
JEUDAN A/S
ÅRSRAPPORT 2020



INDHOLD

LEDELSESBERETNING

- 4 Forord
- 6 Hoved- og nøgletal
- 8 Regnskabsberetning
- 18 Risikofaktorer
- 30 Ejendomsmarkedet i København
- 40 Økonomiske mål
- 42 Strategi
- 54 Ejendomme
- 58 Kunder
- 66 Aktionærforhold
- 70 Ansvarlighed
- 72 Ledelse
- 78 Organisation

REGNSKAB

- 81 Ledelses- og revisionspåtegninger
 - 85 Regnskab
 - 90 Noter
-

FORORD

2020 – Et ejendommeligt år.

Jeudan fremlægger i dag et tilfredsstillende regnskab med indtjeningsmæssig fremgang, hvilket bekræfter, at vores forretningsmodel er velfungerende; selv i et turbulent år som 2020.

Jeudan er en børsnoteret ejendoms- og servicevirksomhed med en stabil ejerkreds, bygget på et fundament af respekt og ordentlighed, og med fødderne solidt plantet i København. Vores store passion er de smukke historiske ejendomme, men vi er meget bevidste om, at vi intet er uden de mere end 100.000 mennesker, der hver dag besøger, arbejder, handler eller bor i en af vores ejendomme – vores kunder og vores kunders kunder. Derfor har vi også i 2020 haft fokus på at holde en tæt dialog med kunderne. Og i de tilfælde, hvor det har været nødvendigt, tilpasset kontrakter og vilkår, så vores kunder med ro i sjælen har kunnet fokusere på at få deres virksomheder godt igennem krisen.

Fleksible kontrakter, muligheden for at skalere arealet op og ned og en stabil udlejer er altafgørende når det kommer til erhvervslejemål, og vi er kommet nye kunder i møde ved at tilbyde mere fleksible lejevilkår, som f.eks. et opsigelsesvarsel på kun tre måneder og kontrakter uden bindingsperiode for blot at nævne to. For at holde liv i butiksvinduerne fjernede vi depositummet for nye butiksljemål, og vi har sikret, at vores eksisterende kunder altid, og uden ekstra omkostninger, kan skifte kontor hos os, hvis økonomi eller virksomhedsforhold ændrer sig. Vi har oplevet en stor stigning i antallet af fremvisninger og udlejninger og vurderer, at det er resultatet af, at vi har lyttet til, og forstået, den usikkerhed, vores kunder oplever. Vi fornemmer også, at vi er lykkedes med at kommunikere til dem, at de bare skal koncentrere sig om deres virksomhed; så klarer vi resten.

Igennem hele året har Jeudans trofaste medarbejdere, i mange perioder fra hver deres hjemmekontorer, udført en ekstraordinær indsats for at hjælpe vores kunder igennem en periode, hvor tilgængelighed og tæt dialog har været altafgørende.

For Jeudan er der en væsentlig sondring mellem om man som ejendomsvirksomhed køber og sælger ejendomme – eller man køber og ejer på lang sigt. Jeudans strategi er ejerskab på lang sigt, og vi ser det som et vigtigt samfundsansvar at være med til at sikre, at vores fælles kulturarv af klassiske og bevaringsværdige bygninger er velholdte og anvendelige langt ind i fremtiden. Vi har i 2020 indgået aftale om køb af 17 kontor- og boligejendomme samt p-anlæg i København for ca. DKK 1,2 mia. Særligt interessant er opkøbet af en række fine historiske ejendomme i Kompagnistræde og området heromkring, som blev opført fra 1750 til 1806. Med denne samlede udvidelse af porteføljen har Jeudan nu i større udstrækning mulighed for at møde efterspørgslen fra nye og eksisterende kunder med ændrede behov og på den måde fortsætte de gode samarbejder.

Vores hjerte er i København, og vi vil gerne yde vores bidrag til byen. Både når det går godt, og når der er modgang. Vi involverer os derfor jævnligt i aktiviteter som medvirker til at stimulere byens liv og skabe plads og attraktive omgivelser. Både fordi vi mener, det er vores samfundsansvar at sikre hovedstadens fortsatte udvikling, men også fordi vi slet ikke kan lade være. Derfor har vi primo 2021 overtaget ejerskabet af den smukke gamle postbygning på Øster Allé 1 ved Triangeln Metrostation på Østerbro i København, som siden januar 2017 har været hjemsted for ENIGMA – museet for post, tele og kommunikation.

Museet bliver boende på adressen, og vi igangsætter nu en større om- og tilbygning, så københavnere og alle byens

gæster kan få glæde af et topmoderne museum ved årsskiftet 2021/2022. ENIGMA bliver et oplevelsesunivers på mere end 4.500 m², hvor børn og voksne kan lære og lege sig ind i kommunikationens verden, og hvor forbipasserende, også udenfor museets åbningstider, kan benytte den fremtidige gårdhave mod Fælledparken. Hos Jeudan ser vi frem til arbejdet med moderniseringen, og det glæder os, at museet også etablerer et særligt tilbud til børn og unge, som vil bidrage til, at god tone og kommunikation med omtanke for hinanden, bliver forankret i de kommende generationer.

Jeudan fremlægger i dag et tilfredsstillende regnskab med indtjeningsmæssig fremgang. De negative forventninger efter nedlukningen af Danmark i foråret 2020 skabte stor usikkerhed, hvilket bremsede omsætningen af erhvervsejendomme i første omgang, men som året gik, så vi en positiv udvikling i omsætningen igen. Trods de usikre samfundsmæssige forhold igennem hele 2020 har vi generelt kunne konstatere høj interesse for velbeliggende ejendomme i København.

Samlet set fik Jeudan et tilfredsstillende resultat på DKK 733 mio. før kurs- og værdireguleringer (EBVAT). De seneste ti år har Jeudan styrket sin position, og resultatet af den grundlæggende forretning er øget med gennemsnitligt 14 % om året.

I et ejendomsmarked med et stort likviditetsoverskud blandt mange investorer er det tilfredsstillende, at vi i 2020, i overensstemmelse med strategien om langsigtet ejerskab, har kunnet foretage køb af gode, velbeliggende ejendomme i København for mere end DKK 1 mia.

Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen, at Jeudan udbetaler et ordinært udbytte på DKK 2,40 pr. aktie. Jeudan-aktien fastholdt kursniveauet i 2020. Set over de seneste fem

år har afkastet af en Jeudan-aktie gennemsnitligt været på 11 % p.a., og markedsværdien af aktierne udgjorde ved årsskiftet DKK 13,7 mia.

For 2021 forventer vi et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 735-780 mio. Vi vil også benytte 2021 til at ajourføre Jeudans strategi for at fremtidssikre virksomheden og udbygge vores position i København som en robust og ansvarlig virksomhed.

Som noget nyt indgår virksomhedsledelse og personale ikke som selvstændige afsnit af årsrapporten, men er at finde i en særskilt ansvarlighedsrapport om vores arbejde med ansvarlighed og bæredygtighed. Rapporten dækker Jeudans indsats inden for Environment, Social & Governance i 2020 og vores ambitioner for årene frem mod 2025.

Jeudans daglige virke og kontinuerlige fremgang bygger på langvarige og tillidsfulde relationer til vores kunder og samarbejdspartnere, herunder relevante myndigheder og finansielle samarbejdspartnere, og vi håber, at Jeudan har levet op til alles forventninger i det forgange år.

Ledelsen og vores næsten 600 uundværlige medarbejdere ser frem til et fortsat godt samarbejde, og med aktionærernes opbakning vil vi fortsætte den gode linje i de kommende år.

