

DELÅRSRAPPORT FOR 1. KVARTAL 2019

- Omsætning på DKK 374 mio. i første kvartal 2019 (Q1 2018: DKK 386 mio.) og uændret bruttoresultat på DKK 227 mio.
- Driftsresultat (EBIT) på DKK 196 mio., svarende til niveauet sidste år
- Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 164 mio. (Q1 2018: DKK 155 mio.)
- Faldende renteniveau medfører negativ kursregulering af finansielle gældsforpligtelser med DKK 447 mio.
- Nettoresultat på DKK -221 mio. som følge af den negative kursregulering af gælden
- Det lave renteniveau er anvendt til omlægning af renteaftaler for DKK 10 mia. til lavere rente og dermed forøget driftsindtjening fremadrettet, ligesom rentedækningen med en fortsat varighed på ca. 10 år er forøget til 85 % af de finansielle gældsforpligtelser
- Ejendomsinvesteringer for DKK 206 mio. Der føres løbende drøftelser om udvidelse af ejendomsporteføljen med en forventning om yderligere investeringer i 2019
- For hele 2019 fastholdes de i april 2019 opjusterede forventninger til et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 680-720 mio. (2018: DKK 655 mio.) på baggrund af en omsætning på niveau med 2018

"Vi aflægger i dag et regnskab for første kvartal med et tilfredsstillende primært resultat. Toplinjen falder marginalt da vi i 2018 og starten af 2019 har solgt ejendomme med en omsætning på ca. DKK 30 mio. Trods dette forlænger vi en støt fremgang i EBVAT, og det underbygger samtidig vores forventninger om en fortsat positiv udvikling med en vækst i EBVAT fra DKK 655 mio. til det i april opjusterede niveau på DKK 680-720 mio. for 2019." siger adm. direktør Per W. Hallgren.

Per W. Hallgren udtaler videre, *"at trods et rentefald i første kvartal på ca. 0,5 %-point og dermed negative kursreguleringer af gælden på DKK 447 mio. ser vi positivt på nettoresultatet for 2019. Ved en mindre rentestigning i resten af 2019, ved positive værdireguleringer af ejendommene som følge af fortsat lavt renteniveau og høj efterspørgsel samt væksten i EBVAT har vi positive forventninger til nettoresultatet for 2019"*.

Per W. Hallgren slutter: *"Vi har i april udnyttet det lave renteniveau til at omlægge renteaftaler for DKK 10 mia. til et lavere renteniveau, ligesom vi har øget rentedækningen til 85 % med mulighed for at gå op til 90 % af den samlede realkreditfinansiering. Denne robusthed i vores finansiering med en lav fast rente i ca. 10 år på 85 % af vores realkreditfinansiering vil medføre en positiv kursregulering før skat på ca. DKK 1,1 mia. ved en eventuel rentestigning på 1 %-point"*.

Yderligere oplysninger:

Per W. Hallgren, adm. direktør, tlf. 3947 9102

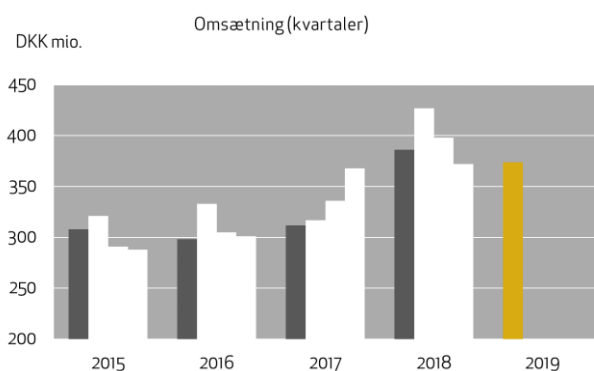
Jeudan A/S, Bredgade 30, 1260 København K

DKK mio.		1. kv. 2019	1. kv. 2018	2018
Resultatopgørelse				
Nettoomsætning		374	386	1.583
Bruttoresultat		227	228	954
Resultat før finansielle poster (EBIT)		196	198	834
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		164	155	655
Kurs- og værdireguleringer		-447	15	111
Resultat før skat		-283	170	766
Resultat		-221	132	597
Balance (ultimo)				
Investeringsjendomme m.m.		23.751	23.568	24.027
Samlede aktiver		24.046	23.798	24.263
Egenkapital		6.487	6.376	6.707
Forpligtelser		17.559	17.422	17.556
Pengestrømme				
Driftsaktiviteter		112	135	590
Investeringsaktiviteter		261	-200	-536
Finansieringsaktiviteter		-72	-17	-346
Pengestrømme i alt		301	-82	-292
Regnskabsrelaterede nøgletal				
EBVAT/gns. egenkapital*	%	2,5	2,5	10,2
Forrentning af egenkapital (ROE)*	%	-3,3	2,1	9,3
Egenkapitalandel, ultimo	%	27,0	26,8	27,6
Rentedækning	x	6,1	4,6	4,6
Aktierelaterede nøgletal				
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	960	896	946
Indre værdi, ultimo (BV)	DKK	585	575	605
Kurs/indre værdi (P/BV)	X	1,64	1,56	1,56
EBIT pr. aktie (EBITPS)*	DKK	17,6	17,8	75,2
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)*	DKK	14,8	14,0	59,1
Resultat pr. aktie (EPS)*	DKK	-19,9	11,9	53,8
Pengestrømme pr. aktie (CFPS)*	DKK	10,1	12,2	53,2
Antal aktier, ultimo	1.000	11.086	11.086	11.086
Markedsværdi, ultimo	DKK mio.	10.643	9.933	10.488

