

## ÅRSREGNSKABSMEDDELELSE 2018

- Omsætning på DKK 1.583 mio. mod DKK 1.333 mio. i 2017.
- Driftsresultat (EBIT) på DKK 834 mio. mod DKK 768 mio. i 2017.
- Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 655 mio. mod DKK 609 mio. i 2017.
- De senest udmeldte forventninger til et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på mere end DKK 650 mio. på baggrund af en omsætning på ca. DKK 1,5 mia. blev dermed indfriet.
- Værdiregulering af ejendomme DKK 315 mio. svarende til 1,3 % af de samlede ejendomsværdier.
- Et faldende renteniveau medfører negativ regulering af finansielle gældsforpligtelser på DKK 204 mio.
- Resultat før skat blev DKK 766 mio. mod DKK 950 mio. i 2017.
- Forrentning af egenkapitalen på 9,3 %.
- Bestyrelsen foreslår et udbytte for regnskabsåret 2018 på DKK 12,00 pr. aktie.
- For 2019 forventes et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 660-700 mio. (2018: DKK 655 mio.) på baggrund af en omsætning på niveau med 2018 (2018: DKK 1.583 mio.).

*"Vi er tilfredse med, at 2018 var et år med fremgang. Resultatet er opnået på baggrund af Jeudans langsigtede forretningsstrategi. Strategien har gennem mere end 15 år udgjort grundpillen i vores måde at drive virksomhed på. Hver dag gør vi os umage med at yde et bidrag til især Københavns udvikling, bl.a. ved at være en foretrukken samarbejdspartner med kontor- og boliglejemål af høj kvalitet og tilhørende services samt en god arbejdsplads for vores mere end 500 medarbejdere. Vi noterer os i den forbindelse dels en pæn tilgang af nye kunder, dels en pæn tilgang af dygtige medarbejdere"* siger adm. direktør Per W. Hallgren.

Per W. Hallgren udtaler videre, *"at 2018 blev endnu et år med fortsat gode konjunkturer, lavt udbud af velbeliggende og velordnede ejendomme samt fortsat stigende priser på ejendomsmarkedet. Jeudan har i det marked været mindre aktive end vanligt med hensyn til nye investeringer. Men med en opkøbskapacitet på mere end DKK 3 mia. er vi rustet til at investere indenfor vores strategi, hvis de rigtige muligheder byder sig"*.

Yderligere oplysninger:

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

DKK mio.		2014	2015	2016	2017	2018
<b>Resultatopgørelse</b>						
Nettoomsætning		1.153	1.208	1.237	1.333	1.583
Bruttoresultat		726	809	827	874	954
Resultat før finansielle poster EBIT		640	710	724	768	834
Finansielle poster netto		-187	-151	-118	-159	-179
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)</b>		453	559	606	609	655
Kurs- og værdireguleringer		-684	502	-221	341	111
Resultat før skat		-231	1.060	385	950	766
Resultat		-186	819	299	741	597
<b>Balance (ultimo)</b>						
Investeringsejendomme m.m.		18.935	20.107	20.996	23.403	24.027
Samlede aktiver		19.071	20.306	21.165	23.593	24.263
Egenkapital		4.370	5.193	5.370	6.244	6.707
Forpligtelser		14.701	15.113	15.795	17.349	17.556
<b>Pengestrømme</b>						
Driftsaktiviteter		392	534	636	589	590
Investeringsaktiviteter		-978	-874	-785	-2.142	-536
Finansieringsaktiviteter		198	679	-9	1.646	-346
Pengestrømme i alt		-388	339	-158	93	-292
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>						
EBVAT/gns. egenkapital	%	10,1	11,7	11,5	10,5	10,2
Forrentning af egenkapital (ROE)	%	-4,2	17,1	5,7	12,8	9,3
Egenkapitalandel, ultimo	%	22,9	25,6	25,4	26,5	27,6
Rentedækning	x	3,4	4,7	5,2	4,4	4,6
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>						
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	552	778	717	725,5	946
Indre værdi, ultimo (BV)	DKK	394	468	484	563	605
Kurs/indre værdi (P/BV)	X	1,40	1,66	1,48	1,29	1,56
EBIT pr. aktie (EBITPS)	DKK	57,9	64,1	65,9	69,9	75,2
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)	DKK	40,9	50,5	55,2	55,4	59,1
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	-16,8	74,0	27,2	67,4	53,8
Pengestrømme pr. aktie (CFPS)	DKK	35,4	48,3	57,9	53,6	53,2
Antal aktier, ultimo	1.000	11.086	11.086	11.086	11.086	11.086
Markedsværdi, ultimo	DKK mio.	6.120	8.625	7.949	8.043	10.488

## LEDELSESBERETNING

Med en omsætning på DKK 1.583 mio. og et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 655 mio. blev de udmeldte forventninger om et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på mere end DKK 650 mio. på baggrund af en omsætning på ca. DKK 1,5 mia. indfriet. Bestyrelsen betragter det opnåede resultat som tilfredsstillende.

### Generalforsamling

I henhold til den vedtagne udbyttepolitik vil bestyrelsen på den kommende generalforsamling indstille, at der udbetales et udbytte på DKK 12,00 pr. aktie for regnskabsåret 2018. Det vil svare til en udlodning på DKK 133 mio., hvilket udgør 20 % af resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT).

