning af egenkapital (ROE)	DDF	Resultat før ekstraordinære poster/gns. egenkapital.
Soliditet	DDF	Egenkapital ultimo/balancesum ultimo.
Payout ratio (POR)	DDF	DPS/EPS x 100
P/E	DDF	Aktiepris/resultat pr. 100 kr. aktie.
Udbytte/aktiepris (Yield)		Udbytte pr. 100 kr. aktie/aktiepris.
Rentedækning		Resultat før finansielle poster/finansielle poster netto
Leje pr. m <sup>2</sup>		Lejeindtægter/gennemsnitligt antal m <sup>2</sup> for året

## Årsberetning

### Aktieemission 1999

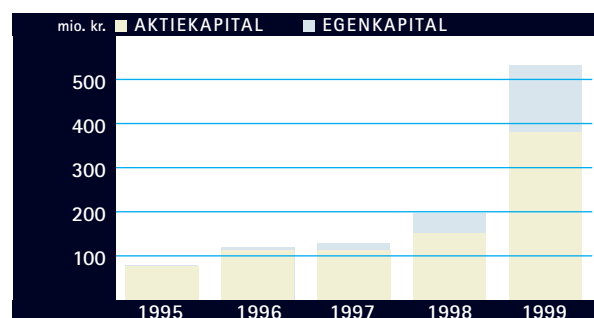
I december 1999 gennemførte Selskabet en kontant emission af 2,3 mio. aktier til kurs 130. Emissionen blev fuldttegnet og tilførte Selskabet et nettoprovenue på kr. 286,7 mio.

OMKOSTNINGER VED EMISSIONEN	
De samlede omkostninger ved emissionen blev (mio. kr.):	
Finansielle formidlere	4,5
Afgifter	0,3
Trykning	0,5
Honorar til revisor og advokat	1,2
Øvrige omkostninger	0,5
<b>Emissionsomkostninger i alt</b>	<b>7,0</b>
Øvrige omkostninger i f.b.m. sammenlægningen af de to koncerner	
	4,0
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>11,0</b>

Efter emissionen er Selskabets aktiekapital sammensat af 3.800.000 aktier à kr. 100,00 pr. aktie.

Baggrunden for emissionen var sammenlægningen af EEC-Koncernen og jeuDAN-Koncernen, som blev meddelt Københavns Fondsbørs den 27. august 1999. Ca. kr. 200 mio. af emissionens provenue indgik som delvis finansiering i forbindelse med erhvervelsen.

Yderligere var baggrunden et ønske om fortsat at udbygge den eksisterende ejendomsportefølje indenfor kontor- og boligudlejningsejendomme og ca. kr. 100 mio. af kapitaludvidelsen var afsat til fremtidige investeringer, hvorved Selskabets investeringskapacitet efter emissionen udgør ca. kr. 500 mio.



### Investeringer år 2000

Den 8. marts 2000 indgik Selskabet aftale med Superfos A/S om køb af Frydenlund Company Park i Vedbæk for en samlet købesum på kr. 200 mio. med overtagelse den 1. marts 2000. Frydenlund Company Park er kendt som hovedsæde for Superfos siden 1972.

Ejendommens samlede bygningsareal udgør ca. 18.000 m<sup>2</sup> fordelt på tolv kontorejendomme og to portnerboliger. Området indeholder ca. 100.000 m<sup>2</sup> grundareal, der består af fredet skov, søer og parkanlæg.

En del af ejendommen har siden 1996 været hovedsæde for Navision Software A/S. Der er indgået aftale om, at Navision Software A/S i de kommende år overtager de arealer, som Superfos A/S p.t. anvender, hvorefter ejendomskomplekset alene anvendes af Navision Software A/S.

Investeringen er nærmere beskrevet i afsnittet Fremtidsudsigter.

## Investeringer år 1999

### PARKEN

Med virkning fra den 1. januar 1999 overtog Selskabet de tre kontortårne i PARKEN på Øster Alle i København. Den samlede anskaffelsessum udgjorde kr. 223 mio.

På købstidspunktet udgjorde ejendommenes nettoresultat årligt ca. kr. 17,5 mio. svarende til ca. 8% af købesummen. I år 2000 forventes ejendommenes nettoresultat at udgøre ca. kr. 19,0 mio. (en stigning på knap 10%), svarende til 8,5% p.a. Årsagen hertil er primært effektivisering af driften og sekundært genudlejning af et mindre areal til højere leje.

I forbindelse med en ekstern vurdering af samtlige ejendomme i foråret 1999 har to uafhængige valuarer vurderet kontortårnenes markedsafkast til 7% p.a., svarende til en markedsværdi på ca. kr. 270 mio.

I forlængelse af købet af kontortårnene har Selskabet indgået aftale med PARKEN Entertainment A/S om overtagelse af bygningsdriften af PARKEN's sportsanlæg. Dette har været et naturligt led, idet Selskabets driftsafdeling dagligt varetager driften af kontortårnene. Yderligere har Selskabet indgået aftale om overtagelse af bygningsdriften af Cirkusbygningen i København, der er forpagtet af PARKEN Entertainment A/S.

PA Consulting A/S, der lejer ca. 6.000 m<sup>2</sup>, har opsagt sit lejemål til fraflytning primo år 2001. Lejemålet fremtræder med en tidssvarende indretning over den gennemsnitlige standard for kontorbyggeri i København, hvilket er generelt for de tre kontortårne. Selskabet anser derfor genudlejningsrisikoen for beskedent.

### Sammenlægning af Ejendomsselskabet EEC A/S og jeuDAN-Koncernen

Med virkning fra den 1. juli 1999 indgik bestyrelserne for jeuDAN-koncernen og Ejendomsselskabet EEC A/S aftale om en sammenlægning af de to virksomheder. Sammenlægningen blev teknisk foretaget således:

- Ejendomsselskabet EEC A/S (det nuværende Jeudan A/S) erhvervede samtlige anparter i jeuDAN Invest ApS (det nuværende Jeudan V ApS), hvis eneste aktivitet var 100% ejerskab af jeuDAN Ejendomme as (det nuværende Jeudan VI A/S).
- Ejendomsselskabet EEC A/S (det nuværende Jeudan A/S) erhvervede samtlige aktier i jeuDAN Ejendomsadministration as (det nuværende Jeudan Byg A/S), hvis eneste aktivitet var administration af jeuDAN-Koncernens ejendomme samt en række eksterne udlejningsejendomme. Aktiviteterne er efterfølgende overført til Jeudan A/S.
- Ejendomsselskabet EEC A/S (det nuværende Jeudan A/S) erhvervede samtlige aktiviteter i jeuDAN Bygnings-service as, der udfører vedligehold og renovering af koncernens ejendomme og eksterne ejendomme. Aktiviteterne er overført til Jeudan Byg A/S (tidl. jeuDAN Ejendomsadministration as).

Sammenlægningen indebar således at Jeudan A/S erhvervede 37 boligudlejningsejendomme og 2 kontorejendomme, samt aktiviteterne i jeuDAN Bygnings-service as og jeuDAN Ejendomsadministration as.

Sammenlægningen er gennemført som et led i et generationsskifte i jeuDAN-Koncernen og er for Ejendomsselskabet EEC A/S sket som et led i selskabets vækststrategi for såvel investeringer som udvidelse af øvrige aktiviteter.

Sammenlægningen skabte en ny stor ejendomsvirksomhed - den næststørste på Københavns Fondsbørs - med en afbalanceret ejendomsportefølje fordelt på bolig og kontor og med en vision/strategi, der i fremtiden vil placere virksomheden som en af de førende ejendomsvirksomheder i Danmark.





I forbindelse med sammenlægningen blev samtlige 39 ejendomme tilhørende jeuDAN-Koncernen og samtlige danske ejendomme tilhørende EEC-Koncernen vurderet af to uafhængige valuarer og statsaut. ejendomsmæglere.

jeuDAN-Koncernens 39 ejendomme med et samlet etageareal på ca. 133.000 m<sup>2</sup> blev vurderet til en samlet markedsværdi på ca. kr. 490 mio. svarende til ca. kr. 3.700 pr. m<sup>2</sup>. Ejendommens gennemsnitlige årlige leje udgør ca. kr. 450 pr. m<sup>2</sup> og ejendommens samlede nettoresultat svarer til gennemsnitlig ca. 5% p.a. af den samlede markedsværdi.

Efter regulering af ejendommens bogførte værdi til markedsværdi udgjorde den samlede anskaffelsestotal for anparterne i Jeudan V ApS ca. kr. 305 mio., svarende til egenkapitalen i Jeudan V ApS pr. 30. juni 1999.

Anskaffelsestotalen for aktierne i Jeudan Byg A/S (tidl. jeuDAN Ejendomsadministration as) udgjorde ca. kr. 0,7 mio. svarende til egenkapitalen pr. 30. juni 1999.

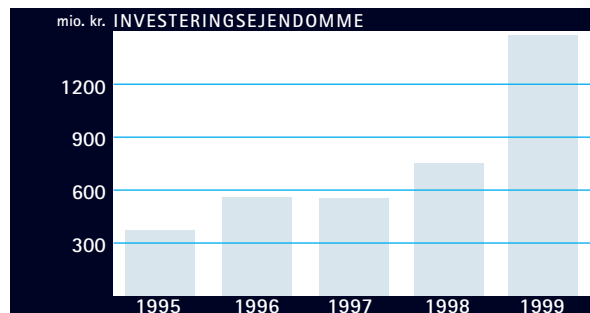
Anskaffelsestotalen for aktiviteterne i jeuDAN Bygningsservice as udgjorde ca. kr. 1,6 mio. heraf udgjorde goodwill kr. 1 mio.

Sammenlægningen, der er gennemført i 2. halvår 1999, er forløbet planmæssigt, og Selskabet er nu påbegyndt realisering af stordriftsfordelene.

Sammenlægningsomkostningerne har udgjort knap kr. 4,0 mio.

De samlede ejendomsinvesteringer udgjorde således i 1999 kr. 714 mio. svarende til en fordobling i forhold til ejendomsporteføljen ultimo 1998.

De samlede ejendomsinvesteringer i 1999 er finansieret ved ovenfor omtalte aktieemission samt langfristede realkredit- og banklån.



NYINVESTERINGER 1999	Anvendelse	Etageareal m <sup>2</sup>	Anskaffelses- sum i t.kr.
Kontortårnene i Parken, København Ø	Kontor	20.000	223.007
Ndr. Jernbanevej 29/Langesvej 2, Hillerød	Kontor	1.552	7.084
Virumgade 39 A-E, Virum	Kontor	603	4.579
Holsteinsgade 6/Ringstedgade 1, København Ø	Bolig	2.274	10.885
Søborg Hovedgade 129-135, Søborg	Bolig	1.479	6.582
Rømersgade 25-27/Gothersgade 145, København K	Bolig	3.648	12.149
Valby Langgade 36, Valby	Bolig	1.351	6.041
Grøntofte 4-10, Søborg	Bolig	3.663	12.102
Nyelandsvej 20, Frederiksberg	Bolig	870	2.840
Classensgade 5, København Ø	Bolig	1.781	7.351
Amagerbrogade 118-120/Englandsvej 2, København S	Bolig	3.398	16.767
Gl. Jernbanevej 37-39/37A-39A, Valby	Bolig	2.533	8.844
Toftegårds Allé 12-14/Mølle Allé 18, Valby	Bolig	2.146	10.496
Fælledvej 22 B+C, København N	Bolig	1.469	5.611
Gl. Jernbanevej 26-30/Mølle 1, Valby	Bolig	3.344	13.275
Mølle Allé 20-24, Valby	Bolig	1.561	6.682
Byhøjen 2-34, Valby	Bolig	7.336	23.702
Amagerbrogade 4-16/Ved Amagerport 1-3 m.fl., København S	Bolig	19.719	59.311
Nørrebrogade 249-251 m.fl., København N	Bolig	4.614	16.418
Hillerødgade 38-40/Ndr. Fasanvej 192-202, København N	Bolig	6.873	30.316
Magnoliavej 2-6/Sdr. Fasanvej 64-66, Valby	Bolig	3.187	10.374
Valby Langgade 30-30A/Bykildedej 2-12, Valby	Bolig	6.908	22.101
Livjærgade 28-30, København Ø	Bolig	1.935	6.640
Asger Rygs Gade 13-15, København V	Bolig	1.378	3.949
Toftegårds Allé 16-18/Mølle Allé 21-25, Valby	Bolig	3.982	15.124
Toftegårds Allé 19-21/Mølle Allé 17-19, Valby	Bolig	3.561	11.448
Valby Langgade 38/Sdr. Fasanvej 95-99, Valby	Bolig	4.217	12.638
Valby Langgade 21B/Gl. Jernbanevej 1-11, Valby	Bolig	7.166	31.721
Sylviavej 9-13/Sylviavej 8-18, Valby	Bolig	5.321	14.929
Mozartsvej 17/Offenbachsvej 2-20 m.fl., København SV	Bolig	5.543	18.300
Rørholmsgade 2A-2B/Sølvgade 85A-85B, København K	Bolig	3.799	13.055
Falkoner Allé 52, Frederiksberg	Bolig	1.170	8.190
Godthåbsvej 58/Ærøvej 1, Frederiksberg	Bolig	2.146	12.769
Prs. Charlottesgade 23-29, København N	Bolig	2.138	6.859
Tjørnerækken 9-15/Prags Boulevard 68, København S	Bolig	2.496	13.021
Hørsholmsgade 30-32, København N	Bolig	1.530	5.189
Nygaardsvej 3 m.fl., København Ø	Bolig	150	782
Landskronagade 6/Kong Oscars Gade 1-3, København Ø	Bolig	2.180	10.530
Englandsvej 199AB-201AB, København S	Bolig	1.616	6.711
Toftegårds Allé 8-10, Valby	Bolig	1.631	5.509
<b>I ALT</b>		<b>152.268</b>	<b>713.881</b>

## År 1999

### Jeudan Byg A/S

Købet af Jeudan Byg A/S indebærer, at koncernen i fremtiden selv er i stand til at varetage al vedligehold, modernisering og indretning af Koncernens ejendomme. Jeudan Byg beskæftiger p.t. 50 medarbejdere og har foreløbig fire afdelinger indenfor faggrupperne tømrer/snedker, murer, maler og VVS.

Jeudan Byg A/S vil i fremtiden være en hjørnesten i Koncernens strategi og det er hensigten at Jeudan Byg A/S' aktivitetsområder i de kommende år udvides til at omfatte øvrige håndværksfag, f.eks. el-afdeling, køl og klima etc.

Inden sammenlægningen anvendte Ejendomsselskabet EEC A/S en lang række underleverandører, men med virkning fra november 1999 er denne struktur omlagt, således at vedligeholdelse, modernisering, renovering m.m. indenfor ovennævnte fire fag varetages af Jeudan Byg A/S.

Denne struktur har medført en større økonomisk effektivitet og bedre kvalitetsstyring af vedligeholdelsen af koncernens ejendomme.

Jeudan Byg A/S omsatte i 2. halvår 1999 for ca. kr. 20 mio., hvoraf ca. 50% vedrører egne ejendomme.

### Driftsafdelingen

I forbindelse med sammenlægningen er der også skabt et tilfredsstillende grundlag for Selskabets driftsafdeling, der varetager al ejendomsservice, herunder pasning af udenomsarealer, varmeteknik m.m.

I 1999 har Driftsafdelingen overtaget ejendomsdriften af de 39 ejendomme i Jeudan VI A/S samt 30 øvrige ejendomme, som Selskabet enten har i forvaltning eller blot varetager ejendomsdriften af, bl.a. sportsanlægget i PARKEN som tidligere omtalt.

Driftsafdelingens 19 medarbejdere varetager nu ejendomsservice for mere end 100 ejendomme.

### Forvaltning

Selskabet opnåede i 1999 en betydelig udvidelse af antallet af ejendomme i forvaltning.

I 1. kvartal 1999 overtog Selskabet en større administrationsvirksomhed på Frederiksberg og administrationen af en række større kontorejendomme. I samme periode indgik Selskabet aftale om overtagelse af administrationen og driften af det børsnoterede ejendomsselskab Theodor Ejendomsinvest A/S.

Herefter varetager Selskabet nu forvaltning af 25 kontor-ejendomme og 47 boligudlejningsejendomme med et samlet areal på ca. 130.000 m<sup>2</sup> samt godt 500 ejerlejligheder og andelsboliger med et samlet areal på ca. 52.000 m<sup>2</sup>. Yderligere varetager Selskabet forvaltningen af et ejendoms-kommanditselskab med ca. 1.000 investorer.