* Ikke omregnet til årsbasis

LEDELSESBERETNING

Jeudan-Koncernens omsætning i første kvartal 2019 udgjorde DKK 374 mio. mod DKK 386 mio. i samme periode sidste år. Udviklingen dækker over en vækst i ejendomsomsætningen og et fald i omsætningen fra Service.



Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde i første kvartal 2019 DKK 196 mio. mod DKK 198 mio. for samme periode sidste år.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde i første kvartal 2019 DKK 164 mio. mod DKK 155 mio. for samme periode sidste år.

Resultaterne følger forventningerne, og bestyrelsen betragter dem som tilfredsstillende.

Et faldende renteniveau i første kvartal 2019 medfører en negativ kursregulering af de finansielle gældsforpligtelser på DKK 447 mio. mod en positiv regulering for samme periode sidste år på DKK 16 mio. Jeudan har i forlængelse heraf udnyttet det lave renteniveau til at omlægge renteaftaler for DKK 10 mia. til lavere rente, ligesom Jeudan har øget rentedækningen til 85 %.

Udviklingen i første kvartal viser også robustheden i Jeudans forretningsmodel. Jeudan forventer således fortsat et pænt resultat i 2019, trods en halvering af den 10-årige rente. Forretningsmodellen er også kendetegnet ved at en kommende rentestigning vil føre til betydelige positive kursreguleringer og kun i beskedent omfang påvirke de løbende rentebetalinger.

Investeringsmarked

Interessen for velbeliggende og attraktive ejendomme med stabilt cash flow i det indre København er fortsat høj, hvor det aktuelle udbud er lavere end efterspørgslen. Dette kombineret med et stort likviditetsoverskud i markedet og et lavt renteniveau fastholder priserne på et relativt højt niveau. Omsætningen af gode kvalitetsejendomme i det centrale København har i andet halvår 2018 og starten af 2019 været beskednen og der spores tegn på en udvidelse af spændet mellem sælgers og købers prisforventninger. Der har i første kvartal 2019 været en nedgang i transaktionsvolumen på 40 % sammenlignet med samme periode sidste år. Denne nedgang er primært drevet af en stor nedgang i transaktionsvolumen for boligejendomme.

Trods en forventning om en mere afdæmpet udvikling i lejeniveauer vurderes kontorejendomme som en mere stabil investering end andre segmenter, da aktuelt høje udlejningsprocenter medfører et stabilt cash flow. Kommende nybyggerier kombineret med en beskednen udvikling i behovet for nye arbejdspladser kan dog påvirke markedets samlede udlejningsprocenter de kommende år. Jeudan vurderer dog fortsat risikoen forbundet med investering i kontorejendomme som moderat i forhold til de aktuelle afkastkrav.

Detailejendomme påvirkes i nogen grad af udviklingen i nethandel. Konsekvenserne vil influere på efterspørgslen og hvilke butikstyper der i fremtiden efterspørges. Nethandlen forventes at disrupte detailbranchen i stigende grad, hvorfor lønsomheden i detailbutikker generelt forventes at aftage. Risikoen ved investering i detailejendomme anses derfor som stigende, hvilket forventeligt vil afføde højere afkastkrav og dermed afmatning i priserne for detailejendomme.

Investering i boligejendomme påvirkes blandt andet af befolkningstilvækst og flyttemønstre. Nettotilflytningen til København fra andre kommuner har de seneste 3-4 år været lav, hvorfor den positive befolkningstilvækst i København relaterer sig til fødselsoverskud samt nettoindvandring fra udlandet. Mange studerende (også fra udlandet) flytter til København, og der ses en tendens til at en del flytter igen omkring 30 års-

alderen. En fortsat høj byggeaktivitet, blandt andet drevet af udsigterne til befolkningstilvæksten, kan skabe en stigende risiko på markedet for boligejendomme, hvis den konstaterede, begyndende tomgang i visse områder vokser. Dette kan forstærkes, hvis befolkningstilvækst i København ikke følger forventningerne. Afkastniveauet for nye boligejendomme i dele af København afspejler ikke den underliggende risiko-profil efter Jeudans vurdering.

Køb/salg

Jeudan har i første kvartal 2019 indgået aftale om køb af parkeringsanlægget Christiansbro Parkering, København K samt ejendommen Rygaards Allé 131 på Østerbro (Den internationale Skole) for samlet DKK 206 mio., svarende til et gennemsnitligt afkast på ca. 5 % p.a. Ejendommene overtages i løbet af andet kvartal 2019.