Jeudans ordinære generalforsamling afholdes 9. april 2019, kl. 16.30 i Industriens Hus, H.C. Andersens Boulevard 18, København V.

### Investeringsmarkedet

Interessen for velbeliggende og attraktive ejendomme med stabilt cash flow i det indre København er fortsat høj. Den aktuelle efterspørgsel er fortsat større end udbuddet. Dette kombineret med et fortsat stort likviditetsoverskud i markedet samt et fortsat lavt renteniveau fastholder priserne på et relativt højt niveau. Omsætningen af gode kvalitetsejendomme i det centrale København har i andet halvår været beskeden og noget tyder på en udvidelse af spændet mellem sælgers og købers prisforventninger.

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 beskeden udvikling i behovet for nye arbejdspladser kan dog påvirke markedets samlede udlejningsprocenter de kommende år. Jeudan vurderer dog risikoen forbundet med investering i kontorejendomme som moderat i forhold til de aktuelle afkastkrav.

Detalejendomme påvirkes i høj 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 i høj grad af befolkningstilvækst og flyttømønstre. 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 årsalderen. 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 befolkningstilvæksten i København ikke følger forventningerne. Jeudan vurderer ikke, at afkastet for nye boligejendomme i dele af København afspejler den underliggende risikoprofil.

### Udlejning

2018 har budt på en pæn interesse for Jeudans ledige lejemål med hovedvægten på lejemål i København. Jeudans høje udlejningsprocent i København medfører, at det i perioder har været og er vanskeligt at opfylde både eksisterende kunders ændrede lokalebehov og potentielle kunders efterspørgsel.

Manglende opfyldelse af eksisterende kunders ændrede lokalebehov kombineret med statens udflytningsprojekter har i slutningen af 2018 og vil i 2019 føre til en lavere udlejningsprocent. Udviklingen vil dog medvirke til, at Jeudan kan opfylde flere eksisterende og potentielle kunders lokalebehov og ønsker om at blive kunde i Jeudan, ligesom det vil medføre en opdatering af lejeniveauet.

Udenfor København opleves fortsat en positiv udvikling i interessen for ledige lejemål i visse områder – udviklingen har dog fortsat ikke samme styrke som i København.

Efterspørgslen efter boliglejemål i København vurderes fortsat høj, hvilket medfører en fortsat høj aktivitet med opførelse af et betydeligt antal boligejendomme. Lejeniveauet har gennem flere år haft en pæn stigningstakt, og flere markedsdeltagere forventer at dette vil fortsætte. Det er dog Jeudans opfattelse, at markedet for større boliglejemål er mættet, og Jeudan ser en reel risiko for stigende tomgang og/eller en reduktion i lejeniveauet i markedet. I visse områder af København kan der allerede konstateres en begyndende tomgang i nyopførte boligejendomme, hvor der i enkelte områder er set tomgang på op imod 14 %.

Samlet for hele året har Jeudan for såvel erhvervs- som boligudlejning fastholdt en høj udlejningsaktivitet, og der er indgået og genforhandlet lejekontrakter med en samlet årlig leje på DKK 152 mio. (2017: DKK 150 mio.). Elimineres der for genforhandlinger svarede udlejningen til DKK 122 mio. (2017: DKK 132 mio.).

Opsigelser af erhvervs- og boliglejemål svarede til en årsleje på DKK 121 mio. (2017: DKK 123 mio.). Flere af opsigelserne i 2018 har først økonomisk effekt i løbet af 2019/2020 og var ventet.

Jeudans udlejningsprocent i København, hvor 91 % af ejendomsporteføljen er beliggende, udgjorde ved årets udgang 97,3 (2017: 98,8). Det generelle kontorudlejningsmarked i København havde ultimo september 2018 en udlejningsprocent på 94,5 mod 94,2 ultimo 2017.

For Jeudans portefølje som helhed var udlejningsprocenten ved årets udgang 95,8 (2017: 96,2). Det generelle kontorudlejningsmarked i Region Hovedstaden havde ultimo september 2018 en udlejningsprocent på 91,3 mod 89,5 ultimo 2017.

### **Investerings ejendomme**

Årets *Lejeindtægter m.v.* udgjorde DKK 1.169 mio. mod DKK 1.082 mio. i 2017, svarende til en stigning på 8 %.

Væksten kan henføres til nye investeringer, forbedring af ejendommene samt pristalsregulering af lejeindtægterne.

Ejendommenes *driftsomkostninger* udgjorde i 2018 DKK 249 mio. mod DKK 232 mio. året før, svarende til en stigning på 7 %. Stigningen kan primært tilskrives nye investeringer.

*Bruttoresultat* udgjorde herefter DKK 920 mio. mod DKK 850 mio. i 2017, svarende til en vækst på 8 %. Bruttomarginen blev 78,7 og har de seneste fem år ligget omkring 79 %.

### **Service**

Aktivitetsniveauet har i 2018 været højere end tidligere år, hvilket kan tilskrives enkelte større renoveringsopgaver. *Omsætningen* udgjorde DKK 591 mio. mod DKK 426 mio. i 2017, svarende til en vækst på 39 %.