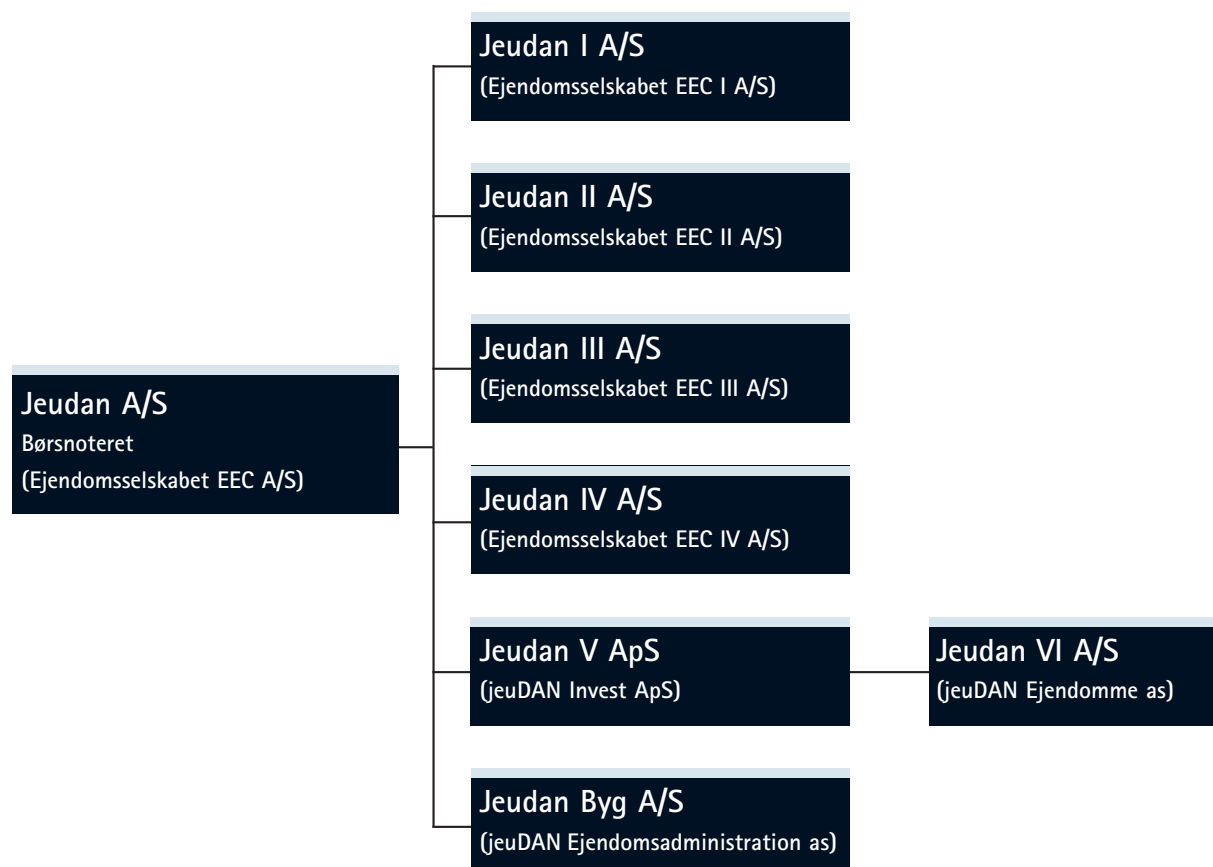
### Nyt design

I efteråret 1999 valgte Selskabet nyt logo og designprogram. Dette designprogram omfatter en papirserie, annoncering, uniformer, biludsmykning, ID-kort etc. Designprogrammet forventes endeligt indarbejdet i 2. kvartal år 2000.

### Ekstraordinær generalforsamling

Den 7. oktober 1999 afholdte Ejendomsselskabet EEC A/S ekstraordinær generalforsamling, hvor det blev besluttet at ændre navn til Jeudan A/S. Samme dag afholdtes generalforsamling i samtlige datterselskaber. Ejerforhold og selskabsnavne herefter fremgår af koncerndiagramet.

## Koncerndiagram



Selskabernes navne før sammenlægningen er anført i parentes.



#### Nyt hovedsæde

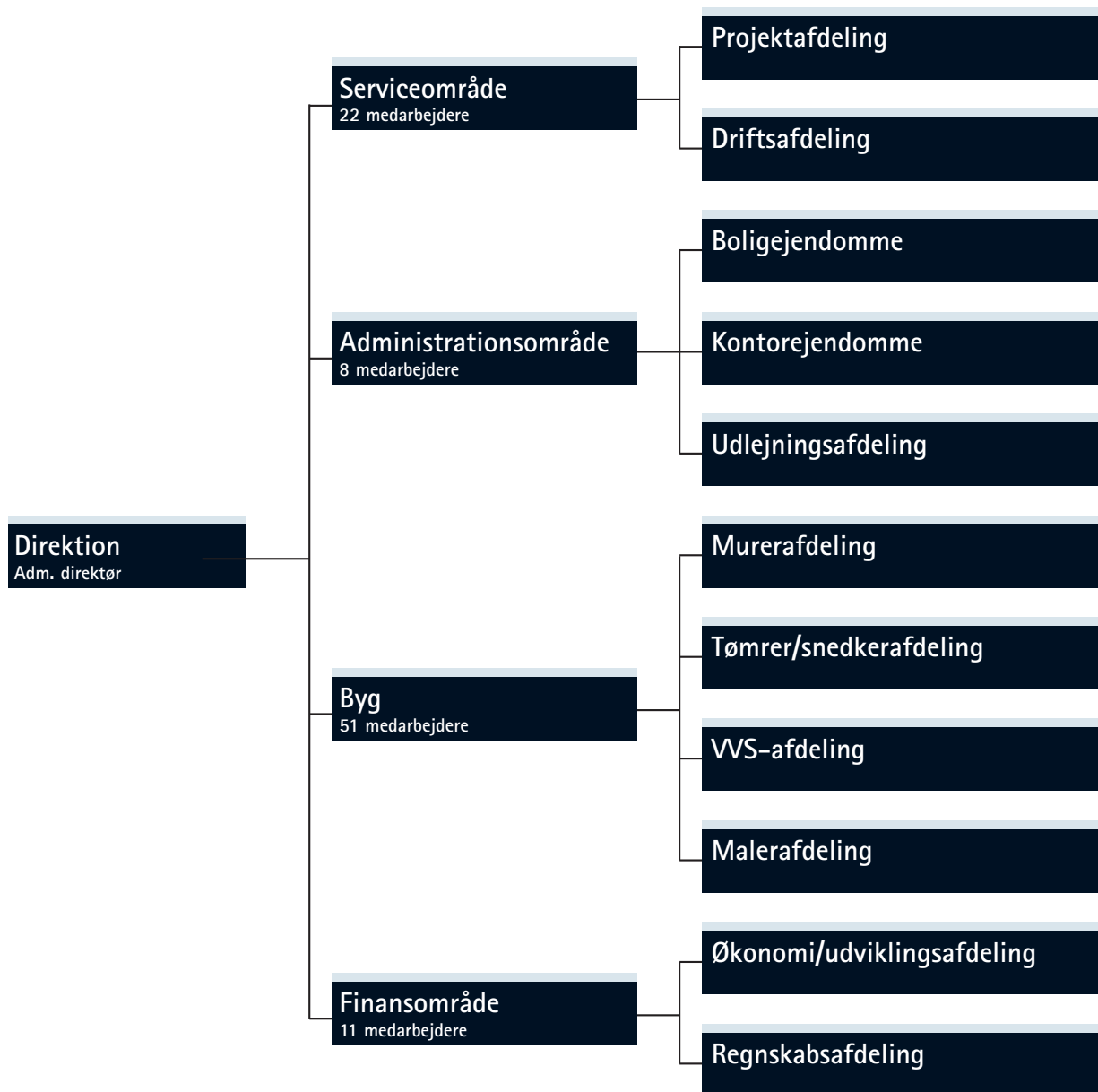
1 november 1999 blev det nye Jeudan samlet i et nyindrettet hovedsæde i ejendommen Lersø Parkalle 101, København Ø. Ejendommen, der tilhører Jeudan A/S, er valgt til det fremtidige hovedsæde, dels på grund af den attraktive beliggenhed tæt på samtlige indfaldsveje til København, dels på grund af udvidelsesmuligheder der kan imødekomme Selskabets fremtidige vækst.

Jeudan Byg A/S og driftsafdelingen er samlet i en ejendom på Jernholmen i Hvidovre i nyindrettede lager-, værksteds- og kontorlokaler, hvorfra ca. 70 medarbejdere har deres udgangspunkt.

**Selskabets organisation**

Selskabets nye organisation er opbygget efter følgende målsætning:

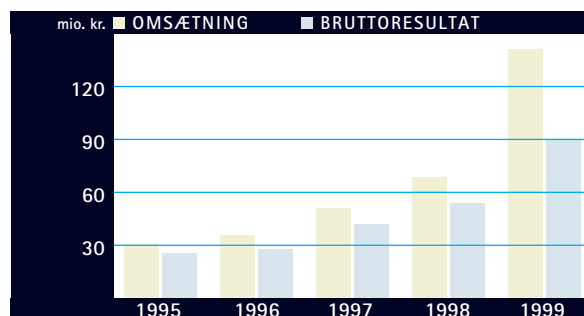
- vækst i samtlige forretningsområder
- en høj grad af specialisering
- integration mellem de enkelte områder
- tæt overvågning og opfølgning på samtlige forretningsområder og risikoelementer





### Omsætning

Den samlede omsætning i 1999 udgjorde kr. 141,1 mio., hvoraf lejeindtægter fra investeringsejendomme udgjorde kr. 108,3 mio. Lejeindtægter er i 1999 forøget med 84%.

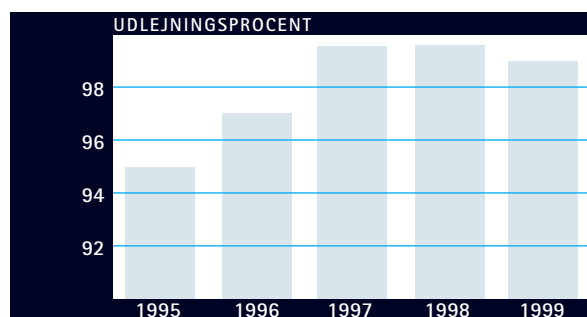


(Beløb i t.kr.)	1999	1998	1997	1996	1995
<b>Ejendomme</b>					
Lejeindtægter	108.278	58.973	47.626	31.614	27.756
Driftsudgifter	28.311	10.064	7.835	4.745	3.392
<b>Resultat</b>	<b>79.967</b>	<b>48.909</b>	<b>39.791</b>	<b>26.869</b>	<b>24.364</b>
<b>Driftsafdeling</b>					
Omsætning	7.530	6.064	1.767	3.172	2.366
Driftsudgifter	4.518	4.390	958	2.576	1.683
<b>Resultat</b>	<b>3.012</b>	<b>1.674</b>	<b>809</b>	<b>596</b>	<b>683</b>
<b>Jeudan Byg A/S</b>					
Omsætning	20.510	0	0	0	0
Driftsudgifter	18.010	0	0	0	0
<b>Resultat</b>	<b>2.500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Forvaltningsindtægter m.m.	4.750	3.228	1.498	577	337
I alt omsætning	141.068	68.265	50.891	35.363	30.459
I alt driftsudgifter	50.839	14.454	8.793	7.321	5.075
<b>I alt bruttoresultat</b>	<b>90.229</b>	<b>53.811</b>	<b>42.098</b>	<b>28.042</b>	<b>25.384</b>

Den kraftige vækst kan henføres til

- ejendomsinvesteringerne i 1999
- køb af Jeudan Byg A/S
- forøgelse af forvaltningsindtægterne
- de årlige lejereguleringer, som ved en inflation på 2,5% udgør ca. kr. 2 mio. årligt
- fuld effekt af ejendomsinvesteringer foretaget i 1998
- en fortsat høj udlejningsprocent, som 31.12. udgør 99,3% (1.2.2000: 99,6%)





Udlejningsafdelingen har i 1999 genudlejet i alt ca. 17.000 m<sup>2</sup>, heraf ca. 11.000 m<sup>2</sup> med en årlig leje på ca. kr. 6,8 mio. i Selskabets egne kontorejendomme og godt 6.000 m<sup>2</sup> med en årlig leje på ca. kr. 2,0 mio. i kontorejendomme som Selskabet har i forvaltning.

Udlejningssituationen for erhvervsjendomme i Danmark er fortsat tilfredsstillende og er medvirkende til, at Selskabet kan fastholde en høj udlejningsprocent på kontorlokaler. Efterspørgslen på boliglejemål overstiger fortsat udbuddet betydeligt og sikrer i praksis en 100% udlejning af boligjendommene.

Den årlige gennemsnitlige leje pr. m<sup>2</sup> er faldet fra kr. 625 i 1998 til kr. 604 i 1999. Årsagen hertil er to modsatrettede forhold: dels erhvervelsen af PARKEN i januar måned 1999, hvor den årlige gennemsnitlige leje er ca. kr. 925 pr m<sup>2</sup> og dels erhvervelsen af boligjendommene i juli måned, hvor den gennemsnitlige årlige leje er kr. 450 pr. m<sup>2</sup>. Hertil kommer genudlejning af kontorlokaler i 1999 til højere leje samt de årlige lejereguleringer.

Udviklingen i ejendommens driftsudgifter følger det forøgede aktivitetsniveau og udvikler sig generelt tilfredsstillende. For erhvervsjendomme udviser driftsudgifterne relativt et mindre fald, begrundet i forøget effektivitet og stordriftsfordele. Næsten samtlige boligjendomme er underlagt de særlige regler for omkostningsbestemt leje og indeholder en markant anden omkostningsstruktur, der afspejler en noget højere omkostningsandel af lejen end erhvervsjendomme. Tilgangen af boligjendomme i 1999 er således den primære årsag til driftsudgifternes relative stigning.

#### Driftsafdelingen

Driftsafdelingen udviste i 1999 en tilfredsstillende vækst og et resultat på t.kr. 3.012 svarende til en fordobling i forhold til 1998.

**Forvaltning**

Forvaltningsindtægterne steg i 1999 til t.kr. 4.750 som følge af køb af en administrationsvirksomhed samt en pæn tilgang af enkeltejendomme i forvaltning. Driftsudgifterne til forvaltning indgår i Selskabets samlede administrationsudgifter.

**Jeudan Byg A/S**

Jeudan Byg A/S indgår i resultatet med virkning fra 1. juli 1999. Omsætningen udgjorde i 2. halvår 1999 kr. 20,5 mio. med et resultat på kr. 2,5 mio.

Det samlede bruttoresultat steg i 1999 til kr. 90,2 mio. svarende til en vækst på 68%.

Selskabets samlede administrationsudgifter steg i 1999 til kr. 9,5 mio. fra kr. 3,4 mio. i 1998. Baggrunden for stigningen er dels sammenlægningen pr. 1. juli 1999, dels en række engangsomkostninger i forbindelse med samling af virksomheden i det nye hovedsæde, Jeudan huset, på Lersø Parkalle pr. 1. november 1999.

Administrationsomkostningerne udgjorde i 1999 6,8% af den samlede omsætning mod 4,9% i 1998. Boligejendomme indeholder langt flere lejere pr. ejendom end kontorejendomme, hvilket medfører flere medarbejdere i den samlede administration i forhold til omsætningen. Hertil kommer at sammenlægningen af de to virksomheder fysisk skete den 1. november 1999, og rationaliseringsgevinster som følge af sammenlægningen vil først vise sig i løbet af år 2000.

**ADMINISTRATIONSUDGIFTER**

I t.kr.	1999	1998	1997	1996	1995
Omsætning	141.068	68.265	50.891	35.363	30.459
Administrationsudgifter	9.540	3.368	3.255	2.855	2.566
Administrationsprocent	6,8%	4,9%	6,4%	8,1%	8,4%



GL. JERNBANEVEJ

### Resultat før finansielle udgifter

Resultat før finansielle udgifter udgjorde i 1999 kr. 80,7 mio. mod kr. 50,4 mio. i 1998, svarende til en vækst på 60%. Udviklingen i resultat før finansielle udgifter er bl.a. et udtryk for udviklingen i ejendommenes nettoresultat (nettoaftkast) og har derfor nøje sammenhæng med værdiregulering af ejendommene.

### Finansielle udgifter

Finansielle udgifter udgjorde netto i 1999 kr. 47,0 mio. mod kr. 33,8 mio. i 1998. Der er tale om en relativ beskedne stigning i forhold til Selskabets betydelige investeringer og aktivitetsforøgelse i 1999. Årsagen er dels en forøget soliditet fra 25,3% i 1998 til 31,5% i 1999, dels omlægning af lån til lavere rente i august 1999, samt at sammenlægningen med den tidligere jeuDAN-koncernen først er sket med virkning pr. 1. juli 1999.

Af den samlede bankfinansiering har Selskabet fastlåst rentesatsen for størstedelen indtil udgangen af 2005 ved brug af enten Forward Rate Agreements eller SWAP.



Fordelingen af fastrenteperioderne for Selskabets samlede realkredit- og bankfinansiering primo år 2000 er anført i nedenstående oversigt.

FASTRENTEPERIODE	
Fastrenteperiode	Andel af låneportefølje
0 - 2 år	5%
3 - 5 år	9%
6 - 10 år	22%
11 - 15 år	63%
16 - 20 år	1%

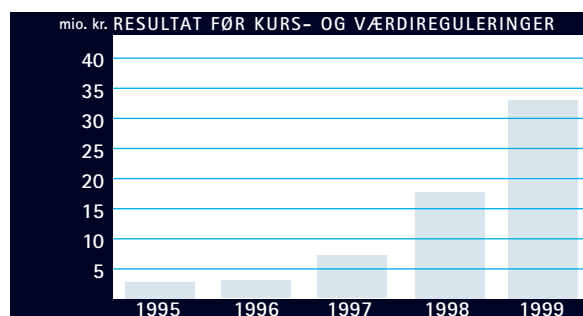
#### Resultat før kurs- og værdireguleringer

Resultat før kurs- og værdireguleringer udgør herefter kr. 33,7 mio., hvilket svarer til en vækst på godt 100% sammenlignet med 1998. Resultatet svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital i 1999 på 9,2% (1998: 9,5%).

Boligejendomme har et noget lavere markedsafkast end erhvervsejendomme, ca. 5% p.a. mod ca. 8% p.a. svarende til en forskel på knap 40%, der begrundes med boligejendommens udlejningssikkerhed og muligt lejepotentiale. På trods af Selskabets forøgelse af ejendomsinvesteringerne på 50% (kr. 500 mio.) i aktiver (boligejendommene) med et afkast på 40% mindre end den eksisterende portefølje primo 1999 (kr. 1 mia.), er det lykkedes at fastholde et primært resultat (resultat før kurs- og værdireguleringer) på knap 10% af den gennemsnitlige egenkapital. Netop dette nøgletal udtrykker rentabiliteten i kernevirk-somheden, hvor der ses bort fra midlertidige salg af ejendomme samt kurs- og værdireguleringer.