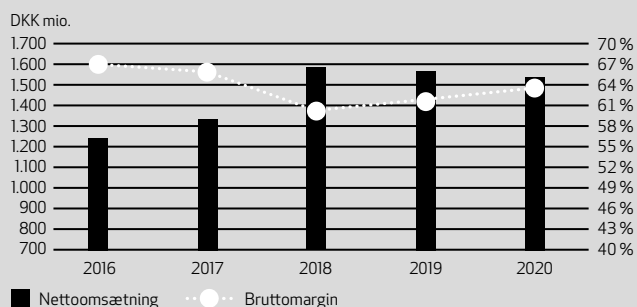
26. februar 2021

Niels Jacobsen	Per W. Hallgren
Formand for bestyrelsen	Adm. direktør

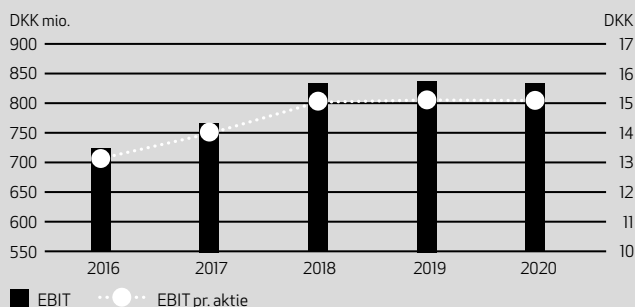
HOVED- OG NØGLETAL

Resultatopgørelse		2016	2017	2018	2019	2020
Nettoomsætning	DKK mio.	1.237	1.333	1.583	1.566	1.534
Bruttoresultat	DKK mio.	827	874	954	966	972
Resultat før finansielle poster (EBIT)	DKK mio.	724	768	834	836	834
Finansielle nettoomkostninger	DKK mio.	-118	-159	-179	-107	-101
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	DKK mio.	606	609	655	729	733
Kurs- og værdireguleringer	DKK mio.	-221	341	111	351	-155
Resultat før skat	DKK mio.	385	950	766	1.080	578
Årets resultat	DKK mio.	299	741	597	842	451
Balance						
Investeringsejendomme inkl. igangværende projekter	DKK mio.	20.996	23.403	24.027	26.362	28.299
Aktiver i alt	DKK mio.	21.165	23.593	24.263	26.702	28.638
Egenkapital i alt	DKK mio.	5.370	6.244	6.707	7.416	7.863
Forpligtelser i alt	DKK mio.	15.795	17.349	17.556	19.286	20.775
Pengestrømme						
Driftsaktiviteter	DKK mio.	636	589	590	683	891
Investeringsaktiviteter	DKK mio.	-785	-2.142	-536	-1.175	-1.589
Finansieringsaktiviteter	DKK mio.	-9	1.646	-346	586	913
I alt	DKK mio.	-158	93	-292	94	215

Nettoomsætning og bruttomargin



EBIT og EBIT pr. aktie

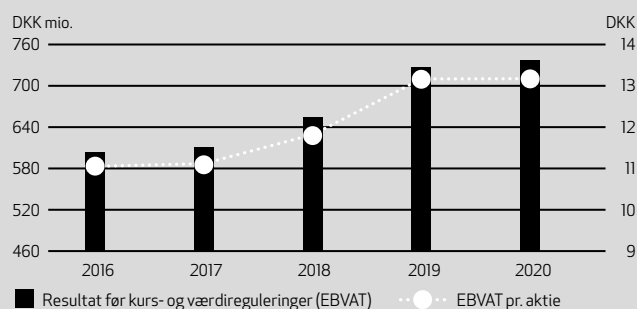


Regnskabsrelaterede nøgletal		2016	2017	2018	2019	2020
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) / gns. egenkapital	%	11,5	10,5	10,2	10,4	9,6
Forrentning af egenkapital (ROE)	%	5,7	12,8	9,3	12,0	5,9
Egenkapitalandel	%	25,4	26,5	27,6	27,8	27,5
Rentedækning	X	5,18	4,39	4,60	7,52	7,49
Bruttoresultat / nettoomsætning	%	66,9	65,6	60,2	61,7	63,4
Salgs- og administrationsomkostninger / nettoomsætning	%	8,4	8,0	7,6	8,3	9,0
Resultat før finansielle poster (EBIT) / nettoomsætning	%	58,5	57,6	52,7	53,4	54,4
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) / nettoomsætning	%	49,0	45,6	41,4	46,6	47,8
Resultat før skat / nettoomsætning	%	31,1	71,2	48,3	68,9	37,7
Årets resultat / nettoomsætning	%	24,2	55,6	37,7	53,8	29,4
Investering i materielle anlægsaktiver	DKK mio.	1.060	2.196	632	1.476	1.579

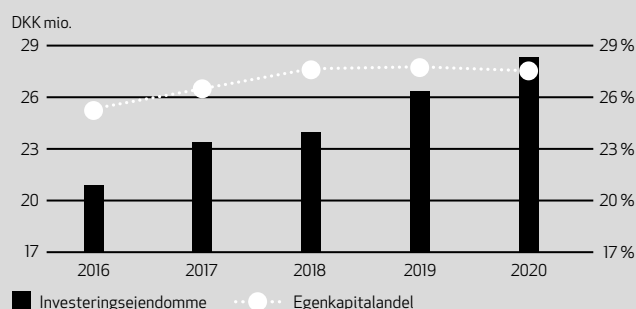
Aktierelaterede nøgletal *		2016	2017	2018	2019	2020
Aktiepris 31.12 (P)	DKK	143	145	189	252	248
Indre værdi pr. aktie (BV)	DKK	97	113	121	134	142
Kurs/indre værdi (P/BV)	X	1,48	1,29	1,56	1,88	1,75
EBIT pr. aktie (EBITPS)	DKK	13,2	14,0	15,0	15,1	15,1
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)	DKK	11,0	11,1	11,8	13,2	13,2
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	5,4	13,5	10,8	15,2	8,1
Price earnings (PE)	X	26,3	10,8	17,6	16,6	30,5
Pengestrøm pr. aktie (CFPS)	DKK	11,6	10,7	10,6	12,3	16,1
Antal aktier ultimo	1.000	55.432	55.432	55.432	55.432	55.432
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK	0,0	2,4	2,4	0,0	2,4
Markedsværdi	DKK mio.	7.949	8.043	10.488	13.969	13.747

* Er gjort sammenlignelig med det i april 2020 gennemførte aktiesplit på 1:5
Definitioner på de beregnede nøgletal fremgår af anvendt regnskabspraksis.

EBVAT og EBVAT pr. aktie



Investeringsejendomme og egenkapitalandel



REGNSKABSBERETNING

Med en koncernomsætning på DKK 1.534 mio. og et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 733 mio. blev de i august udmeldte forventninger om et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 725-775 mio. på baggrund af en omsætning på ca. DKK 1,5 mia. indfriet. Bestyrelsen betragter det opnåede resultat som tilfredsstillende.

COVID-19

COVID-19 krisen ramte Danmarks økonomi hårdt og medførte stor usikkerhed og en brat opbremsning for mange virksomheder og store dele af befolkningen. Krisen medførte en væsentlig nedgang i Jeudans aktiviteter, hvorfor Jeudan på daværende tidspunkt hjemsendte godt 150 medarbejdere under lønkompressionsordningen med henblik på at undgå afskedigelser. Alle hjemsendte medarbejdere var medio juni 2020 tilbagekaldt i takt med at aktivitetsniveauet i hovedparten af Jeudans områder på dette tidspunkt var tæt på normaliseret. Siden medio juni 2020 har alle ca. 600 medarbejdere været beskæftiget, og Jeudan har ikke gennemført afskedigelser som følge af COVID-19 pandemien.

Jeudan iværksatte samtidig en række initiativer for at understøtte de af Jeudans kunder, der blev hårdt ramt. Initiativerne omfattede primært henstandsaftaler, men også i visse tilfælde støtte i form af midlertidige lejerabatter. Det er tilfredsstillende, at Jeudan havde styrken og evnen til at hjælpe mange kunder på ansvarlig vis. Det er yderligere tilfredsstillende, at alle medarbejdere i Jeudan ydede en betydelig indsats såvel for Jeudans kunder som i det interne samarbejde, således at samtlige Jeudans funktioner og serviceaktiviteter i al væsentlighed var upåvirket af situationen.

Mange medarbejdere, hvor funktionen gjorde det muligt, har arbejdet hjemmefra, hvor såvel kundemøder som interne møder primært er foregået virtuelt. På trods af denne betydelige omlægning af processer er alle potentielle, nye og eksisterende kunder betjent og serviceret som før krisen, blandt andet fordi medarbejderne har ydet en usædvanlig innovativ og ekstraordinær indsats under vanskelige vilkår. Under den gradvise åbning af samfundet hen over sommeren fastholdt Jeudan konsekvent de interne, skærpede retningslinjer for at sikre en tryk og stabil dagligdag. Arbejdsrutinerne i de respektive afdelinger blev ændret, så nogle arbejder hjemmefra, mens andre

er på kontoret. Denne ændring af arbejdsrutiner og arbejdssted har fungeret over forventning, men den ikke-virtuelle faglige sparring og det sociale samvær, der er fundamentet for virksomhedskulturen, er dog udfordret ved hjemmearbejde. Jeudan har fortsat denne linje ind i det nye år. Jeudan anser dog ikke hjemmearbejde i størstedelen af arbejdstiden som en fremtidig ansættelses- og arbejdsform, hvilket også bekræftes af en undersøgelse blandt medarbejderne. Jeudan vil benytte erfaringerne til at justere arbejdsformen i forhold til medarbejdernes ønsker og virksomhedens tarv med henblik på en større fleksibilitet i "Work-life balance".