Jeudan har i første kvartal 2019 indgået aftale om salg af grunden Herstedøstervej 15, Glostrup, ligesom salget af Amager Boulevard 115 er blevet endeligt effektueret ved et salg af datterselskabet Jeudan XI ApS. Samlede salgssummer andrager DKK 338 mio.

Jeudan har en betydelig opkøbskapacitet og fører løbende drøftelser om potentielle ejendomsinvesteringer, ligesom Jeudan løbende vurderer eventuelle frasalg af Jeudans ejendomme udenfor Københavnsområdet.

Udlejning

Starten af 2019 har som i 2018 budt på en pæn interesse for Jeudans ledige lejemål. Jeudans høje udlejningsprocent i København har dog også medført, at det i perioder er vanskeligt at opfylde eksisterende kunders ændrede lokalebehov og potentielle kunders efterspørgsel.

En manglende opfyldelse af eksisterende kunders ændrede lokalebehov kombineret med statens udflytningsprojekter vil i 2019 føre til en lavere udlejningsprocent. Dette vil dog medføre, at Jeudan kan få mulighed for at opfylde flere eksisterende og potentielle kunders lokalebehov og ønsker om at blive kunde i Jeudan. Herudover kan det medføre en positiv justering af lejeniveauet.

Udenfor København er der fortsat en positiv udvikling i interessen for ledige lejemål i visse områder. Udviklingen har dog som ventet ikke helt samme styrke som i København.

Efterspørgslen efter boliglejemål i København er fortsat høj, hvilket medfører en fortsat høj aktivitet med opførelse af et betydeligt antal boligejendomme. Lejeniveauet har gennem flere år haft en pæn stignings-takt. Det er Jeudans opfattelse, at markedet for større boliglejemål er ved at være mættet, og Jeudan ser en reel risiko for stigende tomgang og/eller en reduktion i lejeniveauet i markedet. I visse områder i København kan der allerede nu konstateres en svagere udlejning og en begyndende tomgang i nyopførte boligejendomme, hvor der i enkelte områder i 2018 er set tomgang på op imod 14 %. Endvidere kan Jeudan konstatere, at der i visse områder i markedet opereres med lejefrihed i op mod 3 måneder ved leje af en bolig, hvilket ikke er set tidligere.

Jeudan har i første kvartal 2019 indgået og genfor-handlet lejekontrakter med en årlig leje på DKK 33 mio. mod DKK 36 mio. for samme periode sidste år.

Opsigelser i første kvartal 2019 svarede til en årsleje på DKK 24 mio. mod DKK 26 mio. for samme periode i 2018.

Jeudans udlejningsprocent i København, hvor mere end 91% af Jeudans ejendomsportefølje er beliggende, udgjorde 96,5 ultimo marts 2019 mod 97,3 ultimo 2018. Det generelle kontorudlejningsmarked i København havde ultimo december 2018 en udlejningsprocent på 94,4.

Jeudans udlejningsprocent for hele porteføljen udgjorde ultimo marts 2019 95,1 mod 95,8 ultimo 2018. Det generelle kontorudlejningsmarked i Region Hovedstaden havde ultimo december 2018 en udlejningsprocent på 91,4.

Investerings ejendomme

Lejeindtægter m.v. udgjorde i første kvartal 2019 DKK 284 mio. mod DKK 280 mio. i samme periode sidste år. Den moderate stigning kan henføres til Jeudans fræsalg af ejendomme i 2018 og starten af 2019 med en samlet omsætning på ca. DKK 30 mio.

Ejendommenes *driftsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2019 DKK 64 mio. mod DKK 61 mio. i samme periode sidste år.

Herefter udgjorde segmentets *bruttoresultat* DKK 219 mio. i første kvartal 2019, svarende til niveauet for samme periode sidste år.

Service

Aktivitetsniveauet i Projekt & Service har, som følge af færre større renoverings- og indretningsopgaver i første kvartal 2019, været lavere end samme periode sidste år, og omsætningen blev på DKK 127 mio. mod DKK 146 mio.

Drifts- og produktionsomkostningerne faldt tilsvarende som følge af det lavere aktivitetsniveau og udgjorde DKK 117 mio. i første kvartal 2019 mod DKK 135 mio. samme periode sidste år.

Herefter udgjorde *bruttoresultatet* DKK 9 mio. for første kvartal 2019 mod DKK 11 mio. for samme periode sidste år.

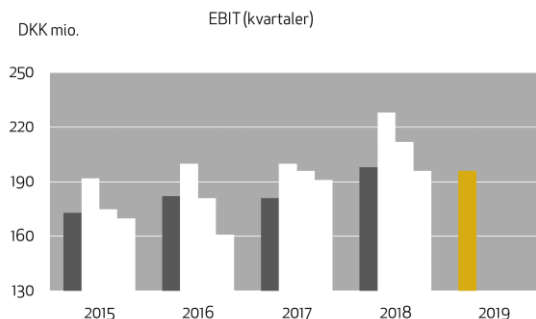
Koncern

Koncernens *salgs- og marketingomkostninger* udgjorde i første kvartal 2019 DKK 3 mio., svarende til niveauet for samme periode sidste år.