AMALIEGADE



Kurstab ved salg af obligationer vedrører salg af en obligationsbeholdning i Jeudan VI A/S i efteråret 1999. Obligationsbeholdningen indgik i dette selskabs balance pr. 30. juni 1999 i forbindelse med sammenlægningen, men matchede ikke Selskabets investeringspolitik. Beholdningen er derfor afhændet i efteråret 1999.

Kursgevinst ved låneomlægning vedrører primært en låneomlægning i Jeudan VI A/S i august måned i forbindelse med tilpasning af finansieringsstrukturen i Jeudan VI A/S. Tidligere var disse ejendomme finansieret med 30-årige lån på basis af 6% obligationer, men er omlagt til 15-årige lån på basis af 5% obligationer, med deraf følgende kursgevinst på de indfrieede realkreditlån og lavere rente på de nye realkreditlån, men med kortere løbetid.

#### KURSREGULERINGER

Årets kursreguleringer sammensætter sig således (t.kr.)

Kurstab ved salg af obligationer	- 975
Kursregulering obligationer og aktier	282
Tilbageførsel af nedskrivning pantebrev	179
Kursgevinst ved låneomlægning m.v.	6.374
I alt	5.860



H O L S T E I N S G A D E

### Værdireguleringer

Værdiansættelsen af Selskabets ejendomme ultimo 1999 resulterede i en nettoopskrivning på kr. 41,5 mio. svarende til en forøgelse på ca. 3% af den gennemsnitlige bogførte værdi i 1999.

Værdiansættelsen og værdireguleringer er nærmere beskrevet i afsnittet herom.



N R . F A R I M A G S G A D E

### Salg af ejendomme

Selskabet solgte to ejendomme i 1999, Halmstadsgade 2 i Århus og Torvegade 16 i Vejen, hvilket medførte en nettogevinst på kr. 1,3 mio. i forhold til den bogførte værdi primo 1999. I forhold til de oprindelige anskaffelsessummer udgør gevinsten kr. 2,8 mio. Forskellen mellem disse to gevinstopgørelser skyldes positive værdireguleringer siden anskaffelsen.

### Resultat før skat

Resultatet før skat udgør i 1999 kr. 82,3 mio. sammenlignet med kr. 49,3 mio. i 1998 svarende til en vækst på knap 70%. Resultatet svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 15,9% (1998: 19,5%).

### Skat

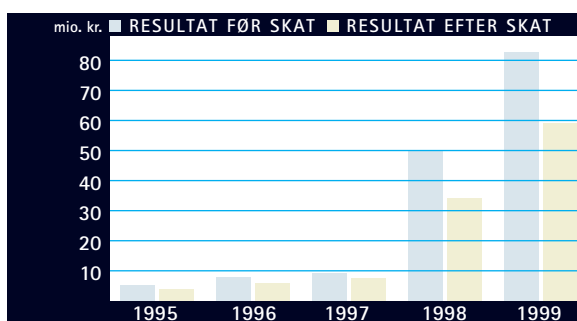
Selskabet har afsat skat med kr. 23,9 mio. Heraf udgør udskudt skat kr. 24,5 mio. og aktuel skat kr. - 0,6 mio. efter regulering af tidligere år med kr. 1,5 mio.

### Resultat efter skat

Resultatet efter skat udgør kr. 58,4 mio. sammenlignet med kr. 34,0 mio. i 1998 svarende til en forøgelse på 72%.

Resultatet svarer til Selskabets forventninger som beskrevet i Selskabets børsprospekt fra december måned 1999.

Bestyrelsen anser resultatet for 1999 for tilfredsstillende.





## OVERSKUDSDISPONERING

Bestyrelsen foreslår følgende overskudsdisponering (mio. kr.)

Til disposition	1999	1998
Overført fra sidste år	17,8	7,3
Udlodning af udbytte fra datterselskaber	13,5	15,6
Årets overskud	58,4	34,0
I alt	89,7	56,9
Der foreslås anvendt således		
Opskrivningshenlæggelser	29,1	9,5
Henlæggelse til datterselskabsreserver	21,7	22,0
Regulering af reserve for egne aktier	3,7	0,0
Udlodning af udbytte	9,1	7,6
Overført til næste år	26,1	17,8
I alt	89,7	56,9

Bestyrelsen foreslår, at udbyttet forhøjes med 20% til kr. 6,00 pr. aktie. Dette svarer til 27% af resultat før kurs- og værdireguleringer og stemmer overens med Selskabets udbyttepolitik på udlodning af ca. 1/3 af resultat før kurs- og værdireguleringer.

Udbyttet udbetales på 1.510.000 aktier. Der udbetales ikke udbytte på de nye aktier fra december 1999, jfr. børsprospektet.

**Balancen**

De gennemførte investeringer og værdireguleringen ultimo 1999 forøgede den samlede balance ultimo 1999 til kr. 1.685 mio. sammenlignet med kr. 772 mio. i 1998. Forøgelsen svarer til en vækst på 118%.

Goodwill kr. 0,9 mio. vedrører goodwill fra købet af Jeudan Byg A/S. Aktivet afskrives over 5 år. Købet af administrationsvirksomheden på Frederiksberg i foråret 1999 er udgiftsført i 1. halvår.



Forøgelsen af investeringsejendomme til kr. 1.499 mio. kan primært henføres til sammenlægningen med jeuDAN-koncernen, erhvervelsen af kontortårnene i PARKEN samt den foretagne værdiregulering.

INVESTERINGSEJENDOMME	
mio. kr.	
Primo 1999	752,8
Køb	720,9
Salg	-14,9
Opskrivninger	41,5
Afskrivninger	-1,5
Ultimo 1999	1.498,8

Aktiebeholdningen kr. 4,0 mio. består af egne aktier nom. kr. 2,9 mio. bogført til kr. 3,8 mio. svarende til en gennemsnitskurs på 128 (børskurs 31.12.1999: 136) samt en mindre post øvrige aktier. Egne aktier tjener til sikring af aktieoptioner tildelt bestyrelse og ledende medarbejdere. Pr. 31.12.1999 udgør de samlede tildelte aktieoptioner nom. kr. 4,5 mio. I januar 2000 har selskabet erhvervet yderligere egne aktier, således at aktieoptionerne nu er 100% dækket med en egenbeholdning.

I forbindelse med finansieringen af erhvervelsen i 1999, herunder den gennemførte emission i december måned, har selskabet styrket sine likvide beholdninger bl.a. ved etablering af en obligationsbeholdning. Idet Selskabet ikke ønsker at påtage sig væsentlige kursrisici på værdipapirer, består obligationsbeholdningen af samme obligation som er grundlaget for Selskabets realkreditfinansiering. Denne ækvivalens mellem aktiver og passiver sikrer en begrænset kursrisiko, idet det dog bemærkes, at de eksisterende regnskabsvejledninger kun giver mulighed for kurs- og værdiregulering af aktivet.

Selskabets kontante indestående er forøget til t.kr. 74.059 mod t.kr. 515 i 1998.

LIKVIDITET	
Samlet likviditetsberedskab pr. 31.12.1999 (mio kr.)	
Kontante frie midler	73,6
Trækningsmuligheder på driftskreditter	89,2
Obligationsbeholdning	81,8
I alt	244,6

Heraf forventes en del anvendt til yderligere ejendomsinvesteringer i år 2000, men likviditetsberedskabet vil blive fastholdt på min. kr. 100 mio.

## Passiver

Udviklingen i Selskabets passiver er naturligt præget af sammenlægningen i 2. halvår 1999, finansiering af kontortårnene i PARKEN og den gennemførte emission.

EGENKAPITAL					
I t.kr.	1999	1998	1997	1996	1995
Aktiekapital	380.000	151.000	112.000	112.000	74.503
Overkurs ved emission	60.770	3.070	0	0	0
Opskrivningsshenlæggelser	49.544	22.242	0	0	0
Valutakursregulering	234	234	234	234	338
Reserve for egne aktier	3.757	28	28	12	46
Overført resultat	37.255	18.988	14.821	8.035	3.346
Egenkapital	531.560	195.562	127.083	120.281	78.233
Egenkapitalandel	31,5%	25,3%	22,2%	18,7%	20,5%

Selskabets valg af finansieringsstruktur tager udgangspunkt i:

1. Selskabets strategi, bl.a.:

- Forretningsstrategier
- Finansieringsstrategier
- Værdiansættelse af ejendomme

2. Kravene til afkast til Selskabets aktionærer (Shareholder Value)

3. Krav til positivt cash-flow

Selskabets strategi er bl.a. tilrettelagt med fokus på ejendommens drift, opfølgning, analyse og et beskedent risikoniveau. Det, sammenholdt med det nuværende renteniveau og kravene til egenkapitalafkast, tilsiger umiddelbart en så lille egenkapital som mulig. Ønsket om modstandskraft i perioder med lavkonjunktur tilsiger imidlertid en så høj egenkapitalandel som muligt. Valget af finansieringsstruktur og dermed egenkapitalandel foretages på grundlag af en afvejning af disse to modsatrettede interesser.

Selskabet har efter nøje vurdering af ovennævnte faktorer valgt en finansieringsstruktur med en kapitalgearing på max. 4 svarende til en egenkapitalandel på 25%.



Egenkapitalandelen pr. 31.12.1999 udgør 31,5%, hvilket er 6,5% over Selskabets målsætning på 25%. Dette svarer til en investeringskapacitet på ca. kr. 500 mio., som forventes udnyttet i år 2000.

Selskabets langfristede gæld udgjorde ultimo 1999 kr. 919 mio. mod kr. 497 mio. i 1998.

Udskudt skat udgjorde ultimo 1999 kr. 74,4 mio. mod kr. 22,7 mio. i 1998. Hensættelser til vedligehold udgør i alt kr. 30,1 mio., der omfatter hensættelser til vedligehold i henhold til Boligreguleringsloven §18, § 18b og § 63a, Lejelovens § 22 samt hensættelser til forestående renovering af kontorejendomme.

Selskabets kortfristede gæld udgør ultimo 1999 kr. 129,7 mio., hvoraf kr. 31,4 mio. vedrører afdrag på realkreditlån og banklån i år 2000.

#### HENSÆTTELSER TIL VEDLIGEHOLD

(t. kr.)	
§ 18 Et § 18b – hensættelser	9.503
§ 22 – hensættelser	12.948
§ 63a – hensættelser	416
Hensat til renoveringsopgaver	7.277
I alt	30.144

### Pengestrømsopgørelse

Selskabets likviditet har udviklet sig tilfredsstillende i 1999, men kan ikke tages som udtryk for et normalt driftsår. Betydelige investeringer, salg af ejendomme, den gennemførte emission og styrkelsen af likviditetsberedskabet til fremtidige investeringer har sat sit præg på pengestrømmen for 1999.

PENGESTRØMME		
(mio. kr.)	1999	1998
Driftsmæssige aktiviteter	59,6	27,7
Investeringsaktiviteter	- 794,2	- 173,1
Finansieringsaktiviteter	851,1	174,8
<b>Ændring i alt</b>	<b>116,5</b>	<b>29,4</b>
Likviditetsberedskab primo	46,3	16,9
Likviditetsberedskab ultimo	162,8	46,3
Obligationsbeholdning	81,8	0,0
<b>I alt likviditetsberedskab</b>	<b>244,6</b>	<b>46,3</b>

Likviditetsberedskabet forventes nedbragt til ca. kr. 100 mio. i år 2000 i forbindelse med yderligere investeringer i ejendomme.

### Transaktioner med nærtstående parter

Ved sammenlægningen af EEC-Koncernen og jeuDAN-Koncernen var direktør Jens Erik Udsen 100% ejer af de sælgende selskaber.

Jens Erik Udsen er medlem af bestyrelsen i Jeudan A/S (tidligere Ejendomsselskabet EEC A/S), ligesom Jeudans bestyrelsesformand, advokat Niels Heering, var formand for bestyrelserne for de sælgende selskaber.

Ejendommene i de købte selskaber er vurderet af to uafhængige valuarer, og det er alene disse vurderinger, der har dannet grundlag for fastsættelse af overdragelsessummen.

Selskabet har optaget lån hos banker og realkreditselskaber, som er aktionærer i Selskabet. Det er Selskabets opfattelse, at låneaftalerne er indgået på markedsvilkår.

### Værdiansættelse

Selskabets ejendomme værdiansættes til markedsværdi, og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen, når de er betydende for den samlede værdiansættelse. I de regnskabsår, hvor Selskabets ledelse vurderer, at værdireguleringerne ikke er betydende for den samlede værdiansættelse af ejendommene, og dermed ikke bogføres, vil reguleringerne fremgå af årsberetningen, hvilket begrundes med den følsomhed, der er knyttet til vurderingsprincipperne.

Selskabet foretager årligt en individuel værdiansættelse af hver enkelt ejendom på grundlag af en afkastbaseret markedsværdimodel og på basis ejendommens budget for det kommende driftsår, korrigeret for udsving, der karakteriseres som værende enkeltstående hændelser.

Modellen indeholder følgende hovedelementer:

- 1) Årlige lejeindtægter
- 2) +/- eventuel regulering af eksisterende leje i kontorlejemål til anslået markedsleje
- 3) - driftsudgifter (skatter, afgifter, forsikringer, ind- og udvendig renhold etc.)
- 4) - indvendig og udvendig vedligeholdelse
- 5) - administration
- 6) = nettoresultat
- 7) afkastkrav
- 8) Markedsværdi = (Nettoresultat (6) / Afkastkrav (7) \* 100) + refusionssaldi.

#### 1) Årlige lejeindtægter

For ledige arealer er anslået en forsigtig markedsleje. Forholdet er for værdiansættelsen p.t. uden væsentlig betydning, idet tomgangen udgør under 1% af det samlede areal.

#### 2) Regulering til markedsleje

I kontorejendomme, hvor Selskabet vurderer at den betalte leje er højere eller lavere end den leje, der vil kunne opnås ved genudlejning, foretages en regulering af den opgjorte leje. Netto udgør den samlede regulering til markedsleje i 1999 en reduktion af den betalte leje på kr. 2,5 mio.

#### 3) Driftsudgifter

Samtlige faktuelle driftsudgifter fratrækkes.

#### 4) Indvendig og udvendig vedligeholdelse

Til udvendig vedligeholdelse hensættes på kontorejendomme et beløb pr. m<sup>2</sup>, der erfaringsmæssigt svarer til de faktisk anvendte vedligeholdelsesudgifter. For så vidt angår boligejendomme, hvor Boligreguleringsloven og Lejeloven fastsætter lovpligtige hensættelser, anvendes de lovpligtige hensættelser til både ind- og udvendig vedligeholdelse.

#### 5) Administration

Til administration hensættes et beløb, der erfaringsmæssigt svarer til de faktisk anvendte udgifter.

#### 8) Markedsværdien

Markedsværdien fremkommer således på baggrund af den enkelte ejendoms normaliserede nettoresultat og et til ejendommen individuelt fastsat afkastkrav. Nettoresultatet kapitaliseres med det til ejendommen fastsatte afkastkrav, hvorefter refusionssaldi (deposita, forudbetalt leje m.m.) tillægges. Herved fremkommer ejendommens markedsværdi.

Afkastkravet fastsættes årligt af ledelsen i Selskabet dels på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, dels på grundlag af ændringer i den enkelte ejendoms forhold.

Samtlige ejendomme er i forbindelse med sammenlægningen med jeuDAN-Koncernen vurderet eksternt af to uvildige og uafhængige statsaut. ejendomsmæglere og valuarer. Ovennævnte markedsværdimodel blev anvendt, og vurderingerne har dannet grundlag for sammenlægningen.

De 41 ejendomme i den oprindelige EEC-Koncern, dog excl. de to ejendomme i Tyskland, blev samlet vurderet af valuarerne til en markedsværdi, der oversteg den samlede bogførte værdi pr. 30. juni 1999 med kr. 30 - 40 mio.

De 39 ejendomme i den oprindelige jeuDAN-Koncern blev samlet vurderet af valuarerne til en markedsværdi på ca. kr. 490 mio. svarende til ca. kr. 3.700 pr. m<sup>2</sup>.

Vurderingen blev foretaget i juni måned 1999 på basis af ejendommenes driftsbudgetter for 1999.

#### Hovedfaktorer, der påvirker værdiansættelsen:

##### 1. Markedsforhold

Ændringerne i markedsforholdene omfatter efterspørgsel på investeringsejendomme, efterspørgsel på lejemål, renteniveau og renteforventninger etc.

Disse faktorer påvirker kravene til afkastprocenter og dermed ejendomsværdierne.

Gennem de senere år er kravene til afkastprocenter reduceret med deraf følgende stigende ejendomsværdier. De i 1998 af Selskabet fastsatte afkastkrav vil blive ændret, når der konstateres vedvarende ændringer i markedsforholdene eller der konstateres væsentlige ændringer i de enkelte ejendommers forhold.

Ultimo 1999 har Selskabet - uanset den stigende efterspørgsel - fastholdt de i 1998 fastsatte afkastkrav.

##### 2. Regulering

Ændringer i ejendommenes resultater, der kan ændre værdiansættelsen, omfatter i det væsentligste ikke-påvirkelige ændringer såsom ændringer i årlige lejeindtægter (almindelige lejereguleringer) og ændringer i driftsudgifter.

##### 3. Udvikling

Udvikling af ejendomme er handlinger, der medfører ændringer i ejendommenes resultater, som kan påvirke værdiansættelsen. Handlingerne kan omfatte ændring af ejendommenes anvendelse, forbedringer, moderniseringer, genudlejning til højere/lavere leje, ændringer i tomgang og rationaliseringstiltag i driften. Sidstnævnte har bl.a. været tilfældet ved købet af kontortårnene i PARKEN.