Jeudan har en tæt og opsøgende dialog med kunderne for at hjælpe dem gennem en meget vanskelig periode, hvor tilgængelighed og tæt dialog er helt afgørende. Jeudan har herudover via et samarbejde med et revisionsfirma tilbudt Jeudans kunder mulighed for at søge rådgivning om regeringens hjælpeordninger.

Jeudan har siden midten af marts 2020 indgået et beskedent antal henstandsaftaler for et samlet beløb på ca. DKK 40 mio. Henstandsafalterne, der i overvejende grad er indgået i første halvår 2020, udgør således en beskedent andel af kundeporteføljen og omsætningen. Der er gjort brug af forskellige henstandsordninger, og henstandsafalterne er tilpasset den enkelte kundes individuelle situation og behov med hensyn til vilkår, herunder henstandsbeløb og afbetalingsforløb. Afviklingen af henstandsafalterne er forløbet planmæssigt og nedbragt til ca. DKK 17 mio. ultimo 2020.

Med en fortsat delvis nedlukning og dermed lavere samfundsaktivitet, mindre stigning i restanceniveauet samt omfanget af de indgåede henstandsafalter er det Jeudans vurdering, at tabsrisikoen de kommende år vil ligge lidt over det normale niveau. I 2020 og de seneste år har Jeudan haft tab ved misligholdelse af lejekontrakter i niveauet DKK 3-4 mio. pr. år, svarende til 0,3 % af omsætningen i 2020.

I tillæg til henstandsafalterne har lejerabatter til kunder i udvalgte kundesegmenter været relevant. Kontorejendomme udgør 81 % af Jeudans ejendomsportefølje og resten består af bolig-, detail- og andre ejendomme. Selvom alle kundesegmenter i større eller mindre grad er påvirket af situationen, og selvom Jeudan er imødekommende for at indgå i en dialog med

kunderne, er niveauet for lejerabatter på et yderst beskedent niveau.

INVESTERINGSEJENDOMME

Årets lejeindtægter m.v. udgjorde DKK 1.215 mio. mod DKK 1.193 mio. i 2019, svarende til en stigning på 2 %. Stigningen kan blandt andet henføres til ejendoms køb i 2020, hvoraf en del først er foretaget i andet halvår 2020, ligesom en del af disse nyinvesteringer indeholder ledige arealer, der skal indrettes/ombygges for at udnytte udlejningspotentialen. Jeudans samlede lejepotentiale fra ledige arealer udgør ved årsskiftet ca. DKK 150 mio., hvoraf ca. DKK 60 mio. relaterer sig til udviklings-ejendomme, der skal indrettes/ombygges, før de er udlejningsbare.

Jeudan havde ultimo 2020 en udlejningsprocent ekskl. udviklings-ejendomme i København på 94,9 mod 94,7 ultimo 2019, svarende til en stigning på 0,2 procentpoint. Den generelle udlejningsprocent på det københavnske kontorudlejningsmarked faldt fra 94,9 ultimo 2019 til 91,2 ultimo september 2020, svarende til et samlet fald på 3,7 procentpoint.

Ejendommenes driftsomkostninger udgjorde i 2020 DKK 278 mio. mod DKK 259 mio. året før.

Bruttoresultatet udgjorde herefter DKK 937 mio. mod DKK 934 mio. i 2019. Bruttomarginen blev 77,1 %.

SERVICE

Aktivitetsniveauet i Service har været lavere end ventet, hvilket blandt andet kan henføres til COVID-19 påvirkninger, hvor bemanningen på flere større byggepladser har måtte skaleres ned. Omsætningen udgjorde DKK 552 mio., svarende til niveauet i 2019.

Drifts- og produktionsomkostningerne har udviklet sig tilfredsstillende med en bedre kapacitetsudnyttelse og udgjorde DKK 500 mio. mod DKK 511 mio. i 2019, svarende til et fald på 2 %.

Bruttoresultatet blev herefter DKK 52 mio. i 2020 mod DKK 42 mio. i 2019, svarende til en vækst på 24 %. Bruttomarginen blev 9,5 % og dermed pænt over niveauet i de senere år.

KONCERN

Resultat før finansielle poster (EBIT)

Koncernens salgs- og marketingomkostninger udgjorde DKK 17 mio. mod DKK 13 mio. for 2019. Koncernens administrationsomkostninger udgjorde i 2020 DKK 121 mio. mod DKK 117 mio. i 2019.

Udlejningsmarkedet er præget af stor konkurrence samt tiltagende krav fra virksomheder til lejemålenes indretning og stand. Jeudan øger derfor løbende indsatsen og produktudviklingen for at styrke Jeudans markedsposition. Dette medfører blandt andet øgede udgifter til kunde- og udviklingsrelaterede aktiviteter samt IT, ligesom COVID-19 og nyinvesteringer i 2020 på mere end DKK 1 mia. har medført krav til yderligere ressourcer.

Koncernens resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde herefter DKK 834 mio. i 2020, svarende til niveauet i 2019.

EBIT pr. aktie blev i 2020 DKK 15,1, svarende til niveauet for 2019.

Finansielle poster netto

De finansielle poster (netto) udgjorde DKK -101 mio. i 2020 mod DKK -107 mio. i 2019. Faldet kan, trods en stigning i den rentebærende gæld samt og likviditetsberedskab, henføres til omlægning af renteaftaler i 2019 til lavere rente. Den samlede rentebærende gæld udgjorde ultimo december 2020 DKK 18,5 mia. mod DKK 17,2 mia. ultimo december 2019.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde DKK 733 mio. i 2020 mod DKK 729 mio. i 2019. Jeudan har hermed fastholdt et resultat på et fornuftigt niveau i et vanskeligt år grundet COVID-19.

Resultatet (EBVAT) pr. aktie udgjorde hermed DKK 13,2 i 2020, svarende til niveauet for året før.

I forhold til den gennemsnitlige egenkapital udgjorde resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) 9,6 % i 2020 mod 10,4 % i 2019. Den finansielle målsætning er 8 % p.a.

Nøgletal segmenter

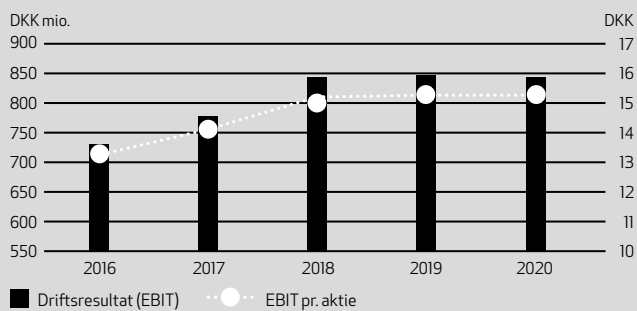
Nøgletal - Investeringsejendomme

		2016	2017	2018	2019	2020
Nettoomsætning	DKK mio.	1.030	1.082	1.169	1.193	1.215
Bruttomargin	%	78,5	78,6	78,7	78,3	77,1
Udvikling nettoomsætning	%	4,4	5,1	8,0	2,0	1,8
Udvikling bruttoresultat	%	2,1	5,1	8,2	1,5	0,4

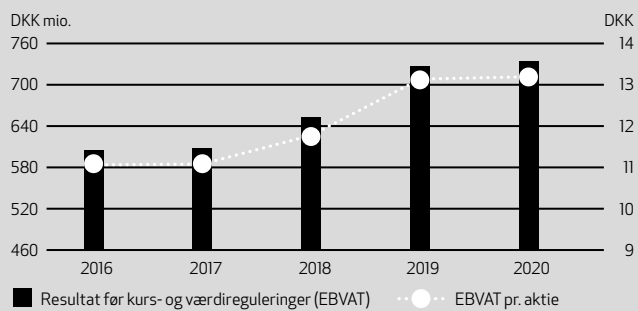
Nøgletal - Service

		2016	2017	2018	2019	2020
Nettoomsætning	DKK mio.	322	426	591	553	552
Bruttomargin	%	7,4	8,1	7,3	7,6	9,5
Udvikling omsætning	%	3,8	32,2	38,7	-6,4	-0,2
Udvikling bruttoresultat	%	19,6	44,5	25,6	-2,4	24,0

EBIT



EBVAT



Gevinst/tab ejendomme

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

Jeudan foretager måling af hver enkelt ejendom med udgangspunkt i et detaljeret budget for den enkelte ejendom for det kommende driftsår, korrigeret for udsving der har karakter af enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anvendes en afkastbaseret model som Jeudan p.t. anser for mest velegnet til værdiansættelse af Jeudans homogene ejendomsportefølje.