Som følge af det højere aktivitetsniveau steg *driftsomkostningerne* fra DKK 392 mio. i 2017 til DKK 548 mio. i 2018, svarende til en stigning på 40 %.

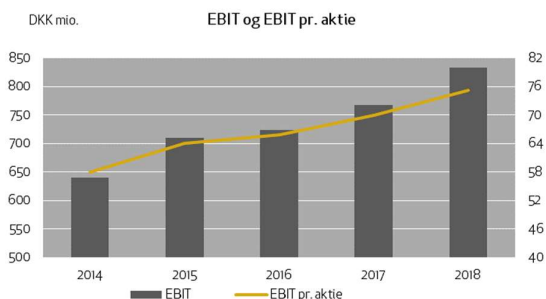
*Bruttoresultatet* blev herefter DKK 43 mio. i 2018 mod DKK 34 mio. i 2017, svarende til en stigning på 26 %. Bruttomarginen blev 7,3 % og er dermed på niveau med gennemsnittet fra de seneste fem år.

### **Koncern**

Koncernens *salgs- og marketingomkostninger* udgjorde DKK 14 mio. mod DKK 12 mio. i 2017. Koncernens *administrationsomkostninger* udgjorde i 2018 DKK 106 mio. mod DKK 95 mio. i 2017.

I et udlejningsmarked præget af stigende konkurrence har Jeudan øget indsatsen for at styrke Koncernens markedsposition, herunder fastholde eksisterende og tiltrække nye kunder, hvilket medfører investeringer i og udvidelse af de dele af organisationen der varetager salgs- og kommunikationsaktiviteterne. Herudover steg ejendomsinvesteringerne i 2017 med op mod DKK 2 mia., hvilket har medført en stigning i personaleomkostningerne. De samlede salgs- og administrationsomkostninger er dog i 2018 faldet til 7,6 % af omsætningen mod 8,0 % i 2017.

Koncernens *resultat før finansielle poster* (EBIT) udgjorde herefter DKK 834 mio. i 2018 mod DKK 768 mio. i 2017, svarende til en stigning på 9 %.



EBIT pr. aktie blev i 2018 DKK 75,2 mod DKK 69,9 i 2017.

*De finansielle poster (netto)* udgjorde DKK -179 mio. i 2018 mod DKK -159 mio. i 2017, svarende til en stigning på DKK 20 mio.

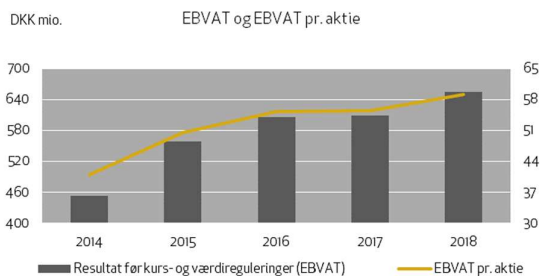
Renteindtægterne falder med DKK 18 mio. Renteindtægterne var i 2017 positivt påvirket af Jeudans køb af Amerika Plads 29 med DKK 18 mio., idet lejeindtægter indtil ejendommen blev taget i brug ultimo 3. kvartal 2017 betragtedes som en finansiell indtægt.

Renteomkostningerne stiger med DKK 2 mio. Dette kan henføres til finansiering af væksten i investeringerne, der dog modsvares af at Jeudan i 1. halvår 2018 har været finansieret med kort rente i forlængelse af indgåelse af nye renteaftaler, der er trådt i kraft 1. juli 2018.

*Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)*, udgjorde DKK 655 mio. i 2018 mod DKK 609 mio. i 2017, svarende til en vækst på 8 %.

Resultatet (EBVAT) pr. aktie udgjorde hermed DKK 59,1 i 2018 mod DKK 55,4 i 2017.

I forhold til den gennemsnitlige egenkapital udgjorde resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) 10,2 % i 2018 mod 10,5 % i 2017. Den finansielle målsætning er 8 % p.a.



### Kurs- og værdireguleringer

*Værdiansættelsen af Koncernens ejendomme* resulterede i en dagsværdiregulering på DKK 315 mio. i 2018 (2017: DKK 337 mio.), svarende til 1,3 % af den bogførte værdi af Koncernens ejendomme. Forbedringer af nettoresultatet i Jeudans ejendomme m.m. har medført en opskrivning på DKK 651 mio. Herudover har Jeudan ændret afkastprocenter på udvalgte ejendomme, hvilket har medført en nettoopskrivning på DKK 458 mio. Modsatrettet virker øgede reservationer vedrørende besluttede ombygninger med DKK -794 mio.

Koncernens ejendomsportefølje pr. 31. december 2018 har herefter en bogført værdi på DKK 24,0 mia. (2017: DKK 23,4 mia.) og et gennemsnitligt afkast på 4,5 % p.a. (2017: 4,6 % p.a.), svarende til DKK 26.290 pr. m<sup>2</sup> (2017: DKK 24.624 pr. m<sup>2</sup>), og den gennemsnitlige erhvervsleje udgør DKK 1.312 pr. m<sup>2</sup> (2017: DKK 1.271 pr. m<sup>2</sup>).