### Værdiregulering ultimo 1999

Værdiansættelsen af Selskabets ejendomme til markedsværdi ultimo 1999 medførte en positiv værdiregulering på kr. 41,5 mio. svarende til en stigning på ca. 3%. Værdireguleringen fordeler sig således:

VÆRDIREGULERING					
Værdiregulering (mio. kr.)	Antal m <sup>2</sup>	Bogført værdi før regulering	Opskrivning	Nedskrivning	Bogført værdi efter regulering
Kontorejendomme	106.737	930,4	51,1	-8,5	973,0
Boligejendomme	137.614	513,7	-1,1	0,0	512,6
I alt	244.351	1.444,1	50,0	-8,5	1.485,6

For så vidt angår ejendomme, som Selskabet ejede ved udgangen af 1998, er værdiansættelsen foretaget på grundlag af helt uændrede afkastkrav, der gennemsnitlig svarer til de eksterne vurderinger i juni måned 1999. For så vidt angår tilkøbte ejendomme er værdiansættelsen foretaget på grundlag af de eksterne vurderinger i juni måned 1999.

#### Kontorejendomme

Den foretagne værdiansættelse har resulteret i en opskrivning på kr. 51,1 mio. og en nedskrivning på kr. 8,5 mio.

Opskrivningen kan primært henføres til det forbedrede driftsresultat og de eksterne vurderinger af kontortårnene i PARKEN. Hertil kommer genudlejning af ledige lokaler samt de løbende lejereguleringer.

Nedskrivningerne kan henføres til genudlejning til en lavere leje samt en reduktion af den aktuelle leje i nogle enkelte kontorejendomme, hvor Selskabet vurderer, at der ved genudlejning kan være en mindre risiko for en lavere leje.

Kontorejendomme i København City er værdiansat på grundlag af et afkast i spændet 6,75% til 8% p.a. svarende til et gennemsnitligt afkast på 7,5% p.a.

Kontorejendomme i øvrige Storkøbenhavn er værdiansat på grundlag af et afkast i spændet 7,5 til 9% p.a. svarende til et gennemsnit på 8,3% p.a.

Kontorejendomme (to ejendomme) på det øvrige Sjælland er værdiansat på grundlag af et afkast på ca. 8% p.a.

Kontorejendomme i Jylland er værdiansat på grundlag af et afkast i spændet 7,0% til 8,0% svarende til et gennemsnit på 7,6% p.a.

De to tyske ejendomme er værdiansat til et gennemsnitligt afkast på 10% p.a.

Det gennemsnitlige afkast for samtlige kontorejendomme udgør 7,8% p.a.

### Boligejendomme

Der er ikke foretaget værdiregulering af de i 1999 nyindkøbte boligejendomme. Nedskrivningen på kr. 1,1 mio. (tilbageførsel af tidligere opskrivning) vedrører boligejendommene i Jylland, der ikke er underlagt Boligreguleringsloven og skyldes i al væsentlighed en mindre reduceret leje.

Boligejendomme i København City er værdiansat på grundlag af et afkast i spændet 4,0% til 5,7% p.a. svarende til et gennemsnitligt afkast på 4,9% p.a.

Boligejendomme i øvrige Storkøbenhavn er værdiansat på grundlag af et afkast i spændet knap 4,0% til 5,9% p.a. svarende til et gennemsnit på 4,6% p.a.

Boligejendomme i Jylland er værdiansat på grundlag af et afkast i spændet 7,2% til 7,9% svarende til et gennemsnit på 7,5% p.a.

Det gennemsnitlige afkast for boligejendomme udgør 4,9% p.a.



N R . F A R I M A G S G A D E

I forbindelse med fremtidige forbedringstiltag og modernisering af lejemålene, der løbende vil indsnævre forskellen mellem lejemålenes aktuelle leje og markedslejen, vil afkastkravene blive forøget. Dette begrundes med at ejendommene i takt med disse tiltag ikke kan forventes at fastholde de lave afkastkrav. Lejeforhøjelser vil derfor blive indarbejdet i værdiansættelsen til højere afkastkrav end ovennævnte afkast, hvorved ejendommenes samlede afkast vil forøges i takt med tiltagene.

Det er ledelsens opfattelse, at der i forhold til de nuværende markedsforhold fortsat er tale om en forsigtig værdiansættelse.



		Tomgang pr. 31/12-99 %	Opførelsesår	Etageareal m <sup>2</sup>	Koncernens Anskaffelses- sum i t.kr.	Off. Vurdering 1999 t.kr.
<b>Kontorejendomme</b>						
1	Malervangen 1, Glostrup	0	1970	2.785	32.600	29.000
2	Damhaven 3, Vejle	0	1990	2.915	19.811	12.400
3	Bruno Leuschner Str., Stendal (D)	0	1991	3.165	42.755	-
4	Leopoldstrasse, Lemgo (D)	0	1914	1.300	14.834	-
5	Vadstrupvej 22, Bagsværd	0	1991	1.756	22.698	14.700
6	Smedeholm 10, Herlev	0	1992	3.240	29.982	21.400
7	Vallensbækvej 45, Brøndby	10	1991	3.823	33.716	24.700
8	Stamholmen 173, Hvidovre	3	1968	4.543	24.410	13.000
9	Amaliegade 37, København K	35	1782	1.450	18.415	20.400
10	Industrivej 59, Rønnede	0	1987	1.994	7.153	3.900
11	Skovridergårdsvej 4, Virum	0	1907	340	3.572	3.350
12	Lundholmsvej 7, Holstebro	0	1979	5.112	10.628	12.900
13	Skomagervej 3-5, Vejle	0	1987	1.810	11.931	8.750
14	Skomagervej 12, Vejle	0	1989	2.106	11.357	9.150
15	Finsensvej 86, Frederiksberg	5	1942	6.579	32.763	24.200
16	Lersø Parkallé 101, København Ø	0	1952	7.529	72.983	39.500
17	Kontortårnene i Parken, København Ø 1)	0	1992	20.000	223.007	224.000
18	Bygmestervej 5, København NV 2)	0	1961	4.201	29.326	8.200
19	Grenåvej 127, Risskov	0	1911	756	5.109	3.000
20	Kornmarksvej 6, Brøndby	0	1981	4.084	22.168	17.200
21	Nørregade 44, Herning	0	1968	2.679	18.508	11.100
22	Industriparken 44 A, Ballerup	0	1994	3.612	28.559	24.500
23	Frederiksborggade 5, København K	0	1790	2.911	48.571	49.500
24	Gothersgade 160, København K	0	1876	3.768	29.123	23.800
25	Nørregade 7, Holstebro	0	1978	706	8.592	5.630
26	Nørregade 6-8, Holstebro	0	1902	976	11.022	9.950
27	Nørregade 9, Holstebro	0	1922	605	5.405	3.550
28	Vestergade 21 A, Thisted	0	1920	1.002	3.388	2.550
29	Køgevej 72, Tåstrup	0	1991	779	6.353	7.200
30	Nr. Farimagsgade 65-69, København K	0	1878	3.202	28.162	25.352
31	Vesterbrogade 32, København V	0	1890	2.561	18.648	21.000
32	Admiralgade 25, København K	0	1795	825	6.847	7.450
33	Torvet 2/Sct. Hansgade 1, Ringsted	0	1890	1.468	8.136	7.800
34	Ndr. Jernbanevej 29/Langesvej 2, Hillerød	0	1897	1.552	7.084	5.500
35	Virumgade 39 A-E, Virum	0	1987	603	4.579	6.730
	<b>I alt</b>			<b>106.737</b>	<b>902.195</b>	
	Nettoværdiregulering tidligere år				28.220	
	Årets nettoværdireguleringer				42.550	
	<b>Bogført værdi kontorejendomme i alt</b>				<b>972.965</b>	

- 1) Københavns kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 7. november 1970 berettiget til vederlagsfrit at tilbagekøbe Kontortårnene i Parken, matr. nr. 6152 Udenbys Klædebo Kvarter, København, i år 2020. Fristen kan, ved betaling af 1 mio. kr. senest 1. april 2020, forlænges til år 2060.
- 2) Københavns Kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 6. juli 1954 berettiget til at tilbagekøbe ejendommen Bygmestervej 5, matr. nr. 1149 Utterslev, i år 2060.

Boligejendomme	Tomgang pr. 31/12-99 %	Opførelsesår	Etageareal m <sup>2</sup>	Koncernens Anskaffelses- sum i t. kr.	Off. Vurdering 1999 t.kr.
36 Holsteinsgade 6/Ringstedgade 1, København Ø	0	1884	2.274	10.885	7.950
37 Søborg Hovedgade 129-135, Søborg	0	1928	1.479	6.582	4.350
38 Rømersgade 25-27/Gothersgade 145, København K	0	1877	3.648	12.149	10.400
39 Valby Langgade 36, Valby	0	1930	1.351	6.041	3.650
40 Grøntofte 4-10, Søborg	0	1931	3.663	12.102	10.400
41 Nyelandsvej 20, Frederiksberg	0	1887	870	2.840	2.250
42 Classensgade 5, København Ø	0	1892	1.781	7.351	5.700
43 Amagerbrogade 118-120/Englandsvej 2, København S	0	1897	3.398	16.767	11.500
44 Gl. Jernbanevej 37-39/37A-39A, Valby	0	1935	2.533	8.844	8.600
45 Toftegårds Allé 12-14/Mølle Allé 18, Valby	0	1903	2.146	10.496	8.150
46 Fælledvej 22 B+C, København N	0	1870	1.469	5.611	4.000
47 Gl. Jernbanevej 26-30/Mølle 1, Valby	0	1901	3.344	13.275	8.850
48 Mølle Allé 20-24, Valby	0	1903	1.561	6.682	4.700
49 Byhøjen 2-34, Valby	0	1939	7.336	23.702	26.500
50 Amagerbrogade 4-16/Ved Amagerport 1-3 m.fl., København S	3	1913	19.719	59.311	47.000
51 Nørrebrogade 249-251 m.fl., København N	0	1934	4.614	16.418	14.500
52 Hillerødgade 38-40/Ndr. Fasanvej 192-202, København N	0	1917	6.873	30.316	20.626
53 Magnoliavej 2-6/Sdr. Fasanvej 64-66, Valby	0	1931	3.187	10.374	10.500
54 Valby Langgade 30-30A/Bykildedevej 2-12, Valby	0	1933	6.908	22.101	19.000
55 Livjærgergade 28-30, København Ø	0	1896	1.935	6.640	4.950
56 Asger Rygs Gade 13-15, København V	0	1907	1.378	3.949	3.850
57 Toftegårds Allé 16-18/Mølle Allé 21-25, Valby	0	1905	3.982	15.124	11.800
58 Toftegårds Allé 19-21/Mølle Allé 17-19, Valby	0	1904	3.561	11.448	8.750
59 Valby Langgade 38/Sdr. Fasanvej 95-99, Valby	0	1906	4.217	12.638	8.850
60 Valby Langgade 21B/Gl. Jernbanevej 1-11, Valby	0	1905	7.166	31.721	18.300
61 Sylviavej 9-13/Sylviavej 8-18, Valby	0	1931	5.321	14.929	14.900
62 Mozartsvej 17/Offenbachsvej 2-20 m.fl., København SV	0	1935	5.543	18.300	19.000
63 Rørholmegade 2A-2B/Sølvgade 85A-85B, København K	0	1882	3.799	13.055	11.700
64 Falkoner Allé 52, Frederiksberg	0	1900	1.170	8.190	4.900
65 Godthåbsvej 58/Erøvej 1, Frederiksberg	0	1899	2.146	12.769	7.050
66 Prs. Charlottesgade 23-29, København N	0	1899	2.138	6.859	5.950
67 Tjørnerækken 9-15/Prags Boulevard 68, København S	0	1938	2.496	13.021	9.000
68 Hørsholmsgade 30-32, København N	0	1900	1.530	5.189	3.850
69 Nygaardsvvej 3 m.fl., København Ø	0	1930	150	782	850
70 Landskronagade 6/Kong Oscars Gade 1-3, København Ø	0	1906	2.180	10.530	7.650
71 Englandsvej 199AB-201AB, København S	0	1960	1.616	6.711	7.200
72 Toftegårds Allé 8-10, Valby	0	1904	1.631	5.509	4.350
73 Østerbakken 21, Thisted	0	1920	777	2.343	2.100
74 Østergade 11 A-B, Skive	0	1940	1.254	3.339	3.750
75 Vestergade 13, Struer	0	1908	706	3.595	1.700
76 Vestergade 21-23, Struer	0	1917	762	2.442	1.280
77 Anlægsvvej 1, Struer	0	1921	489	3.128	1.400
78 Bryggergade 8, Struer	0	1938	760	3.514	1.800
79 Østergade 44, Struer	0	1900	647	2.154	1.400
80 Østergade 32, Struer	0	1930	2.106	10.941	6.400
<b>I alt</b>			<b>137.614</b>	<b>510.667</b>	
Nettoværdiregulering tidligere år				2.995	
Årets nettoværdireguleringer				-1.100	
<b>Bogført værdi boligejendomme i alt</b>				<b>512.562</b>	
<b>I alt bogført værdi ejendomme</b>			<b>244.351</b>	<b>1.485.527</b>	

Selskabet besidder i alt 80 ejendomme, hvoraf 44% er kontorejendomme og 56% er boligejendomme. Denne fordeling adskiller sig væsentligt fra ultimo 1998, hvor hovedvægten af ejendommene var kontorejendomme (godt 80%).

Udlejningssituationen har i 1999 i lighed med de tidligere år udviklet sig tilfredsstillende. Der er fortsat stor efterspørgsel efter kontorlejemål, og det ledige areal ultimo 1999 udgør godt 1.800 m<sup>2</sup> svarende til ca. 0,7% af det samlede etageareal. Pr. 1. februar 2000 udgør arealet ca. 1.000 m<sup>2</sup> svarende til ca. 0,4% af det samlede etageareal. I 1999 har Selskabet indgået lejekontrakter for kontorlejemål for et samlet areal på godt 11.000 m<sup>2</sup>, hvoraf hovedparten modsvarer opsigelser modtaget i 1999.

#### Areal- og afkastfordeling geografisk

Ca. 52% af det samlede etageareal på ca. 245.000 m<sup>2</sup> er beliggende i Københavns City. Andelen af ejendomme i Københavns City er forøget markant gennem de sidste år, senest i forbindelse med sammenlægningen med jeuDAN-Koncernen. Afkastet af Selskabets ejendomme i Københavns City fordeler sig med 7,5% p.a. på kontorejendomme og 4,9% p.a. på boligejendomme.

Ca. 34% af det samlede etageareal er beliggende i det øvrige Storkøbenhavn. Også her er der sket en kraftig stigning i de sidste par år. Afkastet i det øvrige Storkøbenhavn fordeler sig med 8,3% p.a. på kontorejendomme og 4,6% p.a. på boligejendomme.

Af Selskabets samlede etageareal er 86% beliggende i Hovedstadsområdet.

1% af det samlede etageareal er beliggende på det øvrige Sjælland. Afkastet af disse kontorejendomme andrager 7,9% p.a.

Ca. 11% af Selskabets samlede etageareal er beliggende i Jylland. Afkastet af de jyske ejendomme fordeler sig med 7,6% p.a. på kontorejendomme og 7,5% p.a. på boligejendomme.

Selskabets to tyske ejendomme udgør ca. 2% af det samlede etageareal og afkastet af disse ejendomme andrager 10% p.a.

#### Arealfordeling - anvendelse

Af det samlede etageareal andrager ca. 52% boliglejemål, ca. 33% kontorlejemål og ca. 15% øvrige lejemål, der primært består af butiklejemål og i mindre omfang lagerarealer i tilknytning til butikkerne.

#### AFKASTPROCENTER

Oversigt over gennemsnitlige afkastprocenter fordelt på Selskabets kontor- og boligejendomme

	City	Øvr. Storkbh.	Sjælland	Jylland	Tyskland	Total
Kontor	7,5%	8,3%	7,9%	7,6%	10,0%	7,8%
Bolig	4,9%	4,6%	–	7,5%	–	4,9%

**KONTOREJENDOMME**

Antal	35
Antal m <sup>2</sup>	106.737 m <sup>2</sup>
Bogført værdi	972.965 t.kr.
Bogført værdi pr. m <sup>2</sup>	9.116 kr.
Årligt afkast i alt	7,8%

Selskabet ejer 35 kontorejendomme med i alt ca. 350 lejemål. Den gennemsnitlige leje i kontorlokalerne udgør årligt ca. kr. 720 pr. m<sup>2</sup>. Den årlige leje varierer for hver enkelt ejendom og lejemål, men det er ledelsens vurdering, at den gennemsnitlige leje for porteføljen som helhed er på niveau med markedslejen.

Den gennemsnitlige leje i København City andrager årligt ca. kr. 800 pr. m<sup>2</sup>. I det øvrige Storkøbenhavn andrager den gennemsnitlige leje årligt ca. kr. 685 pr. m<sup>2</sup>. På det øvrige Sjælland andrager den gennemsnitlige leje årligt ca. kr. 385 pr. m<sup>2</sup> og de jyske ejendomme har en årlig gennemsnitlig leje på ca. kr. 530 pr. m<sup>2</sup>.

Kontorlejemål med en årlig leje på mere end kr. 1 mio. repræsenterer ca. 44% af de samlede lejeindtægter fra kontorlejemål og 38% af det samlede etageareal.

For disse lejere gælder, at der primært er tale om enten offentlige institutioner eller større velkonsoliderede virksomheder. Selskabet har på intet tidspunkt registreret restancer på disse større lejere. Opsigelsesfristen spænder fra 6 måneder til 10 år. Selskabet følger nøje udviklingen hos disse lejere og er løbende i kontakt med dem, således at ejendommens udviklingsplaner løbende revurderes i overensstemmelse med lejernes forventninger og lokalebehov.

Kontorlejemål med en årlig leje på t.kr. 500 – t.kr. 1.000 repræsenterer 18% af de samlede lejeindtægter fra kontorlejemål og 21% af det samlede etageareal.