Tre ejendomme er værdiansat ved anvendelse af Discounted Cash Flow modellen, blandt andet som følge af hjemfaldspligt. Værdien af disse ejendomme svarer til 1,3 % af Koncernens samlede ejendomsværdier (2019: 1,3 %).

Jeudan har i en længere årrække anvendt afkastmodellen med samme hovedelementer:

Værdiansættelsesmodel

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

1. ÅRLIGE LEJEINDTÆGTER

Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter for det kommende år. For ledige arealer er markedslejen for sigtigt anslået. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommens drifts- og energigrenskaber.

2. REGULERING TIL MARKEDSLEJE

I ejendomme hvor Jeudan vurderer at den faktiske leje afviger væsentligt fra markedslejen reguleres den aktuelle leje til den forventede genudlejningsleje.

3. DRIFTSOMKOSTNINGER

Samtlige faktiske driftsomkostninger fratrækkes. De omfatter blandt andet skatter og afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renholdelse, ejendomsservice, forsyning, ejerens andel af drifts- og energitudgifter etc.

4. IND- OG UDVENDIG VEDLIGEHOLDELSE

En væsentlig andel af vedligeholdelsesomkostningerne på erhvervejendomme afholdes af kunderne, men det kan variere afhængig af de konkrete kontraktvilkår. Til løbende udvendig vedligeholdelse hensættes på erhvervejendomme gennemsnitlig DKK 30 pr. m² årligt (2019: DKK 30 pr. m²). På erhvervslejemål hensættes der ikke til løbende indvendig vedligeholdelse, da disse udgifter afholdes af kunderne.

For så vidt angår ejendomme hvor boligreguleringsloven og lejeloven fastsætter lovpligtige hensættelser anvendes disse hensættelser til både ind- og udvendig vedligeholdelse, i alt ca. DKK 130 pr. m² årligt (2019: DKK 130 pr. m²).

Ud over hensættelser til løbende vedligeholdelse foretages reservationer til indretning af ledige lejemål og eventuelle større udvendige renoveringsprojekter på ejendommene. Reservationerne beregnes på grundlag af konkrete projekter eller erfaringstal og fradrages i ejendommens opgjorte markedsværdi, jf. nedenfor pkt. 8.

5. ADMINISTRATION

Til administration af ejendomme hensættes et beløb der er baseret på erfaringer om faktisk anvendte omkostninger. Der er gennemsnitligt hensat 2 % af lejeindtægterne (2019: 2 %).

6. AFKASTPROCENT

Afkastprocenten fastsættes af Jeudan på grundlag af dels udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype og ejendommens beliggenhed, dels erfaringer ved finansiering, køb og salg, og dels ændringer i – og vurderinger af – den enkelte ejendoms forhold.

For konstatering af udviklingen i markedsforholdene anvender Jeudan blandt andet følgende kilder:

- Jeudan præsenteres løbende for nye ejendomsinvesteringer. Henvendelserne kommer fra ejendomsmæglere, realkredit- og finansieringsinstitutter samt ejendomsinvestorer. I denne proces kan Jeudan vurdere markedsafkastet og øvrige væsentlige faktorer for de forskellige ejendomssegmenter, dels for investeringer Jeudan selv foretager, dels for transaktioner som foretages af andre investorer, hvor Jeudan har detaljeret kendskab til de konkrete ejendommers forhold.
- Jeudan optager løbende finansiering hos de finansielle samarbejdspartnere (realkredit- og finansieringsinstitutter) der har en betydelig markedsandel af realkreditfinansiering i Danmark. I forbindelse hermed gennemfører långiverne en selvstændig vurdering af hver enkelt ejendom. Yderligere afholder direktionen møde med de finansielle samarbejdspartnere hvert kvartal, hvor blandt andet prisudviklingen på investeringsmarkedet og udlejningsmarkedet drøftes. Igenem en længere årrække – også i 2020 – har institutternes vurderinger i finansieringsøjemed i al væsentlighed svaret til både Jeudans egne vurderinger og anskaffelsessummer på nye investeringer.
- Jeudan afholder løbende møder med de større ejendomsmæglervirksomheder i København, og på disse møder drøftes blandt andet udviklingen i ejendomspriserne.
- Jeudans markedsandel i København giver indsigt i områdets udbuds- og efterspørgselsforhold vedrørende investering og udlejning.

Disse kilder kombineret med løbende analyserapporter fra ejendomsmæglere m.fl. og Jeudans øvrige observationer på ejendomsmarkedet samt den enkelte ejendoms forhold danner grundlaget for fastsættelse af en afkastprocent for hver enkelt ejendom.

7. REFUSIONSSALDI

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

8. KORREKTIONER TIL DAGSVÆRDIEN

Der kan ske korrektion af den beregnede dagsværdi i form af reservationer (fradrag) til forestående væsentlige renoverings- og ombygningsopgaver, ejendomme beliggende i helt særlige økonomisk trængte erhvervs- eller beboelsesområder, ejendomme med hjemfaldsforpligtelse eller lignende.

Værdiansættelse af Jeudans ejendomme resulterede i en dagsværdiregulering på DKK 409 mio. i 2020 (2019: DKK 1.269 mio.), svarende til 1,4 % af den bogførte værdi af ejendommene.

Interessen for velbeliggende og attraktive kontorejendomme med stabilt cash flow i det indre København har også i 2020 været høj – trods COVID-19 pandemien – og udbuddet kan fortsat ikke følge med efterspørgslen. Et fortsat faldende renteniveau i 2020 medvirker til denne efterspørgsel. Priserne for primære kontorejendomme er blandt andet henset til renteniveauet og den aktuelle udbuds-/efterspørgselsituation på niveau med sidste år – dog med en tendens til faldende afkastniveauer. Med henblik på tilpasning af markedsforholdene foretog Jeudan i 2019 en reduktion af afkastniveauerne på hovedparten af ejendommene i København. I 2020 har Jeudan alene foretaget reduktioner i afkastkrav på enkelte ejendomme i København, hvor der ikke blev foretaget reduktioner i 2019 grundet udlejningsforhold og større igangværende ombygninger af ejendomme/lejemål. Ændringer af afkastprocenten har i 2020 medført en nettoopskrivning på DKK 590 mio. Forbedringer af nettoresultatet i Jeudans ejendomme m.m. har medført en opskrivning på DKK 392 mio. Modsatrettet virker øgede reservationer vedrørende besluttede ombygninger med DKK 573 mio. De samlede reservationer udgør ultimo 2020 DKK 1,9 mia.

Jeudans ejendomsportefølje pr. 31. december 2020 har herefter en bogført værdi på DKK 28,3 mia. (2019: DKK 26,4 mia.) og et gennemsnitligt afkast på 4,1 % p.a. (2019: 4,2 % p.a.), svarende til DKK 28.681 pr. m² (2019: DKK 27.740 pr. m²), og den gennemsnitlige erhvervsleje udgør DKK 1.412 pr. m² (2019: DKK 1.378 pr. m²).

I årsrapportens afsnit om risikofaktorer er følsomheden vist i forhold til alternative afkastprocenter og lejeniveauer.

Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder finansielle instrumenter der alene anvendes til reduktion af renterisiko på gæld, måles til dagsværdi. Ændringer i denne indregnes i resultatopgørelsen.

Jeudans ejendomsinvesteringer er langsigtede og finansieres derfor med langfristede lån med fast rente i en længere periode.

Renterisikoen på variabelt forrentede lån er afdækket ved renteaftaler med forskellige løbetider der sikrer en bedre risikospredning hen over rentekurven. Den gennemsnitlige løbetid for disse renteaftaler udgør ca. 10 år.

Afdækning af renterisikoen medfører en kursrisiko hvor valg af finansiering med fast rente i længere perioder medfører større kursudsving end finansiering med fast rente i kortere perioder.

Renteudviklingen i 2020 har medført en negativ dagsværdiregulering af de finansielle gældsforpligtelser på DKK 549 mio. (2019: DKK 913 mio.).

Koncernen har afholdt stempel- og låneomkostninger ved optagelse af nye realkreditlån på DKK 15 mio. (2019: DKK 3 mio.), hvorefter det samlede tab på de finansielle gældsforpligtelser blev DKK 564 mio. (2019: DKK 916 mio.).