Renteudviklingen i 2018 har medført en *negativ dagsværdiregulering af de finansielle gældsforpligtelser* på DKK 193 mio. (2017: kursgevinst DKK 30 mio.).

Koncernen har afholdt stempel- og låneomkostninger ved optagelse af nye realkreditlån på DKK 11 mio. (2017: DKK 18 mio.), så det samlede tab på de finansielle gældsforpligtelser blev DKK 204 mio. (2017: samlet kursgevinst m.m. DKK 12 mio.).

*Resultatet før skat* udgjorde herefter DKK 766 mio. i 2018 mod DKK 950 mio. i 2017. Som anført ovenfor er resultatet for 2018 påvirket af negative kursreguleringer grundet rentefaldet i 2018.

*Skat af årets resultat* udgjorde i 2018 DKK 169 mio. mod DKK 209 mio. i 2017.

Herefter blev *årets resultat* i 2018 DKK 597 mio. mod DKK 741 mio. i 2017.

Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på 9,3 % mod 12,8 % i 2017.

### Balancen

*Ejendomme inkl. igangværende projekter* udgjorde DKK 24.027 mio. pr. 31. december 2018 mod DKK 23.403 mio. ultimo 2017. Stigningen kan henføres til forbedringer af investeringsejendomme, afholdte omkostninger ved igangværende byggeprojekter, køb/salg af ejendomme samt årets nettoværdiregulering.

Jeudan har i 2018 erhvervet kontorejendommen Kronprinsensgade 4-6, København K, for netto DKK 88 mio., svarende til DKK 34.510 pr. m<sup>2</sup>. I samme periode har Jeudan frasolgt følgende ejendomme udenfor fokusområdet: Buddingevej 240, Søborg; Evanstonevej 2, Hellerup; Fabriksparken 54 og Smedeland 20, Glostrup; Hansealle 67, Stendal (D); Islevdalvej 186 og Islevdalvej 220, Rødovre; Jyllinge Centret 27, Jyllinge; Motalevej 143-149, Korsør; Rønnebær Allé 110, Helsingør; Tagensvej 53, st.tv., København N og Lyngbyvej 11 (Østerbro Centret), København Ø. De samlede salg andrager DKK 295 mio. Primo januar 2019 er salget af Amager Boulevard 115 blevet endeligt effektueret ved et salg af datterselskabet Jeudan XI ApS.

*Koncernens egenkapital* udgjorde DKK 6.707 mio. ultimo 2018 mod DKK 6.244 mio. ultimo 2017. Ændringen i egenkapitalen kan henføres til årets resultat fratrukket udbetalt udbytte i april 2018.

Egenkapitalandelen udgjorde herefter 27,6 % ultimo 2018 mod 26,5 % ultimo 2017.

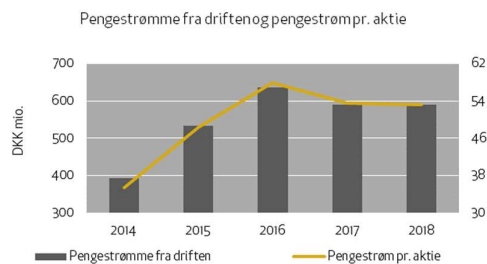
*De langfristede forpligtelser* udgjorde DKK 16.192 mio. ultimo 2018 mod DKK 16.266 mio. ultimo 2017.

*De kortfristede forpligtelser* udgjorde DKK 1.364 mio. ultimo 2018 mod DKK 1.084 mio. ultimo 2017. Stigningen kan henføres til højere træk på driftskreditterne, der blandt andet skyldes indfrielse af prioritetsgæld i Amager Boulevard 115 ultimo 2018. Prioritetsgælden

er indfriet som led i salget af Jeudan XI ApS, hvor salget først er effektueret i starten af 2019.

### Pengestrømme og likviditet

Likviditetspåvirkningen fra de løbende *driftsaktiviteter* udgjorde DKK 631 mio. (2017: DKK 581 mio.). *Efter ændringer i driftskapitalen* udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 590 mio. (2017: DKK 589 mio.), svarende til DKK 53,2 pr. aktie i 2018 mod DKK 53,6 pr. aktie i 2017.



Likviditetspåvirkningen fra *investeringsaktiviteterne* der i 2018 primært kan henføres til igangværende projekter og forbedringer på investeringsejendomme udgjorde DKK -536 mio. (2017: DKK -2.142 mio.).

Likviditetspåvirkningen fra *finansieringsaktiviteterne* udgjorde DKK -346 mio. (2017: DKK 1.646 mio.) og kan primært henføres til betalt udbytte samt afvikling af gæld.

Herefter udgjorde *de samlede pengestrømme* DKK -292 mio. i 2018 (2017: DKK 93 mio.).

*Likviditetsberedskabet* (inkl. trækingsrettigheder) udgjorde DKK 720 mio. pr. 31. december 2018 (2017: DKK 712 mio.).

### Ledelsesberetning 4. kvartal 2018

Koncernomsætningen udgjorde i fjerde kvartal 2018 DKK 372 mio. mod DKK 368 mio. for samme periode sidste år. Udviklingen dækker over en stigning i såvel ejendomssegmentet som Service.

Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde i fjerde kvartal 2018 DKK 196 mio. mod DKK 191 mio. for samme periode sidste år.

De finansielle poster (netto) udgjorde i fjerde kvartal 2018 DKK -49 mio. mod DKK -45 mio. samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til væksten i forretningsomfanget samt en forøgelse af omfanget af renteaftaler.

Resultat før kurs- og værdireguleringer udgjorde herefter DKK 147 mio. i fjerde kvartal 2018, svarende til niveauet for samme periode sidste år.

Gevinst/tab ejendomme blev i fjerde kvartal 2018 DKK 318 mio. som følge af nettoopskrivninger af ejendomme samt salg af ejendomme mod DKK 287 mio. samme periode sidste år.

Et faldende markedsrenteniveau i fjerde kvartal 2018 medførte negative kursreguleringer af de finansielle gældsforpligtelser med DKK 179 mio. mod en negativ regulering for samme periode sidste år på DKK 47 mio.

Resultat før skat blev i fjerde kvartal 2018 DKK 286 mio. mod DKK 386 mio. samme periode sidste år. Faldet kan primært henføres til større negative kursreguleringer af de finansielle gældsforpligtelser i 2018.

### Begivenheder efter 31. december 2018

Der er ikke siden udgangen af 2018 indtruffet begivenheder der i væsentligt omfang påvirker Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling, og som ikke fremgår af nærværende årsregnskabsmeddelelse.

### Forventninger 2019

Jeudan vil løbende opøge 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 en nettoomsætning på niveau med 2018 (2018: DKK 1.583 mio.).

Jeudans finansiering er langsigtet og har - ved renteaftaler med en rentedækning på 70-80 % - fast rente i gennemsnitligt ca. 10 år. Primo 2019 er 83 % dækket med renteaftaler med en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år.

Efter finansielle omkostninger men før kurs- og værdireguleringer forventes et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 660-700 mio. (2018: DKK 655 mio.)

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2017.

### FINANSKALENDER

09. apr. 2019	Ordinær generalforsamling
15. maj 2019	Rapport for 1. kvartal
22. aug. 2019	Rapport for 1.-2. kvartal
13. nov. 2019	Rapport for 1.-3. kvartal

Årsrapporten for 2018 forventes at foreligge i uge 9 via Nasdaq Copenhagen og på Jeudans hjemmeside.

### Bilag

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



## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2018 for Jeudan A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2018.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse af udviklingen i Koncernens og Selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og Koncernens og Selskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen og Selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 26. februar 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	4. kv. 2018	4. kv. 2017	2018	2017
Nettoomsætning	372.021	368.191	1.583.310	1.333.447
Driftsomkostninger	-143.518	-141.500	-629.455	-459.068
Bruttoresultat	228.503	226.691	953.855	874.379
Salgs- og marketingomkostninger	-4.013	-3.843	-13.955	-11.790
Administrationsomkostninger	-28.749	-31.999	-105.920	-94.796
Resultat før finansielle poster (EBIT)	195.741	190.849	833.980	767.793
Finansielle indtægter	577	604	2.531	20.456
Finansielle omkostninger	-49.572	-44.722	-181.658	-179.688
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)</b>	<b>146.746</b>	<b>146.731</b>	<b>654.853</b>	<b>608.561</b>
Gevinst/tab ejendomme	318.271	286.656	315.241	329.384
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-179.002	-47.079	-204.580	12.118
Resultat før skat	286.015	386.308	765.514	950.063
Skat af årets resultat	-62.604	-83.167	-168.574	-208.884
Årets resultat	223.411	303.141	596.940	741.179
Årets resultat pr. aktie (DKK)	20,15	27,34	53,84	67,43
Årets resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	20,15	27,34	53,84	67,43
<b>Totalindkomstopgørelse</b>				
DKK 1.000	4. kv. 2018	4. kv. 2017	2018	2017
Årets resultat	223.411	303.141	596.940	741.179
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Totalindkomst	223.411	303.141	596.940	741.179

**BALANCE**

DKK 1.000	31. dec. 2018	31. dec. 2017
<b>Aktiver</b>		
Materielle aktiver:		
Investeringsejendomme	23.628.001	23.194.851
Igangværende projekter, investeringsejendomme	398.790	208.272
Forudbetaling for investeringsejendomme	0	0
Driftsmateriel og inventar	35.865	40.399
Materielle aktiver i alt	24.062.656	23.443.522
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>24.062.656</b>	<b>23.443.522</b>
Tilgodehavender:		
Indestående Grundejernes Investeringsfond	11.452	11.426
Igangværende arbejder	97.365	81.216
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	13.133	13.355
Selskabsskat	23.800	0
Andre tilgodehavender	41.976	34.132
Periodeafgrænsningsposter	9.015	6.102
Tilgodehavender i alt	196.741	146.231
Likvide beholdninger og værdipapirer	3.655	3.212
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>200.396</b>	<b>149.443</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>24.263.052</b>	<b>23.592.965</b>