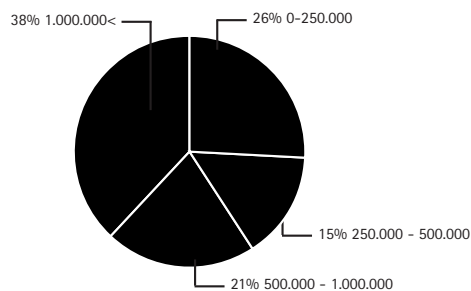
Kontorlejemål med en årlig leje på t.kr. 250 – t.kr. 500

repræsenterer såvel 15% af de samlede lejeindtægter fra kontorlejemål som af det samlede etageareal.

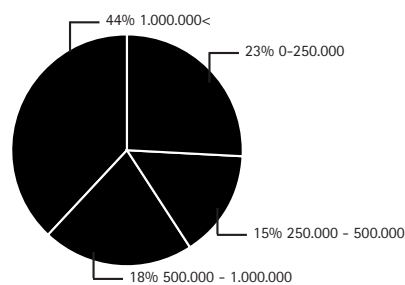
Kontorlejemål med en årlig leje på t.kr. 0 – t.kr. 250 repræsenterer ca. 23% af de samlede indtægter fra kontorlejemål og ca. 26% af det samlede etageareal.

**FORDELING KONTORLEJEMÅL**

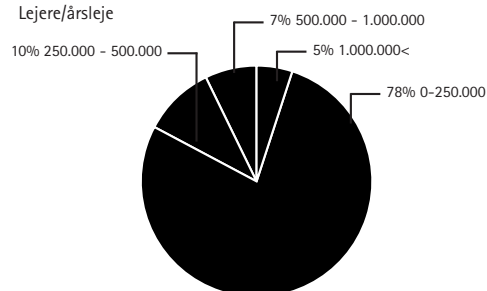
Kvadratmeter/årsleje

**FORDELING KONTORLEJEMÅL**

Årsleje

**FORDELING KONTORLEJEMÅL**

Lejere/årsleje





## BOLIGEJENDOMME

Antal	45
Antal m <sup>2</sup>	137.614 m <sup>2</sup>
Bogført værdi	512.562 t.kr.
Bogført værdi pr. m <sup>2</sup>	3.725 kr.
Årligt afkast i alt	4,9%

Selskabets portefølje indeholder 45 boligejendomme. Boligejendommene indeholder 1.640 boliglejemål fordelt på et samlet areal på 137.614 m<sup>2</sup>. Den gennemsnitlige bogførte værdi pr. m<sup>2</sup> andrager kr. 3.725. Afkastprocenten af Selskabets boligejendomme i København City andrager 4,9% p.a. og i det øvrige Storkøbenhavn 4,6% p.a. I Jylland andrager afkastprocenten 7,5% p.a.

Den gennemsnitlige boligleje udgør årligt ca. kr. 410 pr. m<sup>2</sup>. Denne fordeler sig med en årlig gennemsnitlig leje i City på godt kr. 410 pr. m<sup>2</sup>, i det øvrige Storkøbenhavn en årlig gennemsnitlig leje på kr. 420 pr. m<sup>2</sup> og i Jylland en årlig gennemsnitlig leje på kr. 390 pr. m<sup>2</sup>.

## Fremtidsudsigter

### Køb af Frydenlund Company Park

Den 8. marts 2000 indgik Selskabet aftale med Superfos A/S om køb af ejendomskomplekset Frydenlund Company Park i Vedbæk. Den samlede købesum udgør kr. 200 mio. med overtagelse den 1. marts 2000.

Ejendommens samlede bygningsareal udgør ca. 18.000 m<sup>2</sup> beliggende på et grundareal, der udgør ca. 100.000 m<sup>2</sup> bestående af fredet skov, søer og parkanlæg.

Den gennemsnitlige årlige leje udgør ca. kr. 1.000 pr. m<sup>2</sup> og det årlige nettoresultat på købstidspunktet udgør ca. kr. 14,5 mio. svarende til et årligt afkast på 7,25% p.a. Efter rationalisering af ejendommens drift forventes det årlige nettoresultat forøget med kr. 1,5 mio. til godt kr. 16,0 mio. svarende til et årligt afkast på godt 8% p.a. eller en værditilvækst på ca. kr. 20,0 mio. ved et fortsat afkast på 7,25% p.a. Den årlige lejeregulering andrager ca. kr. 0,5 mio., hvorved ejendommens afkast i år 2001 vil udgøre 8,5% p.a.

Investeringen finansieres med realkreditlån og banklån, og investeringen forventes at bidrage til Selskabets primære resultat i år 2000 med ca. kr. 2,5 mio.

Frydenlund Company Park er en enestående ejendom kendt som hovedsæde for Superfos siden 1972, bestående af tolv kontorbygninger og to portnerboliger. Ejendomskomplekset er opført over tre perioder: 1962-67, 1975 og 1999. Arkitekt Erik Herløws arkitektur og samspil med den omkringliggende skov satte allerede dengang standarden for domicilet.

Bygningerne fremtræder som en harmonisk helhed forbundet med flise gange eller glasoverdækkede korridorer. Overalt er anlagt spejldamme, som indgår i et samspil med tre naturlige skovsøer.

Bygningskvaliteten og materialevalget er overbevisende: materialerne kobber, tegl, marmor, glas og træ er gennemgående i samtlige bygninger.

Ejendommen har siden 1996 været delvist udlejet til Navision Software A/S. Navision har siden 1996 været lejer af 3/5 af ejendommen, men overtager de resterende bygninger successivt frem til 31.12.2002. I perioden frem til overtagelsen indtræder Superfos A/S i en tidsbestemt lejeaftale på vilkår svarende til lejeaftalen med Navision.

Den del af lejemålet, som Navision hidtil har anvendt, er af Superfos A/S totalt nyistandsat indvendigt, herunder en betydelig udvidelse af el- og EDB-installationer. Den del af lejemålet, som endnu ikke er trådt i kraft, skal ligeledes istandsættes, og Superfos har af købesummen refunderet Selskabet kr. 10,0 mio. til dækning heraf samt forestående udvendige vedligeholdelsesarbejder.

### År 2000

#### Omsætning og resultat

Selskabet forventer fortsat kraftig vækst i år 2000 begrundet i de foretagne investeringer, fortsat stor efterspørgsel på kontor- og boliglejemål samt en fortsat investeringsaktivitet.

Jeudan-Koncernens samlede omsætning forventes i år 2000 at udgøre godt kr. 210 mio. svarende til en vækst på ca. 50%.

Forvaltning af ejendomme er et forretningsområde som undergår store ændringer i disse år. Hidtil har branchen bestået af mange mindre virksomheder med et begrænset produktsortiment. Stigende kompleksitet i lejelovgivningen og stigende krav fra ejendomsinvestorer og lejere til service og rådgivning stiller større krav til forvaltningsvirksomhederne - krav der kan være vanskelige at imødekomme uden tilstrækkelig volumen. Selskabets størrelse medfører en god konkurrencedygtighed, og forretningsområdet forventes at udvise vækst.

Driftsudgifterne forventes at have en relativt faldende tendens. Inden sammenlægningen anvendte hver virksomhed egne leverandører, og grundlag for fusionen er bl.a. stor driftsfordele. Selskabet har derfor planlagt en gennemgang af samtlige leverandøraftaler i år 2000 med målsætning om at reducere antallet af leverandører og reducere indkøbspriser.

Selskabet vil i år 2000 reducere omkostningerne i de administrative områder. Samlet forventes administrationsomkostningerne reduceret til 6% af den samlede omsætning mod 6,9% i 1999.

Selskabets finansieringsstruktur sikrer, at de finansielle udgifter for år 2000 tilnærmelsesvis er kendte.

Resultat før kurs- og værdireguleringer forventes forøget med 50% til ca. kr. 45-50 mio. mod ca. kr. 33 mio. i 1999. Resultatet før kurs- og værdireguleringer forventes således at leve op til Selskabets målsætning på 8% - 10% af den gennemsnitlige egenkapital.

Med de nuværende markedsforhold for kontor- og boligejendomme forventes positive værdireguleringer i år 2000.

De fortsat gode markedsforhold, herunder renteniveauet, afstedkommer fortsat stor efterspørgsel på enkeltstående investeringsejendomme i niveauet op til kr. 50 mio. Denne situation medfører priser, der ikke er forenelige med Selskabets strategi, og Selskabet forventer kun i begrænset omfang vækst ved erhvervelse af enkeltstående ejendomme.

Selskabet fører p.t. forhandlinger om køb af kontorejendomme for i alt kr. 200 mio. Disse forhandlinger forventes afsluttet i 1. halvår 2000 og vil derfor bidrage positivt til Selskabets indtjening i år 2000.

Et væsentlig element i Selskabets strategi for boligejendommene er løbende forbedring og modernisering, der medfører lejeforhøjelser. Lejeforhøjelserne skal i forhold til investeringen overstige den enkelte ejendoms markedsafkast og finansieringsomkostningerne, hvorved der tilføres yderligere værdier og driftsforbedringer.

I år 2000 forventes investeret et betydeligt beløb i en række forbedringsprojekter og moderniseringsprojekter i primært boligejendomme.

#### Efter 31.12.1999

Der er efter 31.12.1999 ikke indtruffet andre begivenheder, der ikke er nævnt i nærværende beretning og regnskab, som efter ledelsens opfattelse påvirker bedømmelsen af Selskabets økonomiske stilling.

#### Kvartalsmeddelelser

Med virkning fra år 2001 forventer Selskabet at offentliggøre kvartalsrapporter.

**Selskabets vision er:**

Jeudan skal fremstå som en førende virksomhed indenfor investering i og udvikling af kontor- og boligejendomme i Danmark.

Jeudan skal som organisation være karakteriseret ved et højt kompetanceniveau og fremdrift.

Jeudan skal som virksomhed være karakteriseret ved kontrolleret vækst, høj indtjening, tilfredsstillende soliditet, lav risiko og betydelig åbenhed.

**Målsætning**

Det er Selskabets overordnede målsætning at tilvejebringe en stabil udvikling i den primære drift og til stadighed sikre den højest mulige forrentning af egenkapitalen og dermed aktionærernes investering.

Selskabet har defineret følgende målsætninger på 3 – 5 års sigt:

**1. Egenkapitalforrentning**

Definition: 
$$\frac{\text{Resultat før kurs- og værdireg.} \times 100}{\text{Årets gennemsnitlige egenkapital}}$$

**Det er Selskabets målsætning at resultatet af den primære drift på 3 – 5 års sigt udgør 8 – 10% p.a. af den gennemsnitlige egenkapital.**

Resultatet i Selskabet kan i al væsentlighed opdeles i resultat af den primære drift og kurs- og værdireguleringer. Selskabet ønsker med en præcis målsætning for egenkapitalforrentning at sætte fokus på den primære drift.

Den **primære drift**, udtrykt ved resultat før kurs- og værdireguleringer, er resultatet af Selskabets samlede indtægter med fradrag af samlede driftsudgifter.

Hertil skal tillægges kurs- og værdireguleringer, der består af kursgevinster/-tab på værdipapirer samt værdiregulering af ejendomme. Sidstnævnte kan indeholde realiseret gevinst/tab ved frasalg af ejendomme og resultatet af den årlige regulering af ejendommene til markedsværdi.

**2. Vækst i de samlede investeringer/omsætning**

**Selskabet ønsker gennem vækst indenfor investering og forvaltning at udnytte stordriftsfordelene yderligere.**

Med henblik på at realisere målsætningen om vækst har Selskabet udarbejdet specifikke strategier, der skal sikre, at væksten sker under præcis styring og under behørig hensyntagen til Selskabets overordnede målsætning.

**3. Aktionærer**

**Det er Selskabets målsætning at udlodde 1/3 af resultatet af den primære drift til aktionærerne.**

Efter de senere års betydelige udvidelse af Selskabets aktiviteter, er det Selskabets hensigt at medvirke aktivt til at forbedre markedets og dermed potentielle investorers kendskab til Selskabet.

Selskabets kommunikationsstrategi tilrettelægges derfor med henblik på, at antallet af aktionærer, såvel institutionelle som private, øges, og at der dermed opnås en forbedring af aktiens likviditet.



### Strategi (resume)

Kernen i Selskabets strategi er investering i og udvikling af kontor- og boligejendomme i Danmark.

Den klart definerede strategi indebærer, at der skabes et grundlag for en høj specialiseringsgrad, produktudvikling og markedsføring af serviceydelser, der i fremtiden vil være konkurrenceparametre indenfor disse to segmenter.

Strategiområderne investering i og udvikling af kontor- og boligejendomme tager udgangspunkt i Selskabets koncept for forvaltning, som indeholder fire forretningsområder: Administration, Udlejning, Service og Vedligehold.

Den kompetence og kapacitet, der opbygges indenfor Forvaltning, udbydes også til andre ejere af kontor- og bolig-ejendomme.

### Investering

**Jeudan investerer i eksisterende ejendomme i Danmark, som primært anvendes til kontor og/eller bolig.**

Samtlige beslutninger om køb eller salg af ejendomme skal medvirke til realisering af Selskabets strategi og mål.

Selskabet investerer i velbeliggende ejendomme i Danmark i god stand og med tilfredsstillende udlejningsgrad/-potentiale. De vigtigste elementer i forbindelse med investeringen er ejendommens anskaffelsespris pr. m<sup>2</sup>, ejendommens beliggenhed og ejendommens driftsmæssige udviklingspotentiale.

Selskabet investerer ikke i ejendomme alene ud fra en forventning om senere værdistigninger.

Den enkelte ejendom anses for et selvstændigt resultatcenter med egne mål og udviklingsplaner. Selskabet koncentrerer ressourcerne om driften og udviklingen af ejendommene. Eventuelle værdiforøgelse på ejendommene forudsættes skabt gennem udviklingstiltag, som Selskabet

selv kan påvirke – d.v.s. et forbedret afkast ved forøget effektivitet.

### Udvikling

**Jeudan fokuserer på løbende at optimere driftsresultatet af de enkelte ejendomme. Med henblik på at tilvejebringe dyb indsigt og overblik tilrettelægges udviklingsplaner for hver enkelt ejendom.**

Langsigtet fastholdelse af indtægter og kortsigtet præcis styring af driftsudgifter er centralt for Selskabet. Ejendommene fungerer som selvstændige resultatcentre. Med henblik på at øge de enkelte ejendommers nettoresultat og tilrettelægge planer for ejendommens langsigtede indtjeningssikkerhed udarbejder Selskabet årligt analyser. Analyserne omfatter bl.a.

- Vurdering af ejendommens generelle forhold.
- Vurdering og analyse af indtjeningsgrundlaget.
- Vurdering og analyse af samtlige driftsudgifter.
- Vurdering af ejendommens vedligeholdelsesudgifter og vedligeholdelsesstand.
- Tilrettelæggelse af en 2-årig udviklingsplan for ejendommene.

Udviklingsplanerne for såvel kontor- som boligejendomme er fokuseret på:

- Maksimering af leje.
- Minimering af driftsudgifterne.
- Forbedringsaktiviteter.
- Løbende vedligeholdelsesaktiviteter.

## Forvaltning

Jeudan varetager i enhver henseende forvaltning af egne ejendomme og udbyder forvaltning af eksterne ejendomme, som primært anvendes til kontor og bolig. Forvaltning omfatter fire forretningsområder:

- Administration.
- Udlejning.
- Service.
- Vedligehold.

Det er Selskabets strategi i enhver henseende at varetage forvaltning af egne kontor- og boligejendomme. Den kompetence og kapacitet, der opbygges indenfor forvaltning, udbydes også til andre ejere af samme type ejendomme.

Selskabet lægger vægt på, at forvaltningskunder er helkunder i Selskabet. Det er Selskabets erfaring, at man med muligheden for at tilbyde totalløsninger besidder en betydelig konkurrencefordel. Totalløsningen kan sikre maksimal indtjening og realisering af de indtjenings synergier, som Selskabets strategi sigter mod.

Selskabets forvaltning er etableret med følgende målsætninger:

- At Selskabet fremstår med et helstøbt koncept til kontor- og boligejendomme.
- At sikre præcis og kvalificeret kommunikation med lejere/ejere.
- At de leverede ydelser lever op til Selskabets kvalitetskrav.
- At ydelserne udføres med en høj grad af indtjeningsbevidsthed.

## Finansiering

Egenkapitalen skal have en størrelse, der dels muliggør et tilfredsstillende afkast for Jeudans aktionærer, dels tager hensyn til, at Jeudan skal kunne modstå perioder med lavkonjunktur.

Jeudan tilrettelægger finansieringsstrukturen med udgangspunkt i lav risiko og tilstrækkelig likviditet. Finansieringsstrategien tager derfor udgangspunkt i dels at beskytte Jeudan mod markedsbestemte rentestigninger, dels at sikre et løbende positivt cash-flow.

Yderligere er det strategien at opretholde et tilstrækkeligt likviditetsberedskab i forhold til Jeudans samlede aktivitetsniveau.

Selskabets valg af finansieringsstruktur tager udgangspunkt i:

- Jeudans strategi, bl.a.:
  - Forretningsstrategi.
  - Finansieringsstrategi.
  - Værdiansættelse af ejendomme.
- Kravene til tilfredsstillende afkast til Selskabets aktionærer.
- Krav om positivt cash-flow.

Selskabet har efter nøje vurdering af ovennævnte tre elementer valgt en finansieringsstruktur med ca. 25% egenkapitalandel og dermed ca. 75% fremmedkapital.

### Driftsmæssige risici

Selskabets driftsmæssige risici består i det væsentligste i svigtende lejeindtægter eller stigende drifts- og vedligeholdelsesudgifter.

### Indtægter

Svigtende lejeindtægter kan f.eks. indtræffe ved betalingssvigt hos lejerne, ledige lejemål eller ved at Selskabet opnår en lavere leje ved genudlejning eller ved genforhandling af eksisterende lejeaftaler.