Koncernens *administrationsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2019 DKK 28 mio. tillige svarende til niveauet for samme periode sidste år.

Koncernens *resultat før finansielle poster (EBIT)* udgjorde herefter i første kvartal 2019 DKK 196 mio. mod DKK 198 mio. for samme periode sidste år. Der er i 2018/2019 solgt ejendomme udenfor fokus. Dette medfører isoleret set en lavere EBIT på ca. DKK 25 mio., men det medvirker samtidig til en styrket profil,

når salgene bliver geninvesteret i ejendomme med en lavere risikoprofil i fokusområdet København.

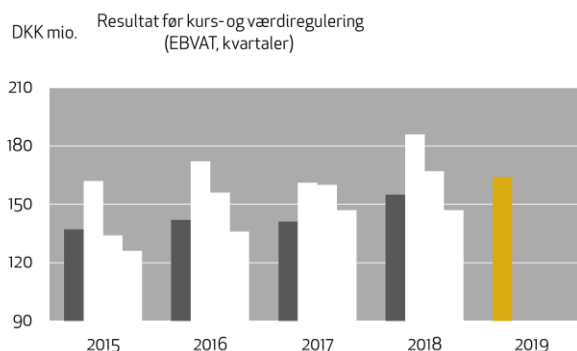


EBIT pr. aktie blev i første kvartal 2019 på DKK 17,6 mod DKK 17,8 for samme periode sidste år.

De finansielle poster (netto) udgjorde DKK -32 mio. mod DKK -42 mio. for samme periode sidste år. Faldet kan henføres til omlægning af renteaftaler primo året til en lavere rente.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), udgjorde herefter i første kvartal 2019 DKK 164 mio. mod DKK 155 mio. for samme periode sidste år. Resultatet er i overensstemmelse med den udmeldte forventning 4. april 2019 i selskabsmeddelelse nr. 305, hvor Jeudan estimerede et resultat (EBVAT) på ca. DKK 155-165 mio.

Resultatet (EBVAT) pr. aktie blev hermed DKK 14,8 i første kvartal 2019 mod DKK 14,0 for samme periode året før.



Kurs- og værdireguleringer

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

På investeringssiden er der fortsat en stor efterspørgsel efter primære ejendomme – det vil sige velbeliggede og velordnede ejendomme – hvor udbuddet fortsat ikke kan følge med efterspørgslen. Priserne for primære ejendomme er blandt andet grundet den aktuelle udbuds-/efterspørgselsituation stigende ved en fortsat lav inflation og et lavt renteniveau.

De stigende priser på investeringsejendomme kan primært henføres til faldende afkastkrav. Jeudan har senest i december 2018 vurderet det fastsatte afkastkrav for den enkelte ejendom og vurderer ikke at der på nuværende tidspunkt er grundlag for at revurdere afkastniveauerne.

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

På baggrund af det faldende renteniveau i første kvartal 2019 er der pr. 31. marts 2019 opgjort en *negativ regulering af de finansielle gældsforpligtelser* på DKK 447 mio. mod en positiv regulering for samme periode året før på DKK 16 mio. Den negative regulering er i overensstemmelse med udmeldingen 4. april 2019, hvor der blev anført ca. DKK -450 mio.

I forlængelse af renteutviklingen i første kvartal 2019 har Jeudan omlagt renteaftaler for ca. DKK 10 mia. og øge rentedækningen til ca. 85 % og fastholdt den gennemsnitlige løbetid på ca. 10 år. Kursfølsomheden udgør herefter ca. DKK 11,9 mio. pr. basispunkt. En rentestigning på 100 basispunkter vil hermed påvirke resultatet efter skat og egenkapitalen positivt med ca. DKK 900 mio.

Resultatet før skat udgjorde herefter DKK -283 mio. i første kvartal 2019 mod DKK 170 mio. for samme periode sidste år.

Efter skat blev periodens resultat for første kvartal 2019 negativt med DKK 221 mio. mod et positivt resultat på DKK 132 mio. for samme periode sidste år. Periodens resultat for første kvartal 2019 er hermed i overensstemmelse med udmeldingen 4. april 2019, hvor Jeudan forventede et negativt resultat på ca. DKK 220-230 mio.

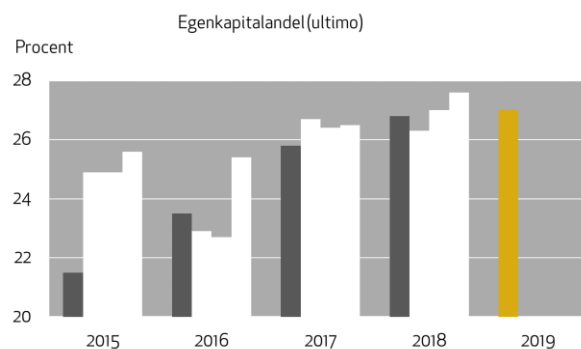
Balancen

Ejendomme inkl. igangværende projekter udgjorde ultimo marts 2019 DKK 23,7 mia. mod DKK 23,6 mia. på samme tidspunkt sidste år og DKK 24,0 mia. ved årsskiftet.