DKK 1.000	31. dec. 2018	31. dec. 2017
<b>Passiver</b>		
Egenkapital:		
Aktiekapital	1.108.645	1.108.645
Overført resultat	5.598.782	5.134.879
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>6.707.427</b>	<b>6.243.524</b>
Langfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	13.531.789	13.578.419
Finansieringsinstitutter	1.174.100	1.349.892
Deposita	164.546	174.306
Udskudt skat	1.305.193	1.147.096
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	16.270	15.872
Langfristede forpligtelser i alt	16.191.898	16.265.585
Kortfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	81.892	95.450
Finansieringsinstitutter	903.149	611.577
Deposita	179.736	160.637
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	198	196
Modtagne forudbetalinger fra kunder	71.865	76.126
Leverandørgæld	59.160	48.424
Selskabsskat	0	2.496
Anden gæld	47.571	52.993
Periodeafgrænsningsposter	20.156	35.957
Kortfristede forpligtelser i alt	1.363.727	1.083.856
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>17.555.625</b>	<b>17.349.441</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>24.263.052</b>	<b>23.592.965</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overført resultat*	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	<b>1.108.645</b>	<b>4.261.509</b>	<b>5.370.154</b>
Årets resultat	-	741.179	741.179
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	741.179	741.179
Salg af egne aktier	-	132.191	132.191
<b>Egenkapital 1. januar 2018</b>	<b>1.108.645</b>	<b>5.134.879</b>	<b>6.243.524</b>
Årets resultat	-	596.940	596.940
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	596.940	596.940
Betalt udbytte	-	-133.037	-133.037
<b>Egenkapital 31. december 2018</b>	<b>1.108.645</b>	<b>5.598.782</b>	<b>6.707.427</b>

\* I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. december 2018 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2018: t.DKK 2.061.874; 1. januar 2017: t.DKK 2.061.874)

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK 1.000	4. kv. 2018	4. kv. 2017	2018	2017
Resultat før finansielle poster (EBIT)	195.741	190.849	833.980	767.793
Modtagne finansielle indtægter	577	604	2.531	20.456
Betalte finansielle omkostninger	-49.901	-47.172	-190.681	-186.338
Regnskabsmæssige afskr./nedskr.	5.342	6.261	21.765	20.292
Modtaget/betalt selskabsskat	-33.652	-31.448	-36.773	-40.734
Pengestrømme før ændring i driftskapital	118.107	119.094	630.822	581.469
Ændring i driftskapital:				
Tilgodehavender	-19.703	-1.576	-26.710	-25.113
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	341	407	400	493
Leverandørgæld m.m.	14.646	26.649	-14.680	32.048
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt</b>	<b>113.391</b>	<b>144.574</b>	<b>589.832</b>	<b>588.897</b>
Igangværende projekter investeringsejendomme	-99.627	-105.322	-475.827	-293.740
Forbedringer investeringsejendomme	-21.768	-20.837	-57.893	-55.552
Køb af investeringsejd. med fradrag af dep.	17.052	-665.961	-71.958	-1.771.516
Salg af investeringsejd. med fradrag af dep.	78.542	-316	83.736	-9.515
Likvide beholdninger som er deponeret/frigivet	6.632	18.508	-192	7.008
Driftsmateriel og inventar, netto	-3.488	-4.677	-13.844	-19.127
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>	<b>-22.657</b>	<b>-778.605</b>	<b>-535.978</b>	<b>-2.142.442</b>
Optagelse af realkreditlån	194.928	704.590	492.117	1.891.647
Indfrielse af realkreditlån	-251.663	-20	-430.904	-56.689
Indfrielse af lån hos finansieringsinstitutter	0	0	0	-12.694
Afdrag på realkreditlån	-22.081	-25.919	-109.082	-94.051
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-44.273	-57.498	-176.756	-229.921
Modtagne deposita, netto	8.353	12.970	11.523	16.195
Betalt udbytte	0	0	-133.037	0
Salg af egne aktier	0	0	0	132.191
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b>-114.736</b>	<b>634.123</b>	<b>-346.139</b>	<b>1.646.678</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>-24.002</b>	<b>92</b>	<b>-292.285</b>	<b>93.133</b>
Likviditet 1. januar	-701.383	-433.192	-433.100	-526.233
<b>Likviditet 31. december</b>	<b>-725.385</b>	<b>-433.100</b>	<b>-725.385</b>	<b>-433.100</b>

DKK 1.000	4. kv. 2018	4. kv. 2017	2018	2017
<b>Specifikation:</b>				
Likvide beholdninger ifølge regnskab	3.655	3.212	3.655	3.212
Likvide beholdninger som er deponeret	-1.684	-1.492	-1.684	-1.492
Træk på driftskreditter	-727.356	-434.820	-727.356	-434.820
<b>Likviditet 31. december</b>	<b>-725.385</b>	<b>-433.100</b>	<b>-725.385</b>	<b>-433.100</b>
Kreditfaciliteter	1.445.000	1.145.000	1.445.000	1.145.000
<b>Finansielle reserver 31. december</b>	<b>719.615</b>	<b>711.900</b>	<b>719.615</b>	<b>711.900</b>