Det er ledelsens opfattelse, at risikoen for betalingssvigt hos Selskabets største lejere p.t. er meget lav. Vurderingen sker blandt andet på grundlag af den tætte kontakt, som Selskabet via sin udlejningsafdeling har til denne gruppe lejere. Blandt de mindre kontorlejemål har Selskabet ikke konstateret væsentlige restancer gennem de senere år og anser derfor betalingsrisikoen også for disse lejere som værende lav.

Det er ledelsens vurdering, at Selskabet under forudsætning af en uændret markedsleje generelt vil kunne opnå en tilsvarende leje, når lejeaftaler bliver opsagt, således at Selskabet vil kunne fastholde porteføljens gennemsnitlige leje for kontorlejemål på årligt kr. 720 pr. m<sup>2</sup>.

Såfremt markedslejen generelt falder, er der risiko for, at Selskabets lejeindtægter reduceres ved genudlejning eller ved genforhandling af eksisterende lejeaftaler.

Med udgangspunkt i porteføljens gennemsnitlige leje for kontorlejemål på årligt ca. kr. 720 pr. m<sup>2</sup> vil Selskabet i 2000 kunne tåle en tomgang i kontorlejemål på ca. 60% uden at generere et regnskabsmæssigt underskud før kurs- og værdireguleringer.

For så vidt angår boliglejere anses betalingssvigt som værende en minimal risiko, da kontraktvilkårene for boliglejemål som hovedregel er indbetaling af 3 måneders

depositum og 3 måneders forudbetalt leje. Disse vilkår understøttes af en konsekvent restanceopfølgning. Genudlejningsrisikoen på boliger vurderes p.t. som værende ikke eksisterende.

Selskabet har ingen forventning om, at der på boliglejemål er en risiko for genudlejning til lavere leje, da hovedparten følger reglerne i den omkostningsbestemte leje. Selskabet har tværtimod en forventning om, ved modtagelse af opsigelse af boliglejemål, at renovere lejemålene indvendigt, således at forskellen mellem den aktuelle leje og markedslejen indsnævres.

### Vedligeholdelse

Med hensyn til boligejendomme er der i Boligreguleringsloven og i Lejeloven fastsat krav til størrelsen af hensættelser til henholdsvis udvendig og indvendig vedligeholdelse. Hensættelser til indvendig vedligehold udgør årligt kr. 31 pr. m<sup>2</sup> og hensættelser til udvendig vedligehold udgør årligt ca. kr. 110 pr. m<sup>2</sup>.

I kontorejendomme udgiftsføres vedligeholdelse løbende. Vedligeholdelsesplaner indgår i de enkelte ejendommers udviklingsplaner. Målsætningen hermed er dels, at vedligeholdelsen af de enkelte ejendomme udføres i rette tid inden en alvorlig skade opstår, dels at vedligeholdelsen udføres kontinuerligt, således at de samlede vedligeholdelsesudgifter fastholdes på et stabilt niveau.

Det er ledelsens opfattelse, at samtlige ejendomme fremtræder i velvedligeholdet stand under hensyntagen til de enkelte ejendommers alder og anvendelse.



#### Driftsudgifter

Driftsudgifter består i det væsentligste af skatter og afgifter, forsikringer, elforbrug o.lign. En stigning i disse poster vil for så vidt angår boliglejemål medføre en tilsvarende lejestigning i den omkostningsbestemte leje.

For kontorlejemål indeholder hovedparten af lejekontrakterne vilkår om en årlig lejeregulering, der minimum svarer til inflationsudviklingen. Disse lejereguleringer skal modsvare eventuelle stigninger i driftsudgifter, bortset fra stigninger i skatter og afgifter, som modsvares direkte af tilsvarende stigninger i lejen.

#### Skattemæssige risici

Selskabet bogfører den selskabsskat, der påhviler resultat før skat som enten skyldig eller udskudt skat i balancen med 32%.

Ved ændringer af skattesatsen reguleres den udskudte skat, således at den til enhver tid svarer til den skatteforpligtelse, der ville blive udløst, såfremt Selskabets nettoaktiver afhændes til de bogførte værdier.

Salg af Selskabets ejendomme til den bogførte værdi vil således ikke udløse skat, udover den skat som er afsat i balancen.



### Værdien af ejendomsporteføljen

Nedenstående tabel angiver sammenhængen mellem indre værdi i Selskabet og forskellige afkastkrav til ejendommenes drift før finansiering. Tabellen er en illustration af den følsomhed, der kendetegner værdiansættelsen af Selskabets ejendomme, og ikke en fyldestgørende redegørelse for sammenhængen mellem drift og bogført værdi.

Som det fremgår af tabellen har ændringer i afkastkrav stor betydning for Selskabets indre værdi. Ændres det gennemsnitlige afkastkrav med 0,5% p.a., til 6,35% p.a., øges den indre værdi alt andet lige med kr. 109 mio. eller godt 20%, svarende til kurs 169.

Ændres det gennemsnitlige afkast omvendt til 7,35% p.a., reduceres den indre værdi alt andet lige tilsvarende til kurs 114.

### AFKASTKRAV OG INDRE VÆRDI

Sammenhæng mellem afkastkrav og indre værdi

Afkastkrav	Ejend. resultat mio.kr.	Teoretisk markedsværdi mio.kr.	Bogførtværdi ejendom mio.kr.	Forskelsværdi mio.kr.	Egenkapital 31.12.99 mio.kr.	Justeret egenkapital mio.kr.	Indre værdi pr. aktie kurs	Ejendomsværdi pr. m <sup>2</sup> kr.
7,75%	97	1.318	1.486	-168	532	364	96	5.392
7,35%	97	1.386	1.486	-100	532	432	114	5.672
7,10%	97	1.433	1.486	-53	532	479	126	5.863
<b>6,84%</b>	<b>97</b>	<b>1.486</b>	<b>1.486</b>	<b>0</b>	<b>532</b>	<b>532</b>	<b>140</b>	<b>6.079</b>
6,60%	97	1.536	1.486	50	532	582	153	6.288
6,35%	97	1.595	1.486	109	532	641	169	6.526
6,00%	97	1.684	1.486	198	532	730	192	6.892

Det angivne beløb for ejendommenes resultat er normaliseret og baseret på 100% udlejning. Driftstallet kan derfor ikke tages som udtryk for budgettal for 1999 eller 2000.

### Finansielle risici

Selskabets finansielle risici består i det væsentligste i risikoen for markedsbestemte rentestigninger.

Selskabets finansiering består af tre hovedgrupper:

- Realkreditlån
- Banklån
- Driftskreditter

Realkreditlån optages som annuitetslån med en løbetid på 15 – 30 år og med fast rente. P.t. anvendes overvejende 5% obligationer som grundlag. For denne type lån er den driftsmæssige konsekvens af en markedsbestemt rentestigning således beskeden.

Banklån er optaget med fast rente i 2 – 10 år. Indenfor en kort årrække er der således risiko for en rentestigning på Selskabets banklån, der dog ikke er usædvanlig for en ejendomsvirksomhed.

Driftskreditterne på kr. 149 mio. indeholder aftale om forrentning på basis af CIBOR 3 mdr. eller lignende sats, men Selskabet anvender kun i beskedent omfang disse kreditter.

Trækket på Selskabets driftskreditter udgør pr. 31. december 1999 ca. kr. 60 mio. Renterisikoen på dette træk kan elimineres ved et eventuelt salg fra Selskabets obligationsbeholdning.

Selskabets følsomhed på variabelt forrentet finansiering er med baggrund i ovennævnte elimineret således, at en rentestigning indenfor de nærmeste år kun i yderst begrænset omfang vil kunne påvirke Selskabets drift og økonomiske stilling.

### Likviditetsrisici

Selskabets likviditetsrisiko består i ikke at kunne honorere løbende betalinger. En sådan situation kan indtræffe som følge af svigtende lejebetaling. Til delvis neutralisering af denne risiko har Selskabet igennem en årrække oparbejdet et likviditetsberedskab som ultimo 1999 udgør kr. 244 mio. incl. obligationsbeholdning. Det er Selskabets hensigt i fremtiden at have et likviditetsberedskab på min. kr. 100 mio.

Samtlige banklån og driftskreditter er optaget på sædvanlige opsigelsesvilkår, som fremgår af pengeinstitutternes standarddokumenter. Pengeinstitutter kan ifølge disse standarddokumenter opsiges banklån og driftskreditter med et vist varsel.

### FINANSIERING

Den samlede finansiering i hver hovedgruppe udgør pr. 31.12.1999 (mio. kr.)

Realkreditlån	690,6
Banklån	212,9
Driftskreditter (max.)	149,0

### Forsikringsforhold

Samtlige ejendomme er forsikret på nyværdibetingelser, der inkluderer bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe- og insektskade, husejeransvar, udvidet rørskadeforsikring, restværdiforsikring og huslejetabsforsikring ved skade. For fredede ejendomme er dækningsområdet udvidet til at omfatte særlige bygningsgenstande og udsmykninger, som myndighederne måtte forlange reetableret efter eventuel skade. For enkelte ejendomme er erstatning for insekt- og svampeskade maksimeret som følge af ejendommens alder.

Yderligere har Selskabet tegnet ansvarsforsikringer for skader, som måtte forvoldes af medarbejdere i forbindelse med udførelse af deres hverv.

Selskabet har indgået porteføljeaftale med to anerkendte danske forsikringselskaber, der for Selskabet indebærer en række drifts- og administrative fordele. Aftalen for så vidt angår det tidligere EEC er gældende indtil udgangen af år 2000 og aftalen for så vidt angår det tidligere jeuDAN er gældende indtil udgangen af år 2003.

### Miljøforhold

Selskabet er ikke bekendt med nogen miljøforurening på Selskabets ejendomme, og Selskabet har derfor ikke iværksat miljøundersøgelser på disse. De nuværende lejere i Selskabets kontorejendomme driver virksomhed, som ikke indebærer nærliggende risiko for miljøforurening.

### Medarbejdere

Der er ikke nogen væsentlig personaleafhængighed i Selskabet, og det er ledelsens opfattelse at ændringer i medarbejdersammensætningen ikke vil få negativ indflydelse på Selskabets driftsmæssige og økonomiske stilling.

Den væsentligste risiko i forhold til medarbejdere består i evnen til effektivt at styre og håndtere den daglige drift og fremtidige vækst. Manglende styring heraf kan få negativ indflydelse på Selskabets drift og økonomiske stilling.

### Teknologi

Selskabet anvender PC-baserede programmer og bortset fra et finanssystem og et administrationssystem er programmerne egen udvikling. Det er ledelsens opfattelse, at Selskabet vil kunne skifte leverandør af finanssystemet og administrationssystemet uden væsentlig påvirkning af Selskabets driftsmæssige og økonomiske stilling.

Selskabet har i forbindelse med år 2000-problematikken fået opgraderet sine finans- og administrationssystemer gennem Selskabets IT-leverandør. Selskabet blev ikke påvirket negativt i forbindelse med overgangen til år 2000.

### Implementering af ny strategi og organisation

Selskabets strategi er under implementering. En række af elementerne i strategien er implementeret på nuværende tidspunkt. Implementeringen af strategien og den nye organisation forventes afsluttet senest pr. 30. juni 2000.

**Bestyrelse****Bestyrelsesformand**

Advokat Niels Heering, 44 år

Gorrissen Federspiel Kierkegaard

H.C. Andersens Boulevard 12, 1553 København V

Indvalgt i bestyrelsen i maj 1994.

Advokat Niels Heering er partner i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel Kierkegaard og beklæder i øvrigt følgende ledelsesposter:

Formand for bestyrelsen i Columbus IT Partner A/S, NTR Holding A/S, CKBF Invest A/S, Comlex A/S, Ellos A/S, EQT Partners A/S, Mahé Holding A/S, Mahé Real Estate A/S, Metroberg A/S, Nesdu as, Plaza Ure & Smykker A/S, Selda A/S, Stæhr Holding A/S og N.T. Rasmussens Fond.

Medlem af bestyrelsen for Tele Danmark A/S, Danske Private Equity A/S, OsteoPro A/S, Den Danske Forskningsfond, Falconbridge Greenland A/S, Ole Mathiesen A/S, Venjo A/S og Primant AB.

**Direktør Jens Erik Udsen, 53 år**

Strandvejen 255, 2920 Charlottenlund

Indvalgt i bestyrelsen i maj 1994.

Jens Erik Udsen er direktør i Nesdu as og beklæder i øvrigt følgende ledelsesposter:

Formand for bestyrelsen for Ejendomsforeningen Danmark, Grundejernes Ejendomsselskab, Københavns Grundejerforening og Grundejernes Investeringsfond.

Medlem af bestyrelsen i Nykredit A/S, Nykredit Holding A/S, Renholdningselskabet R98, Byfornyelsesselskabet SBS amba og Nesdu as.

**Direktør Tommy Pedersen, 50 år**

Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab

Amaliegade 47, 1256 København K

Indvalgt i bestyrelsen i april 1997.

Tommy Pedersen er direktør for Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og Augustinus Fonden og beklæder i øvrigt følgende ledelsesposter:

Medlem af bestyrelsen for Incentive A/S, Bryggerigruppen A/S, Brock & Michelsen A/S m/datterselskaber, Ole Flensted Holding A/S m/datterselskaber, Mahé Freight A/S, Refshaleøens Ejendomsselskab A/S og Finax Finans-Service A/S (Acceptcard).

**Direktion****Adm. direktør Per Wetke Hallgren, 37 år**

Bakkegårdsvej 10, 4600 Køge

Tiltrådt i 1993.

Adm. direktør Per Wetke Hallgren beklæder ikke ledelsesposter i andre selskaber, bortset fra ledelsesposterne i Jeudan A/S' datterselskaber.

**Øvrige ledende medarbejdere****Finansdirektør Kim Christiansen, 38 år**

Morsøvej 26A, 2720 Vanløse

Tiltrådt i 1994.





#### Ledelsens aktiebesiddelser og lån i Selskabet

Advokat Niels Heering er i besiddelse af 1.100 aktier i Selskabet og direktør Tommy Pedersen er i besiddelse af 450 aktier i Selskabet. Nesdu as, hvis eneaktionær er Jens Erik Udsen, er i besiddelse af 995.080 aktier i Selskabet.

Der er i august 1999 indgået optionsordning med ledende medarbejdere om køb af op til 25.000 stk. aktier i Selskabet til kurs 127 + 10% p.a. med fradrag af udbetalt udbytte. Optionsordningen har en løbetid på 3 år og kan udnyttes med 1/3 pr. år.

Der er i november 1999 indgået optionsordning med Selskabets bestyrelse om køb af op til 20.000 stk. aktier i Selskabet til kurs 130 + 10% p.a. med fradrag af udbetalt udbytte. Optionsordningen har en løbetid på 3 år og kan udnyttes med 1/3 pr. år.

Selskabet har afdækket optionsordningerne ved erhvervelse af egne aktier. Selskabet besidder pr. 20. februar 2000 72.342 stk. egne aktier.

Selskabet har ikke stillet lån, garantier eller lignende til fordel for Selskabets bestyrelse eller direktion.

## AKTIONÆRER

Følgende aktionærer har meddelt Jeudan A/S, at de ejer eller kontrollerer mere end 5% af selskabets aktiekapital, jfr. Aktieselskabslovens § 28a og Værdipapirhandelslovens § 29:

**Nykredit A/S, Finansafdelingen, Bredgade 40, 1021 København K**

23. december 1998 meddelt besiddelse af 403.220 aktier (26,7% på tidspunktet for anmeldelsen).

Ved emissionen december 1999 har Nykredit tegnet, således at Nykredit har fastholdt deres andel mellem 25% og 30%.

**Nesdu as, c/o Gorrissen Federspiel Kierkegaard, H. C. Andersens Boulevard 12, 1553 København V**

17. december 1999 meddelt besiddelse af 995.080 aktier (26,2%)

**Amagerbanken A/S, Amagerbrogade 25, 2300 København S**

11. december 1998 meddelt besiddelse af 383.790 aktier (25,4% på tidspunktet for anmeldelsen).

Ved emissionen december 1999 har Amagerbanken tegnet, således at Amagerbanken har fastholdt deres andel mellem 25% og 30%.

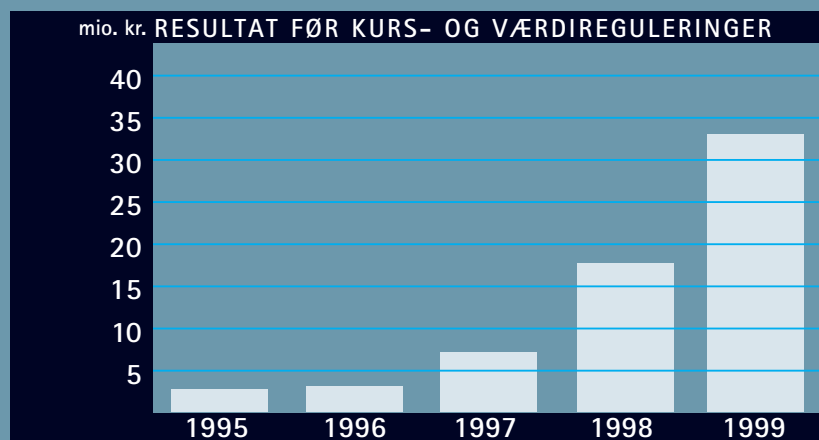
## FONDSBØRSMEDDELELSER

28. januar 1999, nr. 29	Køb af kontortårnene i Parken. Dato for årsregnskabsmeddelelse og generalforsamling
23. februar 1999, nr. 30	Årsregnskabsmeddelelse 1998
22. marts 1999, nr. 31	Dagsorden for generalforsamling
26. marts 1999, nr. 32	Dagsorden for generalforsamling
15. april 1999, nr. 33	Referat af generalforsamling
12. august 1999, nr. 34	Dato for halvårsregnskab
27. august 1999, nr. 35	Offentliggørelse af halvårsregnskab og sammenlægning med jeuDAN-Koncernen
17. september 1999, nr. 36	Dagsorden for ekstraordinær generalforsamling
7. oktober 1999, nr. 37	Referat af ekstraordinær generalforsamling
3. december 1999, nr. 38	Offentliggørelse af børsprospekt
15. december 1999, nr. 39	Aktieemission fuldtegnet



FRYDENLUND

# ÅRSREGNSKAB 1999



## Indstilling og revisionspåtegning

Årsregnskabet for 1999 indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 8. marts 2000

DIREKTIONEN

Per W. Hallgren

/ Kim Christiansen

BESTYRELSEN

Niels Heering  
(formand)

Jens Erik Udsen

Tommy Pedersen

### Revisionspåtegning

Vi har revideret det af ledelsen aflagte koncernregnskab og årsregnskab for Jeudan A/S for regnskabsåret afsluttet 31. december 1999.