De materielle aktiver blev netto formindsket med DKK 275 mio. i første kvartal 2019. Faldet kan primært henføres til periodens salg af ejendomme, der delvist modsvares af afholdte omkostninger ved igangværende byggeprojekter og i mindre omfang forbedringer af investeringsejendomme.

Koncernens egenkapital udgjorde pr. 31. marts 2019 DKK 6,5 mia. mod DKK 6,4 mia. pr. 31. marts 2018 og DKK 6,7 mia. ved årsskiftet. Ændringen i egenkapitalen i første kvartal 2019 kan henføres til periodens resultat.

Egenkapitalandelen udgjorde 27,0 % ultimo marts 2019 mod 27,6 % ved årsskiftet.



De langfristede forpligtelser udgjorde DKK 16,6 mia. pr. 31. marts 2019 mod DKK 16,2 mia. pr. 31. marts 2018 og DKK 16,2 mia. ved årsskiftet. Stigningen siden årsskiftet kan henføres til finansieringsinstitutter, der tilsvarende er faldet under kortfristede forpligtelser.

De kortfristede forpligtelser udgjorde DKK 1,0 mia. pr. 31. marts 2019 mod DKK 1,2 mia. pr. 31. marts 2018 og DKK 1,4 mia. ved årsskiftet.

Pengestrømme og likviditet

Likviditetspåvirkningen *før ændring i driftskapitalen* udgjorde i første kvartal 2019 DKK 142 mio. mod DKK 156 mio. for samme periode sidste år. Faldet kan primært henføres til betaling af selskabsskat.

Efter ændringer i driftskapitalen udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 112 mio. mod DKK 135 mio. for samme periode sidste år, svarende til DKK 10,1 pr. aktie i første kvartal 2019 mod DKK 12,2 pr. aktie i første kvartal 2018.

Likviditetspåvirkningen fra *investeringsaktiviteterne*, der primært kan henføres til periodens salg af ejendomme, udgjorde DKK 261 mio. mod DKK -200 mio. for samme periode sidste år.

Likviditetspåvirkningen fra *finansieringsaktiviteterne* udgjorde DKK -72 mio. i første kvartal 2019 mod DKK -17 mio. for samme periode sidste år. Finansieringsaktiviteten i 2019 kan primært henføres til afvikling af gæld.

Herefter udgjorde *de samlede pengestrømme* DKK 301 mio. i første kvartal 2019 mod DKK -82 mio. for samme periode sidste år.

Likviditetsberedskabet (inkl. trækingsrettigheder) udgjorde DKK 1.021 mio. pr. 31. marts 2019 mod DKK 930 mio. ultimo marts 2018 og DKK 720 mio. ved årsskiftet.

Begivenheder efter 31. marts 2019

På Jeudans ordinære generalforsamling 9. april 2019 blev bestyrelsens forslag om udbytte på DKK 12 pr. aktie godkendt, svarende til en samlet udbetaling på DKK 133 mio. Udbyttet blev udbetalt 12. april 2019.

Jeudan har efter kvartalets afslutning udnyttet det faldende renteniveau til at foretage en ny omlægning af renteaftaler for DKK 10 mia. til lavere rente.

Herudover er der ikke efter 31. marts 2019 indtruffet væsentlige begivenheder, som ikke er beskrevet i nærværende delårsrapport.

Forventninger 2019

Jeudan opsøger løbende yderligere rentable investeringer i velordnede kontorejendomme i det centrale København, hvor Jeudan fortsat vil have fokus på vækst og stabilitet i den primære indtjening.

Nogle større erhvervskunder i København søger i disse tider større arealer og desværre kan alle henvendelser ikke imødekommes. Jeudan forventer derfor en stigning i opsigelser af erhvervslejemål men har også en forventning om en relativ hurtig genudlejning efter opgradering af arealerne. Samlet set forventer Jeudan en uændret udlejningssituation.

På baggrund af de aktuelle ejendomsinvesteringer forventes fortsat en nettoomsætning på niveau med 2018 (2018: DKK 1.583 mio.).

Jeudans finansiering er langsigtet og har - ved renteaftaler med en rentedækning på 70-90 % - fast rente i gennemsnitligt ca. 10 år. Primo april 2019 er 85 % dækket med renteaftaler med en fortsat gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år.

Efter finansielle omkostninger men før kurs- og værdireguleringer forventes fortsat et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 680-720 mio. (2018: DKK 655 mio.).