## HOVEDTAL PÅ KVARTALSBASIS

DKK mio.	1. kv. 2017	2. kv. 2017	3. kv. 2017	4. kv. 2017	1. kv. 2018	2. kv. 2018	3. kv. 2018	4. kv. 2018
<b>Resultatopgørelse</b>								
Nettoomsætning	312	317	336	368	386	427	398	372
Bruttoresultat	206	220	221	227	228	257	240	229
Resultat før finansielle poster	181	200	196	191	198	228	212	196
Resultat før kurs- og værdireg.	<b>141</b>	<b>161</b>	<b>160</b>	<b>147</b>	<b>155</b>	<b>186</b>	<b>167</b>	<b>147</b>
Kurs- og værdireguleringer	39	131	-69	240	14	-102	60	139
Resultat før skat	180	293	91	386	170	84	226	286
Resultat	139	228	71	303	133	65	176	223
<b>Balance (ultimo)</b>								
Investerings ejendomme m.m.	21.679	21.825	22.315	23.403	23.568	23.686	23.804	24.027
Samlede aktiver	21.899	22.007	22.521	23.593	23.798	23.944	24.004	24.263
Egenkapital	5.642	5.870	5.940	6.244	6.376	6.308	6.484	6.707
<b>Pengestrømme</b>								
Driftsaktiviteter	116	160	168	145	136	169	172	113
Investeringsaktiviteter	-684	-145	-534	-779	-200	-162	-151	-23
Finansieringsaktiviteter	397	279	336	634	-17	-154	-60	-115

## SEGMENTOPLYSNINGER 4. KVARTAL

DKK 1.000	Investerings- ejendomme 4. kv. 2018	Investerings- ejendomme 4. kv. 2017	Service 4. kv. 2018	Service 4. kv. 2017	Koncern i alt 4. kv. 2018	Koncern i alt 4. kv. 2017
Nettoomsætning til eksterne kunder	279.833	277.639	92.188	90.552	372.021	368.191
Nettoomsætning mellem segmenter	3.817	3.512	56.683	48.780	0	0
<b>Nettoomsætning 1)</b>	<b>283.650</b>	<b>281.151</b>	<b>148.871</b>	<b>139.332</b>	<b>372.021</b>	<b>368.191</b>
Driftsomkostninger 2)	-65.500	-63.881	-134.476	-126.256	-143.518	-141.500
<b>Bruttoresultat</b>	<b>218.150</b>	<b>217.270</b>	<b>14.395</b>	<b>13.076</b>	<b>228.503</b>	<b>226.691</b>
Salgs- og marketingomkostninger	-4.013	-3.843	0	0	-4.013	-3.843
Administrationsomkostninger	-24.779	-27.109	-5.745	-6.715	-28.749	-31.999
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>189.358</b>	<b>186.318</b>	<b>8.650</b>	<b>6.361</b>	<b>195.741</b>	<b>190.849</b>
Finansielle poster, netto	-49.397	-44.505	402	387	-48.995	-44.118
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)</b>	<b>139.961</b>	<b>141.813</b>	<b>9.052</b>	<b>6.748</b>	<b>146.746</b>	<b>146.731</b>
Gevinst/tab ejendomme	318.271	286.656	0	0	318.271	286.656
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-179.002	-47.079	0	0	-179.002	-47.079
<b>Segmentresultat før skat 3)</b>	<b>279.230</b>	<b>381.390</b>	<b>9.052</b>	<b>6.748</b>	<b>286.015</b>	<b>386.308</b>
Skat af periodens resultat	-61.122	-82.119	-1.979	-1.445	-62.604	-83.167
<b>Periodens segmentresultat</b>	<b>218.108</b>	<b>299.271</b>	<b>7.073</b>	<b>5.303</b>	<b>223.411</b>	<b>303.141</b>
<b>Segmentaktiver i alt 4)</b>	<b>24.138.603</b>	<b>23.484.995</b>	<b>306.519</b>	<b>293.298</b>	<b>24.263.052</b>	<b>23.592.965</b>
<b>Segmentforpligtelser i alt 5)</b>	<b>17.488.938</b>	<b>17.294.922</b>	<b>142.605</b>	<b>146.947</b>	<b>17.555.625</b>	<b>17.349.441</b>
Tilgang af langfristede materielle aktiver	105.127	831.224	2.077	2.205		
Afskrivninger	3.327	4.240	2.323	2.022		
Periodens regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, udgift	397	649	0	0		

1) De interne eliminerings udgør t.DKK 60.500 mod t.DKK 52.292 for samme periode sidste år.

2) De interne eliminerings udgør t.DKK 56.458 mod t.DKK 48.637 for samme periode sidste år.

3) De interne eliminerings udgør t.DKK 2.267 mod t.DKK 1.830 for samme periode sidste år.

4) De interne eliminerings udgør t.DKK 182.070 mod t.DKK 185.328 for samme periode sidste år.

5) De interne eliminerings udgør t.DKK 75.918 mod t.DKK 92.428 for samme periode sidste år.