Årets resultat

Resultat før skat udgjorde herefter DKK 578 mio. i 2020 mod DKK 1.080 mio. i 2019, og årets resultat blev i 2020 DKK 451 mio. mod DKK 842 mio. i 2019. Som anført ovenfor er 2019 positivt påvirket af større nettoopskrivninger af ejendommene.

Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på 5,9% mod 12,0% i 2019.

10-årig swaprente





Aktiver

Ejendomme inklusive igangværende projekter udgjorde DKK 28.299 mio. pr. 31. december 2020 mod DKK 26.362 mio. ultimo 2019. Stigningen kan henføres til årets ejendoms køb, forbedringer af ejendomme samt årets værdiregulering.

Jeudan har i 2020 købt 11 kontor- og boligejendomme i København K beliggende Dr. Tværgade 8, Farvergade 2-6, Farvergade 17, Kompagnistræde 39/Vandkunsten 8, Kompagnistræde 41, Kompagnistræde 43, Ny Adelgade 3, Nørre Voldgade 42, Nørre Voldgade 106, Toldbodgade 18 og Vandkunsten 10. Herudover er købt kontorejendommene Ragnagade 7, Østerbrogade 125 og Østerbrogade 135 samt p-anlægget Strynøgade 3 alle i København Ø. Den samlede købesum udgør DKK 1.031 mio., svarende til ca. DKK 26.700 pr. m² og et gennemsnitligt afkast på ca. 4,2 %. Jeudan har tillige indgået aftale om køb af Øster Allé 1, Østerbro, pr. 1. januar 2021 og Sankt Annæ Plads 3, København K i løbet af 2022 for samlet DKK 207 mio.

I 2020 har Jeudan frasolgt en række mindre detail- og lagerejendomme beliggende Bryggertorvet 2, Ølstykke; Frederikssundsvej 142, Brønshøj; Hjørnagervej 10, Hvidovre og Sankt Jacobs Vej 3, Ballerup for samlet DKK 32 mio.

Egenkapital

Jeudans egenkapital udgjorde DKK 7.863 mio. ultimo 2020 mod DKK 7.416 mio. ultimo 2019. Ændringen i egenkapitalen kan henføres til årets resultat fratrukket køb af egne aktier for ca. DKK 4 mio. til dækning af medarbejderaktieordninger.

Egenkapitalandelen udgjorde herefter 27,5 % ultimo 2020 mod 27,8 % ultimo 2019.

Forpligtelser

De langfristede forpligtelser udgjorde DKK 19.544 mio. ultimo 2020 mod DKK 17.932 mio. ultimo 2019. Stigningen kan primært henføres til optagelse af realkreditfinansiering i ejendomsporteføljen.

De kortfristede forpligtelser udgjorde DKK 1.231 mio. ultimo 2020 mod DKK 1.354 mio. ultimo 2019. Faldet kan henføres til et lavere træk på driftskreditterne.

PENGESTRØMME

Likviditetspåvirkningen fra de løbende driftsaktiviteter udgjorde DKK 754 mio. (2019: DKK 742 mio.). Efter ændringer i driftskapitalen udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 891 mio. (2019: DKK 683 mio.), svarende til DKK 16,1 pr. aktie i 2020 mod DKK 12,3 pr. aktie i 2019. Stigningen efter ændringer i driftskapitalen kan blandt andet henføres til COVID-19 relaterede iværksættelser, herunder statens/kommunernes udskydelse af betalingstidspunktet for A-skatter og anden rate af dækningsafgifter til 2021 m.m., der påvirker med DKK 45-50 mio.

Likviditetspåvirkningen fra investeringsaktiviteterne der i 2020 primært kan henføres til ejendoms køb og igangværende projekter udgjorde DKK -1.589 mio. (2019: DKK -1.175 mio.).

Likviditetspåvirkningen fra finansieringsaktiviteterne udgjorde DKK 913 mio. (2019: DKK 586 mio.). Finansieringsaktiviteterne kan primært henføres til nettooptagelse af realkreditlån, hvilket modsvares af afdrag på gælden.

Herefter udgjorde de samlede pengestrømme DKK 215 mio. i 2020 (2019: DKK 94 mio.).

Likviditetsberedskabet (inklusive trækningsrettigheder) udgjorde DKK 978 mio. pr. 31. december 2020 (2019: DKK 814 mio.).

MODERSELSKABET

De generelle kommentarer der er givet for Koncernen er også dækkende for Selskabet, bortset fra "Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber" der udgjorde DKK -37 mio. (2019: DKK 81 mio.).

Kapitalandele og tilgodehavender i tilknyttede selskaber måles i moderselskabets regnskab til kostpris. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelenes eller tilgodehavendets genindvindingsværdi nedskrives den til denne lavere værdi. Jeudan III A/S har i 2020 realiseret et underskud på DKK 32 mio., hvorved genindvindingsværdien er reduceret. Herudover er genindvindingsværdien af kapitalandel i Jeudan VIII A/S nedskrevet med DKK 5 mio.

Som konsekvens heraf er kapitalandel i Jeudan III A/S og Jeudan VIII A/S netto nedskrevet med DKK 37 mio. i 2020.

Moderselskabets egenkapital udgjorde DKK 4.964 mio. (2019: DKK 4.743 mio.).

BEGIVENHEDER EFTER 31. DECEMBER 2020

Siden årsskiftet har renteniveauet haft en stigende tendens. Pr. 26. februar 2021 medfører dette, at kursregulering af de finansielle gældsforpligtelser er positive i niveauet DKK 450 mio. Herudover er der ikke siden udgangen af 2020 indtruffet begivenheder der i væsentligt omfang påvirker Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling.

FORVENTNINGER 2020

Udviklingen i COVID-19 pandemien, herunder nedlukning af samfundet, der er fortsat ind i 2021, medfører en betydelig usikkerhed omkring udviklingen på ejendomsmarkedet og de finansielle markeder.

Jeudan vil trods dette løbende opsøge yderligere rentable investeringer i velordnede kontorejendomme i København med fortsat fokus på vækst og stabilitet i den primære indtjening.

På baggrund af de aktuelle ejendomsinvesteringer forventes en nettoomsætning på DKK 1,6-1,7 mia. (2020: DKK 1.534 mio.).

Jeudans finansiering er langsigtet, og primo 2021 er 78 % dækket med renteaftaler med en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år.

Efter finansielle omkostninger forventes et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 735-780 mio. (2020: DKK 733 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 COVID-19 pandemien, i leje- og serviceindtægterne, 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 nærværende årsrapport.



RISIKOFAKTORER

Jeudan arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici knyttet til Jeudans aktiviteter. De væsentligste risici knytter sig til nedenstående overordnede kategorier som gennemgås mere detaljeret på de efterfølgende sider.

- Opgørelse af dagsværdi for investeringsejendomme
- Finansielle risikofaktorer
 - Rente- og kursrisiko
 - Likviditetsrisiko
 - Kreditrisiko
- Påvirkning af ejendommenes driftsresultater
 - Samfundsøkonomien og ejendomsmarkedet
 - Udlejningsprocenten
 - Kundernes betalingsevne
 - Regulering af lejeindtægter
 - Omkostninger til drift og vedligeholdelse
- Køb af ejendomme
- Salg af ejendomme
- Regulatoriske forhold
- Serviceydelser
- ESG

Herudover er der en række risikofaktorer, der er oplistet nedenfor, som Jeudan vurderer mindre væsentlige, og disse gennemgås derfor ikke yderligere.

- Øvrige risikoforhold
 - Ændring af regnskabspraksis
 - Regnskabsmæssige skøn – udover ovennævnte gennemgåede regnskabsmæssige skøn
 - Forsikring
 - Medarbejdere
 - IT og cyberkriminalitet
 - Jura
 - Retstvister

I løbet af regnskabsåret behandler bestyrelsens revisions- og risikoudvalg væsentlige risikoområder for Jeudan på grundlag af redegørelser og analyser fra direktionen. Behandlingen forløber efter en fastlagt plan med henblik på, at relevante risikoområder bliver nøje gennemgået og drøftet på et revisions- og risikoudvalgsmøde mindst én gang om året med en efterfølgen-

de behandling på det kommende bestyrelsesmøde.

Jeudans risikokomité, der består af repræsentanter fra alle forretningsområder, identificerer, beskriver og kategoriserer risiko- og trusselsscenerier, der kan påvirke Jeudans omdømme og/eller økonomi i væsentligt omfang. Hvis der ved dette arbejde identificeres nye væsentlige risikoområder, medtages disse risikoområder i den årlige behandling i revisions- og risikoudvalget samt bestyrelsen.