Jeudan vil fortsætte bestræbelserne på at øge ejendommens værdi gennem kundefokus, bygningsforbedringer og effektivisering af driften. Herved dannes grundlag for positive værdireguleringer af ejendommens værdi. Hertil kan komme værdireguleringer af såvel ejendomme som finansielle forpligtelser – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder.

De her beskrevne forventninger til den økonomiske udvikling er ifølge deres natur forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede. Usikkerhedsfaktorerne udgøres blandt andet af udviklingen i leje- og serviceindtægter, omkostninger til drift og vedligeholdelse samt i et vist omfang rentesatser. For en uddybning af disse og andre faktorer henvises til afsnittet om risikofaktorer i Jeudans seneste årsrapport.

Anvendt regnskabspraksis

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2018, bortset fra implementeringen af IFRS-vejledningen nr. 16. Implementeringen af denne vejledning har ikke haft nogen beløbsmæssig effekt for 1. kvartal 2019, og der henvises til årsrapportens note 28 på side 117 for en nærmere omtale heraf.

Bilag

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

FINANSKALENDER

22. aug. 2019	Rapport for 1.-2. kvartal
13. nov. 2019	Rapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2019	Regnskabsåret slutter

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 31. marts 2019 for Jeudan A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2019 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar til 31. marts 2019.

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

København, 15. maj 2019

Direktionen

Per Wetke Hallgren
Adm. direktør

Bestyrelsen

Niels Jacobsen
(formand)

Claus Esbjerg Gregersen
(næstformand)

Tommy Pedersen

Søren Bergholt Andersson

Helle Okholm

Resultatopgørelse

DKK 1.000	1. kv. 2019	1. kv. 2018	2018
Nettoomsætning	373.981	386.124	1.583.310
Driftsomkostninger	-146.957	-158.423	-629.455
Bruttoresultat	227.024	227.701	953.855
Salgs- og marketingomkostninger	-2.977	-3.339	-13.955
Administrationsomkostninger	-28.442	-26.640	-105.920
Resultat før finansielle poster (EBIT)	195.605	197.722	833.980
Finansielle indtægter	486	453	2.531
Finansielle omkostninger	-32.225	-42.896	-181.658
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	163.866	155.279	654.853
Gevinst/tab ejendomme	-482	-1.257	315.241
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-446.628	15.740	-204.580
Resultat før skat	-283.244	169.762	765.514
Skat af periodens resultat	62.597	-37.517	-168.574
Periodens resultat	-220.647	132.245	596.940
Periodens resultat pr. aktie (DKK)	-19,90	11,93	53,84
Periodens resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	-19,90	11,93	53,84
Totalindkomstopgørelse			
DKK 1.000	1. kv. 2019	1. kv. 2018	2018
Periodens resultat	-220.647	132.245	596.940
Anden totalindkomst	0	0	0
Totalindkomst	-220.647	132.245	596.940

Balance

DKK 1.000	31. mar. 2019	31. mar. 2018	31. dec. 2018
Aktiver			
Materielle aktiver:			
Investeringsejendomme	23.346.164	23.304.015	23.628.001
Igangværende projekter, investeringsejendomme	405.011	264.140	398.790
Driftsmateriel og inventar	36.829	39.000	35.865
Materielle aktiver i alt	23.788.004	23.607.155	24.062.656
Langfristede aktiver i alt	23.788.004	23.607.155	24.062.656
Tilgodehavender:			
Indestående Grundejernes Investeringsfond	11.794	11.426	11.452
Igangværende arbejder	129.356	101.909	97.365
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	17.510	14.083	13.133
Selskabsskat	24.024	0	23.800
Andre tilgodehavender	32.444	22.926	41.976
Periodeafgrænsningsposter	41.469	37.924	9.015
Tilgodehavender i alt	256.597	188.268	196.741
Likvide beholdninger og værdipapirer	1.455	2.818	3.655
Kortfristede aktiver i alt	258.052	191.086	200.396
AKTIVER I ALT	24.046.056	23.798.241	24.263.052

DKK 1.000	31. mar. 2019	31. mar. 2018	31. dec. 2018
Passiver			
Egenkapital:			
Aktiekapital	1.108.645	1.108.645	1.108.645
Overført resultat	5.378.135	5.267.124	5.598.782
Egenkapital i alt	6.486.780	6.375.769	6.707.427
Langfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	13.595.188	13.532.160	13.531.789
Finansieringsinstitutter	1.617.792	1.305.570	1.174.100
Deposita	165.091	170.190	164.546
Udskudt skat	1.215.091	1.181.492	1.305.193
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	15.639	15.502	16.270
Langfristede forpligtelser i alt	16.608.801	16.204.914	16.191.898
Kortfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	76.102	119.847	81.892
Finansieringsinstitutter	475.356	693.593	903.149
Deposita	172.027	165.837	179.736
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	203	203	198
Modtagne forudbetalinger fra kunder	26.997	27.926	71.865
Leverandørgæld	94.291	96.805	59.160
Selskabsskat	0	2.496	0
Anden gæld	55.102	51.540	47.571
Periodeafgrænsningsposter	50.397	59.311	20.156
Kortfristede forpligtelser i alt	950.475	1.217.558	1.363.727
Forpligtelser i alt	17.559.276	17.422.472	17.555.625
PASSIVER I ALT	24.046.056	23.798.241	24.263.052

Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overført resultat*	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2018	1.108.645	5.134.879	6.243.524
Periodens resultat	-	132.245	132.245
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	132.245	132.245
Egenkapital 31. marts 2018	1.108.645	5.267.124	6.375.769
Periodens resultat	-	464.695	464.695
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	464.695	464.695
Betalt udbytte	-	-133.037	-133.037
Egenkapital 31. december 2018	1.108.645	5.598.782	6.707.427
Periodens resultat	-	-220.647	-220.647
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	-220.647	-220.647
Egenkapital 31. marts 2019	1.108.645	5.378.135	6.486.780

* I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. marts 2019 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2019: t.DKK 2.061.874; 1. januar 2018: t.DKK 2.061.874).

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	1. kvrt. 2019	1. kvrt. 2018	2018
Resultat før finansielle poster (EBIT)	195.605	197.722	833.980
Modtagne finansielle indtægter	486	453	2.531
Betalte finansielle omkostninger	-31.759	-45.040	-190.681
Regnskabsmæssige afskr./nedskr.	5.712	5.574	21.765
Modtaget/betalt selskabsskat	-27.729	-3.121	-36.773
Pengestrømme før ændring i driftskapital	142.315	155.588	630.822
Ændring i driftskapital:			
Tilgodehavender	-59.895	-42.037	-26.710
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	-626	-363	400
Leverandørgæld m.m.	29.941	22.194	-14.680
Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt	111.735	135.382	589.832
Igangværende projekter investeringsejendomme	-40.517	-106.555	-475.827
Forbedringer investeringsejendomme	-22.288	-15.539	-57.893
Køb af investeringsejd. med fradrag af dep.	0	-89.003	-71.958
Salg af investeringsejd. med fradrag af dep.	328.071	13.525	83.736
Likvide beholdninger som er deponeret/frigivet	1.684	492	-192
Driftsmateriel og inventar, netto	-6.039	-3.127	-13.844
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	260.911	-200.207	-535.978
Optagelse af realkreditlån	0	58.147	492.117
Optagelse af lån hos finansieringsinstitutter	1.843.382	0	0
Indfrielse af realkreditlån	0	0	-430.904
Indfrielse af lån hos finansieringsinstitutter	-1.843.382	0	0
Afdrag på realkreditlån	-20.882	-31.549	-109.082
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-50.434	-43.964	-176.756
Modtagne deposita, netto	-45	631	11.523
Betalt udbytte	0	0	-133.037
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	-71.361	-16.735	-346.139
Pengestrømme i alt	301.285	-81.560	-292.285
Likviditet 1. januar	-725.385	-433.100	-433.100
Likviditet 31. marts	-424.100	-514.660	-725.385

DKK 1.000	1. kv. 2019	1. kv. 2018	2018
Specifikation:			
Likvide beholdninger ifølge regnskab	1.455	2.818	3.655
Likvide beholdninger som er deponeret	0	-1.000	-1.684
Træk på driftskreditter	-425.555	-516.478	-727.356
Likviditet 31. marts	-424.100	-514.660	-725.385
Kreditfaciliteter	1.445.000	1.445.000	1.445.000
Finansielle reserver 31. marts	1.020.900	930.340	719.615

Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	2. kv. 2017	3. kv. 2017	4. kv. 2017	1. kv. 2018	2. kv. 2018	3. kv. 2018	4. kv. 2018	1. kv. 2019
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	317	336	368	386	427	398	372	374
Bruttoresultat	220	221	227	228	257	240	229	227
Resultat før finansielle poster	200	196	191	198	228	212	196	196
Resultat før kurs- og værdireg.	161	160	147	155	186	167	147	164
Kurs- og værdireguleringer	131	-69	240	14	-102	60	139	-447
Resultat før skat	293	91	386	170	84	226	286	-283
Resultat	228	71	303	133	65	176	223	-221
Balance (ultimo)								
Investeringsejendomme m.m.	21.825	22.315	23.403	23.568	23.686	23.804	24.027	23.751
Samlede aktiver	22.007	22.521	23.593	23.798	23.944	24.004	24.263	24.046
Egenkapital	5.870	5.940	6.244	6.376	6.308	6.484	6.707	6.487
Pengestrømme								
Driftsaktiviteter	160	168	145	136	169	172	113	112
Investeringsaktiviteter	-145	-534	-779	-200	-162	-151	-23	261
Finansieringsaktiviteter	279	336	634	-17	-154	-60	-115	-72