## SEGMENTOPLYSNINGER 1.-4. KVARTAL

DKK 1.000	Investerings- ejendomme 1-4. kv. 2018	Investerings- ejendomme 1-4. kv. 2017	Service 1-4. kv. 2018	Service 1-4. kv. 2017	Koncern i alt 1-4. kv. 2018	Koncern i alt 1-4. kv. 2017
Nettoomsætning til eksterne kunder	1.154.166	1.068.384	429.144	265.063	1.583.310	1.333.447
Nettoomsætning mellem segmenter	14.956	14.026	161.625	160.915	0	0
<b>Nettoomsætning 1)</b>	<b>1.169.122</b>	<b>1.082.410</b>	<b>590.769</b>	<b>425.978</b>	<b>1.583.310</b>	<b>1.333.447</b>
Driftsomkostninger 2)	-249.234	-232.153	-547.539	-391.550	-629.455	-459.068
<b>Bruttoresultat</b>	<b>919.888</b>	<b>850.257</b>	<b>43.230</b>	<b>34.428</b>	<b>953.855</b>	<b>874.379</b>
Salgs- og marketingomkostninger	-13.955	-11.790	0	0	-13.955	-11.790
Administrationsomkostninger	-88.544	-79.443	-22.115	-21.912	-105.920	-94.796
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>817.389</b>	<b>759.024</b>	<b>21.115</b>	<b>12.516</b>	<b>833.980</b>	<b>767.793</b>
Finansielle poster, netto	-180.530	-160.757	1.403	1.525	-179.127	-159.232
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)</b>	<b>636.859</b>	<b>598.267</b>	<b>22.518</b>	<b>14.041</b>	<b>654.853</b>	<b>608.561</b>
Gevinst/tab ejendomme	315.241	329.384	0	0	315.241	329.384
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-204.580	12.118	0	0	-204.580	12.118
<b>Segmentresultat før skat 3)</b>	<b>747.520</b>	<b>939.769</b>	<b>22.518</b>	<b>14.041</b>	<b>765.514</b>	<b>950.063</b>
Skat af periodens resultat	-164.614	-206.637	-4.955	-3.071	-168.574	-208.884
<b>Periodens segmentresultat</b>	<b>582.906</b>	<b>733.132</b>	<b>17.563</b>	<b>10.970</b>	<b>596.940</b>	<b>741.179</b>
<b>Segmentaktiver i alt 4)</b>	<b>24.138.603</b>	<b>23.484.995</b>	<b>306.519</b>	<b>293.298</b>	<b>24.263.052</b>	<b>23.592.965</b>
<b>Segmentforpligtelser i alt 5)</b>	<b>17.488.938</b>	<b>17.294.922</b>	<b>142.605</b>	<b>146.947</b>	<b>17.555.625</b>	<b>17.349.441</b>
Tilgang af langfristede materielle aktiver	625.130	2.188.990	6.861	6.858		
Afskrivninger	13.731	13.052	8.778	7.551		
Periodens regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, udgift	3.114	2.495	28	-10		

1) De interne eliminerings udgør t.DKK 176.581 mod t.DKK 174.941 for samme periode sidste år.

2) De interne eliminerings udgør t.DKK 167.318 mod t.DKK 164.635 for samme periode sidste år.

3) De interne eliminerings udgør t.DKK 4.524 mod t.DKK 3.747 for samme periode sidste år.

4) De interne eliminerings udgør t.DKK 182.070 mod t.DKK 185.328 for samme periode sidste år.

5) De interne eliminerings udgør t.DKK 75.918 mod t.DKK 92.428 for samme periode sidste år.

## DAGSVÆRDIHIERARKI FOR INVESTERINGSEJENDOMME OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

- Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver/forpligtelser. Beløbet svarer til Koncernens realkreditlån 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 anlægs lån 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
<b>31. december 2018</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Investeringsejendomme	0	0	23.628.001
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	398.790
<b>Langfristede passiver</b>			
Realkreditlån	13.388.507	0	0
Finansieringsinstitutter	0	1.174.100	0
Afledte finansielle instrumenter	0	143.282	0
<b>Kortfristede passiver</b>			
Realkreditlån	81.892	0	0
Finansieringsinstitutter	0	175.793	0
<b>Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>13.470.399</b>	<b>1.493.175</b>	<b>24.026.791</b>

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>31. december 2017</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Investeringsejendomme	0	0	23.194.851
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	208.272
<b>Langfristede passiver</b>			
Realkreditlån	13.661.348	0	0
Finansieringsinstitutter	0	1.349.892	0
Afledte finansielle instrumenter	0	-82.929	0
<b>Kortfristede passiver</b>			
Realkreditlån	95.450	0	0
Finansieringsinstitutter	0	176.757	0
<b>Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>13.756.798</b>	<b>1.443.720</b>	<b>23.403.123</b>

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i perioderne.

*Afstemning af dagsværdihierarki fra primo til ultimo for niveau 3*

DKK 1.000	Investeringsejendomme	Igangværende projekter investeringsejendomme
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2018</b>	<b>23.194.851</b>	<b>208.272</b>
Tilgang, køb	72.521	477.565
Tilgang forbedring	66.334	0
Overførsel	287.954	-287.954
Afgang	-308.368	907
Værdiregulering	314.709	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018</b>	<b>23.628.001</b>	<b>398.790</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2017</b>	<b>20.294.328</b>	<b>115.363</b>
Tilgang, køb	2.383.531	289.857
Tilgang forbedring	88.191	0
Overførsel	174.907	-174.907
Afgang	-83.497	-22.041
Værdiregulering	337.391	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<b>23.194.851</b>	<b>208.272</b>