OPGØRELSE AF DAGSVÆRDI FOR INVESTERINGSEJENDOMME

I henhold til IAS 40 værdiansætter Jeudan regnskabsmæssigt ejendomme til aktuel dagsværdi, og eventuelle værdireguleringer føres over resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af ejendomme påvirkes af flere faktorer, hvor en af de væsentligste faktorer er det fastsatte afkastkrav til de enkelte ejendomme. Ledelsen fastsætter afkastkravet individuelt for de enkelte ejendomme blandt andet ud fra følgende forhold:

- Udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype i det pågældende område
- Udviklingen i det generelle renteniveau
- Erfaringer med årets køb og salg
- Ændringer i den enkelte ejendoms forhold, herunder driftsresultat, udlejning, vedligehold m.m.

Følsomheden ved ændringer i Jeudans afkastkrav viser effekten på ejendommenes dagsværdi, egenkapitalen, indre værdi pr. aktie og dagsværdi pr. m² ved ændring i afkastprocenten i intervaller af hhv. +/-0,25 procentpoint. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5 procentpoint vil ejendommenes dagsværdi falde med DKK 3.105 mio. (2019: DKK 2.910 mio.). Omvendt vil et fald i afkastprocenten på 0,5 procentpoint medføre en stigning i dagsværdien på DKK 3.971 mio. (2019: DKK 3.698 mio.).

FINANSIELLE RISIKOFAKTORER

Den finansielle risiko er et væsentligt risikoområde i en ejendomsvirksomhed, der afhængig af den valgte kapitalstruktur, vil have en betydelig rentebærende gæld.

Ejendomsporteføljen - ændringer af afkastprocent

	Vægtet afkastprocent	Ændring dagsværdi (DKK mio.)	Dagsværdi (DKK mio.)	Dagsværdi pr. m ² (DKK)	Egenkapital (DKK mio.)	Indre værdi pr. aktie (DKK)	Egenkapitalandel
Årsregnskab							
Investeringsjendomme			27.982				
Igangværende projekter							
investeringsjendomme			317				
I alt	4,1 %		28.299	28.681	7.863	142	27,5 %
Afkastprocent stiger:							
Afkastprocent stiger med 0,25 %	4,34 %	-1.642	26.657	27.017	6.583	119	24,4 %
Afkastprocent stiger med 0,50 %	4,59 %	-3.105	25.194	25.534	5.441	98	21,3 %
Afkastprocent stiger med 0,75 %	4,84 %	-4.418	23.881	24.203	4.417	80	18,2 %
Afkastprocent stiger med 1,00 %	5,09 %	-5.601	22.698	23.004	3.495	63	15,2 %
Afkastprocent falder:							
Afkastprocent falder med 0,25 %	3,84 %	1.857	30.156	30.563	9.312	168	30,5 %
Afkastprocent falder med 0,50 %	3,59 %	3.971	32.270	32.706	10.961	198	33,6 %
Afkastprocent falder med 0,75 %	3,34 %	6.402	34.701	35.169	12.857	232	36,7 %
Afkastprocent falder med 1,00 %	3,09 %	9.225	37.524	38.030	15.059	272	39,8 %

Jeudans finansielle risikostyring forestås centralt og i henhold til en af bestyrelsen vedtaget politik og instruks, der fastsætter retningslinjer og rammer for Jeudans finansielle transaktioner og dispositioner. Renterisikoprofilen, herunder påvirkningen på Jeudans cash flow, er relativ lav.

Jeudan anvender ved finansiering af ejendomsporteføljen i størst muligt omfang realkreditbelåning og supplerer om nødvendigt med anlægslån. Det er Jeudans vurdering, at realkreditlån er den mest attraktive finansiering for Jeudan. Realkreditlån har blandt andet et tilsagn svarende til lånets løbetid, hvilket betyder, at långiver som udgangspunkt kun kan opsige lånet i tilfælde, hvor debitor misligholder sine forpligtelser.

En af årsagerne til at Jeudan kun i begrænset omfang anvender anlægslån og driftskreditter er, at lånene kan opsiges af långiver med kort varsel.

Det kan ikke udelukkes, at långiverne i forbindelse med fald i værdien af de finansierte ejendomme, rentestigninger, uro på de finansielle markeder, nye krav fra EU/Basel eller en vanskelig situation for långiver vil kræve, at Jeudan helt eller delvist indfrier en belåning eller ikke vil tilbyde lånefinansiering til Jeudan på tilfredsstillende vilkår. Jeudans långivere kan ændre på betingelser knyttet til Jeudans fremmedkapital i en sådan grad, at det vil tvinge Jeudan til at realisere dele af ejendomsporteføljen på tidspunkter, der ikke er attraktive for Jeudan. En sådan risiko i Jeudan vurderes at være lav.

- Realkreditlån optages med en løbetid på 20-30 år og lånene optages i DKK. Renten fastlåses for enten hele eller en andel af porteføljen ved brug af renteaftaler.
- Anlægslån optages med en løbetid på 7-10 år, og lånene optages i DKK. Renten fastlåses for enten hele eller en andel af porteføljen ved brug af renteaftaler.
- Driftskreditter forrentes med variabel rente plus et tillæg.

95 % af Jeudans passivside kan henføres til egenkapital, realkreditlån med lange tilsagn og løbetider, langfristet del af lån fra finansieringsinstitutter samt udskudt skat. Dette er efter

Jeudans vurdering en hensigtsmæssig kombination henset til aktivsiden, hvor investeringsejendomme med lang tidshorisont udgør DKK 28 mia.

Kapitalstruktur

	DKK mio.	Procent
Egenkapital	7.863	27 %
Realkreditlån	15.744	55 %
Finansieringsinstitutter	2.729	10 %
Udskudt skat	1.643	6 %
Øvrige forpligtelser	659	2 %
I alt	28.638	100 %

Rente- og kursrisiko

Rentestigninger vil som udgangspunkt have en negativ effekt på driftsresultatet. Det er muligt at sikre den markedsbestemte renterisiko på variabelt forrentede lån ved anvendelse af renteaftaler, hvorimod renterisikoen, der kan henføres til ændringer i bidragsats og bankmarginale, ikke kan sikres.

Sikres renterisikoen ved indgåelse af renteaftaler, opstår der en kursrisiko der, afhængig af den beløbsmæssige størrelse af renteaftalerne og ikke mindst løbetiden på disse, kan udgøre en betydelig risiko. Kursrisikoen måles ved rentefølsomheden pr. basispunkt, hvor dette nøgletal udtrykker ændringen i markedsværdien af renteaftalerne ved et rentefald på 0,01 % (1 basispunkt), svarende til det urealiserede kurstab, der vil opstå hvis markedsrenten falder med 0,01 %.

Som beskrevet ovenfor agerer rente- og kursrisikoen modsat hinanden, hvor afdækning af renterisikoen får kursrisikoen til at stige og omvendt.

Ved indgåelse af renteaftaler spredes disse hen over hele rentekurven, så risikoen ved et unaturligt udsving på en del af rentekurven reduceres.

Jeudan har fastlagt disse retningslinjer for håndtering og balancering af rente- og kursrisiko:

- Der tilstræbes en renteafdækning på 70-90 % af de finansielle gældsforpligtelser ekskl. likvide beholdninger, træk på driftskreditter og kursregulering.
- Ved et rentefald på 100 basispunkter må kurstabet efter skat maksimalt påvirke Koncernens egenkapital negativt med 15 %.

Den beløbsmæssige størrelse af renteaftalerne er således tilnærmelsesvis givet, hvorfor det alene er løbetiden på renteaftalerne, der kan justeres for at opfylde kravet om den maksimale påvirkning af egenkapitalen ved et rentefald på 100 basispunkter.

Jeudan anvender derfor en afdækningsmodel hvor renteaftalerne placeres i lige store puljer med et interval på 2,5 år og med en løbetid fra 2,5 år og op til 20 år. Når den første pulje med en løbetid på 2,5 år udløber tegnes en ny renteaftale med en løbetid på 20 år, hvorefter renteafdækningen i udgangspositionen er reetableret. Modellen sikrer spredning af renteaftalerne hen over rentekurven, og den gennemsnitlige løbetid for renteafdækningen vil ligge i et interval på 9-11 år.

For de aktuelle renteaftaler vil kursfølsomheden pr. basispunkt i udgangspositionen udgøre ca. DKK 13 mio. og falde til ca. DKK 10,4 mio. før den første renteaftale skal refinansieres.

Ved den maksimale kursfølsomhed pr. basispunkt på DKK 13 mio. vil et rentefald på 100 basispunkter påvirke egenkapitalen negativt med ca. DKK 1.014 mio., svarende til ca. 13 % af Koncernens nuværende egenkapital, hvilket kan sammenholdes med Jeudans retningslinjer om maksimalt 15 %.