#### Den udførte revision

Vi har i overensstemmelse med almindeligt anerkendte revisionsprincipper tilrettelagt og udført revisionen med henblik på at opnå en begrundet overbevisning om, at regnskaberne er uden væsentlige fejl eller mangler. Under revisionen har vi ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i regnskaberne anførte beløb og øvrige oplysninger. Vi har herunder taget stilling til den af ledelsen valgte regnskabspraksis og de udøvede regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om regnskabernes informationer som helhed er fyldestgørende.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav til regnskabsaflæggelsen, og at regnskaberne giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, økonomiske stilling samt resultat og af koncernens pengestrøm.

København, den 8. marts 2000

Grothen & Perregaard  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Deloitte & Touche  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jan Grothen                      Ejner Larsen  
Statsautoriserede revisorer

Jesper Jørgensen  
Statsautoriseret revisor

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsregnskabet for 1999 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven og god dansk regnskabsskik, herunder gældende danske vejledninger og de af Københavns Fondsbørs fastlagte retningslinier for børsnoterede selskaber. Der er med nedenstående undtagelse ikke sket ændring i anvendt regnskabspraksis i forhold til tidligere år.

Anvendt regnskabspraksis for eksterne værdipapirer er ændret fra:

Værdipapirer opføres til anskaffelsespris eller til markedsværdien, hvis denne er lavere til:

Værdipapirer opføres til markedsværdien. Ændring i markedsværdien føres over resultatopgørelsen. Nettoopskrivninger bindes i posten opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen.

Ændring af anvendt regnskabspraksis har påvirket resultat før skat for 1999 positivt med t.kr. 639 samt påvirket balancen positivt med t.kr. 639. Ændring af anvendt regnskabspraksis har ikke påvirket sammenligningstallene for 1998.

### Omsætning

Selskabets indtægter repræsenterer primært årets driftsindtægter fra udlejningsejendomme samt administrationshonorar for eksterne ejendomme.

Igangværende arbejder indregnes efter produktionskriteriet, hvilket bevirker at indtægter og udgifter medtages i resultatopgørelsen i takt med arbejdets udførelse.

### Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill opføres til anskaffelsespris og afskrives over 5 år.

### Materielle anlægsaktiver

Selskabets grunde og bygninger er opført til markedsværdi. Betydende ændringer i markedsværdien føres over resultatopgørelsen. Nettoopskrivninger efter skat bindes i posten opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen.

Investeringer i grunde og bygninger beliggende i udlandet, som er helt eller delvis finansieret i lokal udenlandsk valuta, værdiansættes i lighed med tilsvarende indenlandske aktiver til markedsværdi.

Værdiregulering på udenlandske grunde og bygninger som modsvarer valutakursreguleringer af lån optaget i lokal valuta driftsføres.

Særindretninger og installationer opføres til anskaffelsespris og afskrives over den forventede driftsøkonomiske brugstid.

Låneomkostningerne opføres til anskaffelsespris og afskrives lineært over et åremål svarende til restløbetiden af finansieringsgælden.

Maskiner og inventar opføres til anskaffelsespris og afskrives over den forventede driftsøkonomiske brugstid.

Småanskaffelser under kr. 9.200 er udgiftsført i resultatopgørelsen.

### Finansielle anlægsaktiver

Værdipapirer opføres til markedsværdien. Ændring i markedsværdien føres over resultatopgørelsen. Nettoopskrivninger bindes i posten opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen.

Egne aktier er optaget til anskaffelsespris eller til markedsværdien, hvis denne er lavere. Under egenkapitalen er der optaget en reserve på et tilsvarende beløb.

**Kapitalandele i datterselskaber**

Kapitalandele i datterselskaber er værdiansat efter indre værdis metode (equity-metoden).

Resultat og egenkapital i årsregnskabet for Jeudan A/S stemmer herefter overens med koncernregnskabet.

**Tilgodehavender**

Værdiansættelsen er foretaget på grundlag af en vurdering af de enkelte tilgodehavender.

**Behandling af poster i fremmed valuta**

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til statusdagens kurs. Ydelser, der er betalbare i fremmed valuta, bogføres til kursen på transaktionstidspunktet. Kursreguleringer er indeholdt i resultatopgørelsen.

**Skat**

Selskabet bogfører den indkomstskat, der hviler på resultatet før indkomstskat, som enten skyldig eller udskudt skat i balancen med 32%.

Ved ændringer af skattesatsen reguleres den udskudte skat, således at den til enhver tid svarer til den skatteforpligtelse, der vil blive udløst, såfremt selskabets nettoaktiver bliver afhændet til de bogførte værdier.

For de sambeskattede selskaber afsættes der fuld skat i moderselskabet.

**Hensættelser**

Udover udskudt skat indgår der vedligeholdelsesforpligtelser i henhold til Lejeloven og Lov om midlertidig regulering af boligforholdene samt hensættelser til istandsættelse, der udgiftsføres i resultatopgørelsen og hensættes i balancen.

**Pengestrømsopgørelse**

Ved udarbejdelsen af pengestrømsopgørelse er der taget udgangspunkt i den indirekte metode.

## Resultatopgørelse

(Beløb i t.kr.)

	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		1999	1998	1999	1998
Omsætning	1	141.068	68.265	77.976	51.082
Driftsudgifter	2 og 3	-50.839	-14.454	-15.268	-13.438
<b>Bruttoresultat</b>		<b>90.229</b>	<b>53.811</b>	<b>62.708</b>	<b>37.644</b>
Administrationsudgifter	3 og 4	-9.540	-3.368	-8.978	-3.253
<b>Resultat før kapitalandele</b>		<b>80.689</b>	<b>50.443</b>	<b>53.730</b>	<b>34.391</b>
Resultat i datterselskab		0	0	21.730	22.059
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>80.689</b>	<b>50.443</b>	<b>75.460</b>	<b>56.450</b>
Renteindtægter og lignende indtægter	5	4.462	918	1.171	1.482
Renteudgifter og lignende udgifter	5	-51.462	-34.767	-40.839	-29.077
<b>Resultat før kurs- og værdiregulering</b>		<b>33.689</b>	<b>16.594</b>	<b>35.792</b>	<b>28.855</b>
Kursgevinst netto	6	5.860	0	1.997	0
Gevinst ved salg af ejendomme netto	7	1.303	0	0	0
Regulering ejendomme til markedsværdi	8	41.450	32.708	42.550	13.947
<b>Resultat før skat</b>		<b>82.302</b>	<b>49.302</b>	<b>80.339</b>	<b>42.802</b>
Skat af årets resultat	9	-23.946	-15.343	-21.983	-8.843
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>58.356</b>	<b>33.959</b>	<b>58.356</b>	<b>33.959</b>
<b>RESULTAT DISPONERING</b>					
Til disposition					
Overført fra sidste år				17.783	7.297
Udlodning af udbytte fra datterselskaber				13.514	15.620
Årets overskud				58.356	33.959
				<b>89.653</b>	<b>56.876</b>
Der foreslås anvendt således					
Opskrivningshenlæggelse				29.066	9.484
Henlæggelse til datterselskabsreserve				21.730	22.059
Regulering af reserve for egne aktier				3.728	0
Udlodning af udbytte				9.060	7.550
Overført til næste år				26.069	17.783
				<b>89.653</b>	<b>56.876</b>



## Balance

(Beløb i t.kr.)

AKTIVER	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		31/12 1999	31/12 1998	31/12 1999	31/12 1998
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>					
Goodwill		900	0	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	10	<b>900</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>					
Investeringsejendomme		1.498.752	752.795	859.934	592.733
Maskiner og inventar		4.024	1.475	3.680	1.475
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	11	<b>1.502.776</b>	<b>754.270</b>	<b>863.614</b>	<b>594.208</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
Kapitalandele i datterselskaber		0	0	380.231	65.857
Aktier		4.045	265	4.045	265
Obligationer		81.794	0	81.792	0
Pantebreve		0	2.202	0	2.202
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	12	<b>85.839</b>	<b>2.467</b>	<b>466.068</b>	<b>68.324</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>1.589.515</b>	<b>756.737</b>	<b>1.329.682</b>	<b>662.532</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
Indestående Grundejernes Investeringsfond		9.672	703	753	532
Igangværende ombygninger		5.547	0	1.449	0
Debitorer		4.467	0	1.329	0
Salgsbeholdning ejendomme		0	12.301	0	0
Tilgodehavende hos lejere		1.113	1.033	1.033	991
Tilgodehavende hos datterselskab		0	0	17.061	9.227
Tilgodehavende udbytte		0	0	13.514	15.620
Andre tilgodehavender		478	1.005	135	1.006
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>21.277</b>	<b>15.042</b>	<b>35.274</b>	<b>27.376</b>
Likvide beholdninger		74.059	515	70.573	347
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>95.336</b>	<b>15.557</b>	<b>105.847</b>	<b>27.723</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>1.684.851</b>	<b>772.294</b>	<b>1.435.529</b>	<b>690.255</b>

PASSIVER	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		31/12 1999	31/12 1998	31/12 1999	31/12 1998
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital		380.000	151.000	380.000	151.000
Overkurs ved emission		60.770	3.070	60.770	3.070
Opskrivningshenlæggelse		49.544	22.242	38.550	9.484
Valutakursregulering		234	234	234	234
Datterselskabsreserve		0	0	22.179	13.963
Reserve for egne aktier		3.757	28	3.757	28
Overført resultat		37.255	18.988	26.070	17.783
<b>Egenkapital i alt</b>	13	<b>531.560</b>	<b>195.562</b>	<b>531.560</b>	<b>195.562</b>
<b>Hensættelser</b>					
Hensat til vedligehold	14	30.144	8.918	8.601	8.572
Udskudt skat	9	74.405	22.692	33.129	11.788
<b>Hensættelser i alt</b>		<b>104.549</b>	<b>31.610</b>	<b>41.730</b>	<b>20.360</b>
<b>Langfristet gæld</b>					
Danske realkreditlån		632.719	309.015	369.227	243.839
Tyske realkreditlån		30.128	30.513	30.128	30.513
Banklån		209.233	139.867	153.100	122.267
Deposita		46.963	18.079	17.401	13.874
<b>Langfristet gæld i alt</b>	15	<b>919.043</b>	<b>497.474</b>	<b>569.856</b>	<b>410.493</b>
<b>Kortfristet gæld</b>					
Kortfristet del af langfristet gæld	16	31.419	16.026	18.198	11.516
Bankgæld		59.813	18.199	59.750	18.199
Igangværende arbejder		716	0	0	0
Modtagne forudbetalinger fra lejere		3.972	1.720	1.410	1.528
Gæld til datterselskaber		0	0	190.533	20.112
Udbytte for regnskabsåret		9.060	7.550	9.060	7.550
Selskabsskat		1.232	0	648	0
Anden gæld	17	23.487	4.153	12.784	4.935
<b>Kortfristet gæld i alt</b>		<b>129.699</b>	<b>47.648</b>	<b>292.383</b>	<b>63.840</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>1.684.851</b>	<b>772.294</b>	<b>1.435.529</b>	<b>690.255</b>
<b>GARANTIER OG FORPLIGTELSE</b>	18				

## Pengestrømsopgørelse

(Beløb i t.kr.)

	KONCERN	
	1999	1998
<b>Finansiering fra driftsmæssige aktiviteter</b>		
Resultat før skat	82.302	49.302
Korrekktioner for at afstemme årets overskud til likvide midler:		
Regnskabsmæssige afskrivninger	2.506	1.382
Regulering ejendomme til markedsværdi	-41.450	-32.708
Nedskrivning af låneomk. og inventar	760	0
Kursregulering aktier, obligationer og pantebreve	-429	63
Stigning/fald i:		
Tilgodehavender	-10.575	-291
Hensat til istandsættelser	-380	7.865
Deposita	4.553	5.545
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	22.302	-3.491
<b>Finansiering fra driftsmæssige aktiviteter i alt</b>	<b>59.589</b>	<b>27.667</b>
<b>Betaling for investeringsaktiviteter</b>		
Goodwill netto	-1.000	0
Investeringsjendomme netto	-706.813	-169.929
Maskiner og inventar netto	-3.433	-908
Aktier, obligationer og pantebreve netto	-82.937	-2.257
<b>Betaling for investeringsaktiviteter i alt</b>	<b>-794.183</b>	<b>-173.094</b>

	KONCERN	
	1999	1998
<b>Finansieringsaktiviteter</b>		
Aktieemission	286.700	42.070
Salgsbeholdning ejendomme	12.301	4.838
Optagelse / indfrielse (-) af lån netto:		
Realkredit	360.527	81.095
Banklån	73.000	27.138
Afdrag på lån:		
Realkreditlån	-21.790	-8.455
Banklån	-3.633	-2.587
Pantebreve	0	35
Indestående GI, samt henlæggelse §22, §18 og §18b ved køb af datterselskab	13.645	0
Hensat aktuel- og udskudt skat ved køb af datterselskaber	28.993	0
Skyldigt deposita ved køb af datterselskaber	24.331	0
Udlodning af udbytte for 1998	-7.550	0
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	-466	138
Ændring kassekredit maksimum	85.000	30.500
<b>Finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b>851.058</b>	<b>174.772</b>
<b>Nettoændring i alt</b>	<b>116.464</b>	<b>29.345</b>
Likviditetsberedskab primo inklusiv trækingsrettigheder	46.316	16.971
<b>Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækingsrettigheder</b>	<b>162.780</b>	<b>46.316</b>
<b>Afstemning til regnskabet:</b>		
Kassekredit maksimum	149.000	64.000
Likvide beholdninger ifølge regnskab	74.059	515
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	-466	0
Træk på kassekreditter	-59.813	-18.199
<b>Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækingsrettigheder</b>	<b>162.780</b>	<b>46.316</b>

## Noter

(Beløb i t.kr.)

## 1. OMSÆTNING

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	108.278	58.973	65.939	42.342
Omsætning teknisk afdeling	7.530	6.064	7.530	6.064
Omsætning Jeudan Byg A/S	20.510	0	0	0
Øvrige indtægter	4.750	3.228	4.507	2.676
	<b>141.068</b>	<b>68.265</b>	<b>77.976</b>	<b>51.082</b>

For Jeudan Byg A/S er der i resultatopgørelsen indregnet igangværende arbejder til salgspris med t.kr. 11.130. Heraf andrager avance t.kr. 1.886.

## 2. DRIFTSUDGIFTER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Driftsudgifter investeringsejendomme	28.122	9.976	10.750	8.960
Vareforbrug teknisk afdeling	4.518	4.390	4.518	4.390
Produktionsomk. Jeudan Byg A/S	18.010	0	0	0
Hensat til tab på lejere	189	88	0	88
	<b>50.839</b>	<b>14.454</b>	<b>15.268</b>	<b>13.438</b>

## 3. PERSONALEUDGIFTER

KONCERN	Personale	Direktion	Bestyrelse	I alt 1999	I alt 1998
Gager og lønninger	13.955	957	200	15.112	2.933
Udgifter til social sikring	722	23	0	745	67
	<b>14.677</b>	<b>980</b>	<b>200</b>	<b>15.857</b>	<b>3.000</b>

I regnskabsåret har der i gennemsnit været 55 fuldtidsbeskæftigede

MODERSELSKAB	Personale	Direktion	Bestyrelse	I alt 1999	I alt 1998
Gager og lønninger	5.343	957	200	6.500	2.915
Udgifter til social sikring	196	23	0	219	67
	<b>5.539</b>	<b>980</b>	<b>200</b>	<b>6.719</b>	<b>2.982</b>

Der er ikke udbetalt tantieme til bestyrelsen i regnskabsåret. I regnskabsåret har der i gennemsnit været 17 fuldtidsbeskæftigede.