Segmentoplysninger 1. kvartal

DKK 1.000	Investerings- ejendomme 1. kv. 2019	Investerings- ejendomme 1. kv. 2018	Service 1. kv. 2019	Service 1. kv. 2018	Koncern i alt 1. kv. 2019	Koncern i alt 1. kv. 2018
Nettoomsætning til eksterne kunder	279.463	276.620	94.518	109.504	373.981	386.124
Nettoomsætning mellem segmenter	4.355	3.496	32.005	36.248	0	0
Nettoomsætning 1)	283.818	280.116	126.523	145.752	373.981	386.124
Driftsomkostninger 2)	-64.417	-61.129	-117.192	-135.008	-146.957	-158.423
Bruttoresultat	219.401	218.987	9.331	10.744	227.024	227.701
Salgs- og marketingomkostninger	-2.977	-3.339	0	0	-2.977	-3.339
Administrationsomkostninger	-23.280	-21.705	-6.318	-6.084	-28.442	-26.640
Resultat før finansielle poster (EBIT)	193.144	193.943	3.013	4.660	195.605	197.722
Finansielle poster, netto	-32.115	-42.780	376	337	-31.739	-42.443
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	161.029	151.163	3.389	4.997	163.866	155.279
Gevinst/tab ejendomme	-482	-1.257	0	0	-482	-1.257
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-446.628	15.740	0	0	-446.628	15.740
Segmentresultat før skat 3)	-286.081	165.646	3.389	4.997	-283.244	169.762
Skat af periodens resultat	63.224	-36.608	-749	-1.104	62.597	-37.517
Periodens segmentresultat	-222.857	129.038	2.640	3.893	-220.647	132.245
Segmentaktiver i alt 4)	23.888.772	23.671.707	251.236	210.355	24.046.056	23.798.241
Segmentforpligtelser i alt 5)	17.475.343	17.363.465	83.933	59.007	17.559.276	17.422.472
Tilgang af langfristede materielle aktiver	65.638	216.799	4.037	1.246		
Afskrivninger	3.364	3.583	2.532	2.075		
Periodens regulering af nedskrivning til imøde- gåelse af tab på tilgodehavender, udgift	1.690	398	5	16		

1) De interne elimineringer udgør t.DKK 36.360 mod t.DKK 39.744 for samme periode sidste år.

2) De interne elimineringer udgør t.DKK 34.652 mod t.DKK 37.714 for samme periode sidste år.

3) De interne elimineringer udgør t.DKK 552 mod t.DKK 881 for samme periode sidste år.

4) De interne elimineringer udgør t.DKK 93.952 mod t.DKK 83.821 for samme periode sidste år.

5) De interne elimineringer udgør t.DKK 0 mod t.DKK 0 for samme periode sidste år.

Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

Anvendt regnskabspraksis, værdiansættelsesmetoder og følsomheder vedrørende dagsværdimåling af investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser, er uændrede i forhold til den seneste årsrapport, hvortil der henvises.

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

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

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
31. marts 2019			
Langfristede aktiver			
Investeringsejendomme	0	0	23.346.164
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	405.011
Langfristede passiver			
Realkreditlån	13.374.098	0	0
Finansieringsinstitutter	0	1.617.792	0
Afledte finansielle instrumenter	0	221.090	0
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	76.102	0	0
Finansieringsinstitutter	0	49.801	0
Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	13.450.200	1.888.683	23.751.175

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
31. marts 2018			
Langfristede aktiver			
Investeringsejendomme	0	0	23.304.015
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	264.140

Langfristede passiver				
Realkreditlån	13.625.683	0	0	0
Finansieringsinstitutter	0	1.305.570	0	0
Afledte finansielle instrumenter	0	-93.523	0	0
Kortfristede passiver				
Realkreditlån	119.847	0	0	0
Finansieringsinstitutter	0	177.115	0	0
Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	13.745.530	1.389.162	23.568.155	
DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
31. december 2018				
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme	0	0	23.628.001	
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	398.790	
Langfristede passiver				
Realkreditlån	13.388.507	0	0	
Finansieringsinstitutter	0	1.174.100	0	
Afledte finansielle instrumenter	0	143.282	0	
Kortfristede passiver				
Realkreditlån	81.892	0	0	
Finansieringsinstitutter	0	175.793	0	
Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	13.470.399	1.493.175	24.026.791	

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i perioderne.

Afstemning af dagsværdihierarki fra primo til ultimo for niveau 3

DKK 1.000	Investeringssej- domme	Igangværende projek- ter investeringsej- domme
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2019	23.628.001	398.790
Tilgang, køb	0	41.874
Tilgang forbedring	21.479	0
Overførsel	35.653	-35.653
Afgang	-338.969	0
Regnskabsmæssig værdi 31. marts 2019	23.346.164	405.011
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2018	23.194.851	208.272
Tilgang, køb	89.533	108.782
Tilgang forbedring	16.700	0
Overførsel	52.595	-52.595
Afgang	-49.664	-319
Regnskabsmæssig værdi 31. marts 2018	23.304.015	264.140
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2018	23.194.851	208.272
Tilgang, køb	72.521	477.565
Tilgang forbedring	66.334	0
Overførsel	287.954	-287.954
Afgang	-308.368	907
Værdiregulering	314.709	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018	23.628.001	398.790