Koncernens kursfølsomhed pr. basispunkt udgør ca. DKK 13 mio. ved udgangen af 2020 (2019: DKK 12,2 mio.).

Stigende renter kan påvirke ejendomsporteføljens dagsværdi negativt, da krav til afkastprocenten kan stige. Modsatrettet kan stigende renter påvirke dagsværdien positivt idet sådanne sandsynligvis vil ske på baggrund af stigende inflation, hvilket vil medføre højere indeksreguleringer og dermed højere lejereguleringer. Dertil kommer positive kursreguleringer af gælden.

På næste side er Koncernens aktuelle afdækningsprocent samt rente- og kursrisiko beskrevet med udgangspunkt i Koncernens eksisterende renteaftaler. Ved udgangen af 2020 udgør afdækningsprocenten 78. Det reelle fremtidige forløb vil dog blive anderledes, jf. den tidligere beskrevne afdækningsmodel, idet renteaftaler ved udløb vil blive erstattet af nye renteaftaler.

Den efterfølgende tabel på næste side viser rente- og kursrisiko for de eksisterende renteaftaler ved et rentefald på 0,25 % og en rentestigning på henholdsvis 0,50 %, 1,00 %, 1,50 % og 2,00 %. Det er forudsat at rentefaldet og rentestigningerne indtræffer 1. januar 2021, svarende til det værst tænkelige tidspunkt for rentestigningerne.

Tabellen viser den isolerede effekt af rentefald/rentestigning for resultatopgørelse, cash flow og egenkapital. En rentestigning på for eksempel 2,00 % relateret til stigende inflation vil have en negativ påvirkning af finansielle omkostninger og cash flow. Omvendt vil lejeindtægterne stige, da hovedparten af Jeudans lejekontrakter reguleres med udviklingen i nettoprisindekset.

En rentestigning på 2 % vil isoleret set påvirke Jeudans resultatopgørelse positivt med DKK 1.812 mio. efter skat i 2021 og egenkapitalen med et tilsvarende beløb. I årene 2022 til 2025 vil resultatopgørelsen blive negativt påvirket med ca. DKK 214-218 mio. sammensat af stigende finansielle omkostninger (DKK 95-124 mio. før skat) og tilbageførsel af urealiserede kursgevinster på Jeudans renteaftaler (DKK 154-181 mio. før skat) i takt med at restløbetiden forkortes.

Likviditetsrisiko

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

Realkreditlån kan som udgangspunkt kun opsiges af långiver i tilfælde hvor debitor misligholder sine forpligtelser. Jeudans anlægs lån og driftskreditter kan af långiver opsiges med et

Afdækningsprocent for perioden 2020 til 2025

DKK mio.	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Finansielle gældsforpligtelser*	17.854	17.496	17.140	16.818	16.486	16.170
heraf med fast rente	13.920	13.125	12.440	11.565	10.408	9.817
Afdækningsprocent	78 %	75 %	73 %	69 %	63 %	61 %

*Finansielle gældsforpligtelser ekskl. kursreguleringer og træk på driftskreditter.

Rente- og kursrisiko for eksisterende renteaftaler

DKK mio.	2021	2022	2023	2024	2025
RENTEFALD PÅ 0,25 %					
Ændring i finansielle omkostninger	6	12	13	14	15
Ændring kursregulering	-338	28	26	25	23
Skat	73	-9	-8	-8	-8
Resultateffekt	-259	31	31	31	30
Ændring cash flow pr. år	6	10	11	12	12
Ændring cash flow akkumuleret	6	16	27	39	51
Ændring egenkapital akkumuleret	-259	-228	-197	-166	-136
RENTESTIGNING PÅ 0,50 %					
Ændring i finansielle omkostninger	-13	-24	-27	-29	-31
Ændring kursregulering	647	-52	-48	-47	-44
Skat	-139	17	16	17	17
Resultateffekt	495	-59	-59	-59	-58
Ændring cash flow pr. år	-13	-21	-21	-23	-25
Ændring cash flow akkumuleret	-13	-34	-55	-78	-103
Ændring egenkapital akkumuleret	495	436	377	318	260
RENTESTIGNING PÅ 1,00 %					
Ændring i finansielle omkostninger	-25	-47	-53	-58	-62
Ændring kursregulering	1.256	-99	-92	-89	-84
Skat	-271	32	32	32	32
Resultateffekt	960	-114	-113	-115	-114
Ændring cash flow pr. år	-25	-42	-43	-46	-49
Ændring cash flow akkumuleret	-25	-67	-110	-156	-205
Ændring egenkapital akkumuleret	960	846	733	618	504
RENTESTIGNING PÅ 1,50 %					
Ændring i finansielle omkostninger	-38	-71	-79	-87	-93
Ændring kursregulering	1.831	-142	-132	-128	-121
Skat	-394	47	46	47	47
Resultateffekt	1.399	-166	-165	-168	-167
Ændring cash flow pr. år	-38	-63	-64	-69	-74
Ændring cash flow akkumuleret	-38	-101	-165	-234	-308
Ændring egenkapital akkumuleret	1.399	1.233	1.068	900	733
RENTESTIGNING PÅ 2,00 %					
Ændring i finansielle omkostninger	-51	-95	-106	-116	-124
Ændring kursregulering	2.374	-181	-168	-163	-154
Skat	-511	61	60	61	61
Resultateffekt	1.812	-215	-214	-218	-217
Ændring cash flow pr. år	-51	-84	-85	-92	-99
Ændring cash flow akkumuleret	-51	-135	-220	-312	-411
Ændring egenkapital akkumuleret	1.812	1.597	1.383	1.165	948

vist varsel. Risikoen herfor begrænses imidlertid af en løbende dialog mellem Jeudan og långiverne samt af Jeudans kreditværdighed. Ved udgangen af 2020 udgjorde anlægslån og driftskreditter ca. 15 % af den samlede rentebærende gæld.

Jeudan anvender i størst muligt omfang lån med mulighed for en indledende afdragsfri periode. Jeudan tilstræber at det årlige løbende afdrag på den finansielle gæld maksimalt udgør i niveauet 50 % af resultat før kurs- og værdiregulering (EBVAT).

Kreditforeningerne skal årligt udføre såkaldte Loan To Value (LTV) vurderinger, hvor de skal stille yderligere sikkerhed for de særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO) ved faldende ejendomspriser, hvilket kan få en negativ påvirkning på de vilkår, som Jeudan tilbydes.

Jeudans finansieringsaftaler indeholder ikke covenants-forbehold men alene sædvanlige misligholdelsesbestemmelser i realkreditpantebreve (standard misligholdelsesbestemmelser). I Jeudans renteaftaler med løbetider længere end fem år har parterne en opsigelsesadgang på 3-5 dage hvert femte år. Bliver renteaftalen ikke opsagt i den anførte opsigelsesperiode fortsætter renteaftalen automatisk.

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

Kreditrisiko

Kreditrisikoen i forbindelse med likvide midler, pengemarkedsindskud samt finansielle instrumenter søges løbende minimeret ved udelukkende at samarbejde med danske SIFI-institutter med høj kreditværdighed, ligesom Jeudan i et vist omfang vil kunne modregne i gæld til institutterne.

PÅVIRKNING AF EJENDOMMENES DRIFTSRESULTATER

De enkelte ejendomes løbende driftsresultat kan blive påvirket af ændringer i

- samfundsøkonomien og ejendomsmarkedet,
- udlejningsprocenten,
- kundernes betalingsevne,
- regulering af lejeindtægter samt
- omkostninger til drift og vedligeholdelse.

Jeudans økonomistyring er tilrettelagt med fokus på driftsresultatet af den enkelte ejendom, og Jeudan udarbejder detaljerede budgetter på månedsbasis for hver enkelt ejendom.