## 4. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

	MODERSELSKAB	
	Grothen & Perregaard	Deloitte & Touche
Revisionshonorarer for 1999	115	115

## 5. RENTER TILKNYTTED E SELSKABER

	MODERSELSKAB	
	1999	1998
Renteindtægter tilknyttede selskaber	706	593
Renteudgifter tilknyttede selskaber	-2.350	-1.192

## 6. KURSGEVINST NETTO

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Kurstab ved salg af obligationer	-975	0	0	0
Kursregulering obligationer og aktier	282	0	282	0
Tilbageførsel af nedskrivning pantebrev indfriet af debitor til kurs 100	179	0	179	0
Kursgevinst låneomlægning m.v.	6.374	0	1.536	0
	<b>5.860</b>	<b>0</b>	<b>1.997</b>	<b>0</b>

## 7. GEVINST VED SALG AF EJENDOMME NETTO

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Salg af Halmstadsgade 2, Århus	2.953	0	0	0
Salg af Torvegade 16, Vejen	-1.650	0	0	0
	<b>1.303</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 8. REGULERING EJENDOMME TIL MARKEDSVÆRDI

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Opskrivning ejendomme	49.950	65.749	51.050	45.832
Nedskrivning ejendomme	-8.500	-33.041	-8.500	-31.885
	<b>41.450</b>	<b>32.708</b>	<b>42.550</b>	<b>13.947</b>

## 9. SELSKABSSKAT

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Skat af ordinært resultat	23.946	15.776	21.983	9.016
Regulering udskudt skat tidligere år fra 34% til 32%	0	-433	0	-173
Skat af ekstraordinære poster	0	0	0	0
	<b>23.946</b>	<b>15.343</b>	<b>21.983</b>	<b>8.843</b>
Aktuel skat	937	0	648	0
Regulering aktuel skat tidligere år	-1.538	0	0	0
Regulering udskudt skat tidligere år fra 34% til 32%	0	-433	0	-173
Udskudt skat	24.547	15.776	21.335	9.016
	<b>23.946</b>	<b>15.343</b>	<b>21.983</b>	<b>8.843</b>
<b>Udskudt skat</b>				
<b>Udskudt skat 1/1</b>	<b>22.692</b>	<b>7.349</b>	<b>11.788</b>	<b>2.945</b>
Tilgang / regulering i forbindelse med køb af datterselskab	27.160	0	0	0
Regulering udskudt skat tidligere år	6	-433	6	-173
Regulering i året	24.547	15.776	21.335	9.016
<b>Udskudt skat 31/12</b>	<b>74.405</b>	<b>22.692</b>	<b>33.129</b>	<b>11.788</b>

Koncernen og moderselskabet har ikke betalt selskabsskat i regnskabsåret. Den udskudte skat vedrører anlægsaktiver. Moderselskabet er sambeskattet med datterselskaberne Jeudan I A/S til Jeudan IV A/S. Der afsættes fuld skat i moderselskabet.

## 10. IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

KONCERN	Goodwill
Anskaffelsespriser 1/1	0
Tilgang i årets løb	1.000
Afgang i årets løb	0
Anskaffelsespriser 31/12	1.000
Akkumulerede afskrivninger 1/1	0
Årets afskrivninger	100
Afgang i årets løb	0
Akkumulerede afskrivninger 31/12	100
Bogført værdi 31/12 1999	900
Bogført værdi 31/12 1998	0



## 11. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

	Udlejnings- ejendomme	Installationer og særindretninger	Låne- omkostninger	Investerings- ejendomme i alt	Maskiner og inventar
<b>KONCERN</b>					
Anskaffelsespriser 1/1	706.508	4.027	12.475	723.010	2.573
Tilgang i årets løb	714.783	2.356	3.742	720.881	4.414
Afgang i årets løb	-12.364	0	-964	-13.328	-1.078
<b>Anskaffelsespriser 31/12</b>	<b>1.408.927</b>	<b>6.383</b>	<b>15.253</b>	<b>1.430.563</b>	<b>5.909</b>
Valutakursregulering 1/1	-269	0	0	-269	0
Regulering i årets løb	-24	0	0	-24	0
<b>Valutakursregulering 31/12</b>	<b>-293</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-293</b>	<b>0</b>
Opskrivning 1/1	65.749	0	0	65.749	0
Regulering i årets løb	49.950	0	0	49.950	0
Afgang opskrivning	-1.493	0	0	-1.493	0
<b>Opskrivning 31/12</b>	<b>114.206</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>114.206</b>	<b>0</b>
Nedskrivning 1/1	33.041	0	0	33.041	0
Regulering i årets løb	8.500	0	0	8.500	0
<b>Nedskrivning 31/12</b>	<b>41.541</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>41.541</b>	<b>0</b>
Akkumulerede afskrivninger 1/1	0	1.474	1.180	2.654	1.098
Årets afskrivninger	0	681	928	1.609	797
Afgang i årets løb	0	0	-80	-80	-10
<b>Akkumulerede afskrivninger 31/12</b>	<b>0</b>	<b>2.155</b>	<b>2.028</b>	<b>4.183</b>	<b>1.885</b>
<b>Bogført værdi 31/12 1999</b>	<b>1.481.299</b>	<b>4.228</b>	<b>13.225</b>	<b>1.498.752</b>	<b>4.024</b>
<b>Bogført værdi 31/12 1998</b>	<b>738.947</b>	<b>2.553</b>	<b>11.295</b>	<b>752.795</b>	<b>1.475</b>

Den offentlige vurdering af koncernens danske ejendomme udgør t.kr. 1.098.718. Den bogførte værdi af koncernens danske ejendomme andrager t.kr. 1.451.501.

Til sikkerhed for obligationslån og tyske prioritetslån er der i koncernens ejendomme tinglyst pantsikkerhed for t.kr 682.396 og for t.D-mark 17.350.

Til sikkerhed for øvrige gældsforpligtelser er der i koncernens ejendomme tinglyst ejerpantsbreve på t.kr 265.552, skadesløsbreve på t.kr 188.000 og Grundschuldbriefe på t.D-mark 2.520.

## 11. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)

	Udlejnings- ejendomme	Installationer og særindretninger	Låne- omkostninger	Investerings- ejendomme i alt	Maskiner og inventar
<b>MODERSELSKAB</b>					
Anskaffelsespriser 1/1	568.620	4.027	8.835	581.482	2.573
Tilgang i årets løb	223.289	1.011	3.742	228.042	2.948
Afgang i årets løb	-2.058	0	0	-2.058	-97
Anskaffelsespriser 31/12	789.851	5.038	12.577	807.466	5.424
Valutakursregulering 1/1	-269	0	0	-269	0
Regulering i årets løb	-24	0	0	-24	0
Valutakursregulering 31/12	-293	0	0	-293	0
Opskrivning 1/1	45.832	0	0	45.832	0
Regulering i årets løb	51.050	0	0	51.050	0
Opskrivning 31/12	96.882	0	0	96.882	0
Nedskrivning 1/1	31.885	0	0	31.885	0
Regulering i årets løb	8.500	0	0	8.500	0
Nedskrivning 31/12	40.385	0	0	40.385	0
Akkumulerede afskrivninger 1/1	0	1.474	953	2.427	1.098
Årets afskrivninger	0	578	731	1.309	656
Afgang i årets løb	0	0	0	0	-10
Akkumulerede afskrivninger 31/12	0	2.052	1.684	3.736	1.744
Bogført værdi 31/12 1999	846.055	2.986	10.893	859.934	3.680
Bogført værdi 31/12 1998	582.298	2.553	7.882	592.733	1.475

Den offentlige vurdering af selskabets danske ejendomme udgør t.kr. 626.982. Den bogførte værdi af selskabets danske ejendomme andrager t.kr. 815.015.

Til sikkerhed for obligationslån og tyske prioritetslån er der i selskabets ejendomme tinglyst pantsikkerhed for t.kr 402.161 og for t.D-mark 17.350.

Til sikkerhed for øvrige gældsforpligtelser er der i selskabets ejendomme tinglyst ejerpantebreve på t.kr 239.878 skadesløsbreve på t.kr 18.000 og Grundschuldbriefe på t.D-mark 2.520.

12. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER

		Egne aktier	Øvrige aktier	Aktier i alt	Pantebreve	Obligationer
<b>KONCERN</b>						
Anskaffelsespriser 1/1		28	300	328	2.381	0
Tilgang		3.786	0	3.786	0	112.036
Afgang		-57	0	-57	-2.381	-30.447
Anskaffelsespriser 31/12		3.757	300	4.057	0	81.589
Opskrivning 1/1		0	0	0	0	0
Årets opskrivning		0	19	19	0	603
Opskrivning 31/12		0	19	19	0	603
Nedskrivning 1/1		0	63	63	179	0
Årets nedskrivninger		0	0	0	0	398
Tilbageførsel af nedskrivning		0	-32	-32	-179	0
Nedskrivning 31/12		0	31	31	0	398
Bogført værdi 31/12 1999		3.757	288	4.045	0	81.794
Bogført værdi 31/12 1998		28	237	265	2.202	0
	Aktier i datterselskaber	Egne aktier	Øvrige aktier	Aktier i alt	Pantebreve	Obligationer
<b>MODERSELSKAB</b>						
Anskaffelsespriser 1/1	51.894	28	300	52.222	2.381	0
Tilgang	306.158	3.786	0	309.944	0	81.587
Afgang	0	-57	0	-57	-2.381	0
Anskaffelsespriser 31/12	358.052	3.757	300	362.109	0	81.587
Opskrivning 1/1	13.963	0	0	13.963	0	0
Årets opskrivning	0	0	19	19	0	603
Resultat datterselskaber	21.730	0	0	21.730	0	0
Udlodning af udbytte	-13.514	0	0	-13.514	0	0
Opskrivning 31/12	22.179	0	19	22.198	0	603
Nedskrivning 1/1	0	0	63	63	179	0
Årets nedskrivninger	0	0	0	0	0	398
Tilbageførsel af nedskrivning	0	0	-32	-32	-179	0
Nedskrivning 31/12	0	0	31	31	0	398
Bogført værdi 31/12 1999	380.231	3.757	288	384.276	0	81.792
Bogført værdi 31/12 1998	65.857	28	237	66.122	2.202	0

## 12. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)

Kapitalandele i datterselskaber	Hjemsted	Ejerandel
Jeudan I A/S	København	100%
Jeudan II A/S	København	100%
Jeudan III A/S	København	100%
Jeudan IV A/S	København	100%
Jeudan V ApS	København	100%
Jeudan Byg A/S	København	100%

## Køb og salg af egne aktier i regnskabsåret

	Antal	Nom	Købskurs	Købspris	Salgskurs	Procent af kapital
Beholdning 1/1	267	27	105	28	-	-
Køb 21/6	4.600	460	113	520	-	-
Køb 24/9	25.000	2.500	131	3.266	-	-
Salg 8/11	-75	-8		-8	134	-
Salg 17/12	-192	-19		-20	131	-
Salg 17/12	-208	-21		-23	131	-
Salg 27/12	-50	-5		-6	131	-
Beholdning 31/12	29.342	2.934	128	3.757	-	-

13. EGENKAPITAL

Aktiekapitalen består af 3.800.000 aktier á kr. 100,-.

	KONCERN	MODERSELSKAB
<b>Aktiekapital 1/1</b>	<b>151.000</b>	<b>151.000</b>
Aktieemission	229.000	229.000
<b>Aktiekapital 31/12</b>	<b>380.000</b>	<b>380.000</b>
<b>Overkurs ved emission 1/1</b>	<b>3.070</b>	<b>3.070</b>
Aktieemission	68.700	68.700
Omkostninger ved emission modregnet i overkurs	-11.000	-11.000
<b>Overkurs ved emission 31/12</b>	<b>60.770</b>	<b>60.770</b>
<b>Opskrivning 1/1</b>	<b>22.242</b>	<b>9.484</b>
Opskrivning ejendomme	27.918	34.714
Nedskrivning ejendomme	-748	-5.780
Opskrivning finansielle anlægsaktiver	132	132
<b>Opskrivning 31/12</b>	<b>49.544</b>	<b>38.550</b>
<b>Valutakursregulering 1/1</b>	<b>234</b>	<b>234</b>
Regulering i året	0	0
<b>Valutakursregulering 31/12</b>	<b>234</b>	<b>234</b>
<b>Datterselskabsreserve 1/1</b>	<b>0</b>	<b>13.963</b>
Regulering i året	0	21.730
Udlodning af udbytte fra datterselskaber	0	-13.514
<b>Datterselskabsreserve 31/12</b>	<b>0</b>	<b>22.179</b>
<b>Reserve for egne aktier 1/1</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
Regulering i året	3.729	3.729
<b>Reserve for egne aktier 31/12</b>	<b>3.757</b>	<b>3.757</b>
<b>Overført resultat 1/1</b>	<b>18.988</b>	<b>17.783</b>
Årets resultat	58.356	58.356
Overført til opskrivningshenlæggelse	-27.300	-29.065
Overført til datterselskabsreserve	0	-21.729
Overført til reserve for egne aktier	-3.729	-3.729
Udlodning af udbytte fra datterselskaber	0	13.514
Udlodning af udbytte	-9.060	-9.060
<b>Overført resultat 31/12</b>	<b>37.255</b>	<b>26.070</b>

## 14. HENSAT TIL VEDLIGEHOOLD

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Indvendig vedligeholdelse §22	12.948	183	192	183
Udvendig vedligeholdelse §18 og §18b	9.503	731	1.095	731
Modernisering og brandsikring §63a	416	354	187	158
Ind- og udvendig vedligeholdelse erhvervsejendomme	7.277	7.650	7.127	7.500
	<b>30.144</b>	<b>8.918</b>	<b>8.601</b>	<b>8.572</b>

## 15. LANGFRISTET GÆLD

	Langfristet gæld	Langfristet gæld der forfalder efter 5 år	Gennemsnitlig restløbetid i år	Gennemsnitlig rente i procent for år 2000
<b>KONCERN</b>				
Danske realkreditlån	632.719	506.950	15	5,8
Tyske realkreditlån	30.128	28.388	16	6,7
Banklån	209.233	184.800	13	6,0
Deposita	46.963	46.963	-	-
	<b>919.043</b>	<b>767.101</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>MODERSELSKAB</b>				
Danske realkreditlån	369.227	297.755	15	5,8
Tyske realkreditlån	30.128	28.388	16	6,7
Banklån	153.100	134.533	13	5,9
Deposita	17.401	17.401	-	-
	<b>569.856</b>	<b>478.077</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

For moderselskabet og koncernen gælder, at stående lån for henholdsvis t.kr. 22.999 og t.kr. 33.682 udløber i år 2002 til 2003. De stående lån vil umiddelbart ved udløb blive erstattet af nye realkreditlån.

## 15. LANGFRISTET GÆLD (FORTSAT)

## Rentesikring af banklån

Banklån med fast rente indtil:	KONCERN		MODERSELSKAB	
	SWAP	FRA-aftale	SWAP	FRA-aftale
Den 09.04.2001	0	10.000	0	10.000
Den 31.12.2001	5.000	0	0	0
Den 16.12.2002	40.000	0	0	0
Den 15.12.2003	9.000	0	9.000	0
Den 31.12.2005	112.233	0	101.100	0
Den 30.06.2010	33.000	0	33.000	0
	<b>199.233</b>	<b>10.000</b>	<b>143.100</b>	<b>10.000</b>

For samtlige banklån gælder, at renten fastsættes ud fra CIBOR + et tillæg. Hovedparten af banklånene er rentesikret ved en rente-SWAP, der er en aftale om en fast rente for en aftalt periode. Et enkelt banklån er rentesikret ved FRA-aftaler (Forward Rate Agreements). FRA-aftaler består typisk af flere renteaftaler af en varighed på 3 til 24 måneder.

## 16. KORTFRISTET DEL AF LANGFRISTET GÆLD

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Afdrag på prioritetsgæld næste år	27.785	12.393	16.031	9.350
Afdrag på banklån næste år	3.634	3.633	2.167	2.166
	<b>31.419</b>	<b>16.026</b>	<b>18.198</b>	<b>11.516</b>

## 17. ANDEN GÆLD

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	1999	1998	1999	1998
Leverandørgæld	9.512	2.210	5.170	2.187
Moms	3.300	768	1.691	1.673
Anden gæld i øvrigt	10.675	1.175	5.923	1.075
	<b>23.487</b>	<b>4.153</b>	<b>12.784</b>	<b>4.935</b>

## 18. GARANTIER OG FORPLIGTELSER

I forbindelse med byfornyelse af to af koncernens ejendomme er der tinglyst pantesikkerheder for indeklån for t.kr. 1.347. Indekslånene er ikke indarbejdet i koncernens balance, da koncernen modtager 100% ydelsesstøtte for disse lån og således ikke skal betale hverken afdrag, rente eller bidrag, ligesom sikkerhederne rykker for efterfølgende finansiering.

Jeudan A/S har afgivet selvskyldnerkaution overfor datterselskabet Jeudan IV A/S til sikkerhed for bankgæld.

Københavns kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 7. november 1990 berettiget til at tilbagekøbe ejendommen Øster Alle 50, matr. nr. 6152 Udenbys Klædebo i år 2020. Koncernen kan ved betaling af t.kr. 1.000 den 1. april 2020 forlænge tilbagekøbsperioden med yderligere 40 år, således at ejendommen kan tilbagekøbes af Københavns Kommune i år 2060.

Københavns kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 6. juli 1954 berettiget til at tilbagekøbe ejendommen Bygmestervej 5, matr. nr. 1149 Utterslev i år 2060.

Aktier i datterselskaberne Jeudan I A/S, Jeudan II A/S og Jeudan III A/S nom. t.kr. 52.140 er håndpantset til fordel for långiver.

Jeudan Byg A/S har udstedt garantier for igangværende arbejder for t.kr. 1.835.

Af koncernens likvide beholdning på t.kr. 74.059 er t.kr. 466 i Jeudan Byg A/S deponeret til sikkerhed for leverandør.

Selskabet har indgået terminskontrakt på køb af obligationer til en kursværdi på t.kr. 33.300. Terminskontrakten afvikles den 5. januar 2000.

Datterselskaberne Jeudan VI A/S og Jeudan Byg A/S har leaset driftsmateriel. Den samlede leasingforpligtelse udgør t.kr. 1.266.

Bortset fra ovenstående påhviler der ikke koncernen kautions-, garanti- eller andre forpligtelser, udover de i regnskabet anførte.



## Ordinær generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes onsdag den 12. april 2000, kl. 16.00  
i PARKEN, Øster Allé, 2100 København Ø

### Foreløbig dagsorden:

---

1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
2. Fremlæggelse af det reviderede årsregnskab til godkendelse
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab.
4. Beslutning om decharge for direktion og bestyrelse.
5. Bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier
6. Behandling af forslag som måtte være fremsat af bestyrelsen eller aktionærer
7. Valg af medlemmer til bestyrelsen
8. Valg af revisorer
9. Eventuelt