Samfundsøkonomien og ejendomsmarkedet

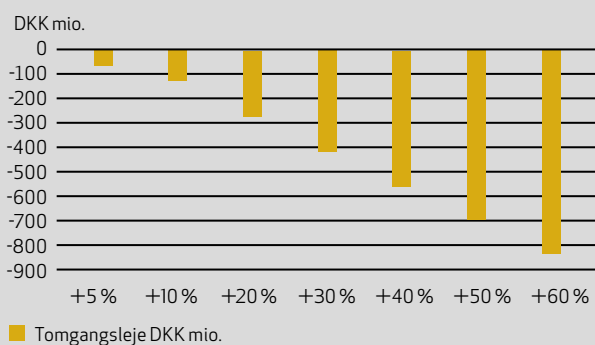
Ved en økonomisk afmatning eller en midlertidig nedlukning af samfundet grundet en pandemi er der risiko for, at en svækkelse af ejendomsmarkedet kan påvirke Jeudan negativt. På udlejningsmarkedet kan dette generelt betyde at lejemål opsiges som følge af manglende likviditet hos kunden, og efterspørgslen efter lejemål generelt aftager, og at Jeudan derfor oplever faldende udlejningsprocenter. Dette kan på længere sigt medføre en svækkelse af udlejningsvilkårene, herunder pres på niveauet for de lejeindtægter, der kan opnås for de enkelte lejemål. Samtidig øger en økonomisk afmatning risikoen for, at Jeudans kunder og andre aftalparter ikke vil være i stand til at honorere deres forpligtelser, herunder betaling af leje. Samlet set kan en økonomisk afmatning og en svækkelse af ejendomsmarkedet medføre faldende indtjening, stigende afkastprocenter og dermed faldende markedsværdi af Jeudans ejendomme.

Udlejningsprocenten

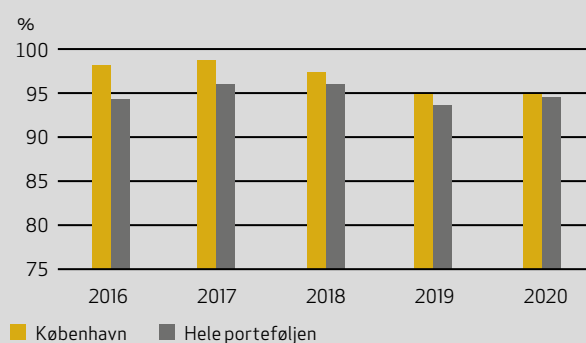
Det er Jeudans strategi primært at erhverve ejendomme i det centrale København der grundet den attraktive beliggenhed og kvalitet er med til at sikre en høj udlejningsprocent og tilfredsstillende lejeindtægter. Der er dog ikke sikkerhed for at en beliggenhed der i dag vurderes som attraktiv af eksisterende og potentielle kunder også vil blive vurderet som attraktiv i fremtiden, hvilket kan medføre risiko for nedgang i udlejningsprocenten for Jeudans ejendomme.

Ved en kundes fraflytning af et lejemål eller ved Jeudans erhvervelse af ejendomme indeholdende ledige lejemål er der desuden usikkerhed om, hvorvidt det ledige lejemål kan genudlejes og i så fald til hvilken leje (genudlejningsrisiko).

Tomgangsleje ved forøget tomgangsprocent



Jeudans udlejningsprocent



Ejendomsporteføljen - ændring af leje pr. 31. december 2020

	Årslejen ændres med (DKK mio.)	Ændring dagsværdi (DKK mio.)	Dagsværdi (DKK mio.)	Dagsværdi pr. m ² (DKK)	Egenkapital (DKK mio.)	Indre værdi pr. aktie (DKK)	Egenkapitalandel
Årsregnskab							
Investerings ejendomme			27.982				
Igangværende projekter			317				
investeringsejendomme							
I alt			28.299	28.681	7.863	142	27,5 %
Lejen pr. m² stiger:							
Lejen pr. m ² stiger med DKK 20	19	470	28.769	29.157	8.230	148	28,3 %
Lejen pr. m ² stiger med DKK 30	29	704	29.003	29.394	8.412	152	28,7 %
Lejen pr. m ² stiger med DKK 40	38	939	29.238	29.633	8.596	155	29,1 %
Lejen pr. m ² stiger med DKK 50	48	1.174	29.473	29.871	8.779	158	29,4 %
Lejen pr. m² falder:							
Lejen pr. m ² falder med DKK 20	-19	-469	27.830	28.206	7.498	135	26,6 %
Lejen pr. m ² falder med DKK 30	-29	-703	27.596	27.968	7.315	132	26,2 %
Lejen pr. m ² falder med DKK 40	-38	-938	27.361	27.730	7.132	129	25,7 %
Lejen pr. m ² falder med DKK 50	-48	-1.173	27.126	27.492	6.948	125	25,3 %

Genudlejningsrisikoen er ud over beliggenhed, kvalitet, lejeniveau m.v. tillige påvirket af de generelle konjunkturer i samfundet. Genudlejningsrisikoen kan påvirke udlejningsprocenten for Jeudans ejendomme.

For eksempel vil et fald i udlejningsprocenten på 5 procentpoint medføre en nedgang i lejeindtægterne på ca. DKK 70 mio. (2019: DKK 65 mio.). Jeudan vil i 2021 kunne tåle en tomgang i ejendomsporteføljen på op mod 55 % før resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) bliver negativt. Figuren med tomgangsleje belyser, hvorledes en eventuel forøgelse af tomgangsprocenten vil påvirke lejeindtægterne i Jeudan (opgjort pr. 31. december 2020).

I 2020 har udlejningsaktiviteten i Jeudan for såvel erhvervs- som boliglejemål været på et højt niveau, og der er indgået og genforhandlet lejekontrakter med en samlet årlig leje på DKK 214 mio., svarende til ca. 126.000 m² (2019: DKK 139 mio.). Korrigeres der for genforhandlinger svarede nyudlejningen til DKK 138 mio. (2019: DKK 103 mio.).

Opsigelser af erhvervs- og boliglejemål svarede til en årsleje på DKK 117 mio. (2019: DKK 115 mio.).

Jeudans udlejningsprocent i København, hvor 93 % af ejendomsporteføljen målt på værdi er beliggende, udgjorde ved årets udgang 94,9 (2019: 94,7). For Jeudans portefølje som helhed var udlejningsprocenten ved årets udgang 94,6 (2019: 93,6).

Kundernes betalingssevne

Jeudan lægger vægt på at tiltrække gode og kreditværdige kunder. Ved indgåelse af lejekontrakter søger Jeudan at afdække kundernes betalingssevne i det omfang det er relevant. Jeudan stiller ved indgåelse af lejekontrakter som udgangspunkt krav om depositum og forudbetalt leje. Det kan dog ikke udelukkes at nogle af Jeudans kunder i fremtiden ikke er i stand til at honorere deres betalingsforpligtelser overfor Jeudan. Dette kan, i det omfang deposita og forudbetalt leje ikke dækker, medføre reducerede lejeindtægter som følge af tomgang ved fraflytninger samt eventuelle ekstraomkostninger i forbindelse med for eksempel istandsættelse og indretning til nye kunder.

I de seneste tre regnskabsår har Jeudan haft tab ved misligholdelse af lejekontrakter i niveauet DKK 4 mio. pr. år, svarende til 0,3 % af omsætningen i 2020.

Regulering af lejeindtægter

I samtlige af Jeudans lejeforhold er der indgået en lejekontrakt mellem kunden og Jeudan. Erhvervslejeindtægter udgør mere end 90 % af Jeudans samlede lejeindtægter, og Jeudans erhvervslejekontrakter indeholder typisk bestemmelser om (i) regulering af lejen i relation til udviklingen i nettoprisindekset (evt. med en bestemmelse om en mindste og/eller højeste reguleringssats), (ii) regulering af lejen med ændringen i visse driftsomkostninger, for eksempel skatter og afgifter og (iii) regulering af lejen grundet forbedringer af lejemålet finansieret af Jeudan.

Herudover er der enkelte lejemål der har en omsætningsbestemt leje. Dette indebærer at lejen årligt reguleres i overensstemmelse med kundens omsætning året før, og en væsentlig nedgang i omsætningen kan have en negativ indflydelse på lejeindtægten. Lejemål med omsætningsbestemt leje udgør dog en meget beskedent andel af Jeudans samlede lejemål, og lejekontrakterne indeholder i overvejende grad bestemmelser om en fastsat minimumsleje.

Erhvervslejeloven indeholder bestemmelser hvor lejen kan reguleres hvis den enten overstiger eller er mindre end markedslejen for det pågældende lejemål. Parterne kan dog aftale, at bestemmelsen ikke kan bringes i anvendelse i en vis årrække. Hvis parterne ikke kan blive enige om regulering af lejen efter disse bestemmelser, kan forholdet indbringes for domstolene.

Der kan opstå situationer hvor lejeforhøjelser med juridisk grundlag ikke gennemføres ud fra forretningsmæssige hensyn. Jeudan vil som udlejer tilstræbe ikke at gennemføre lejeforhøjelser der vil medføre forøget tomgang. Jeudan vil dog løbende tilstræbe, at lejen svarer til markedslejen for de enkelte lejemål.

I tabellen på foregående side er vist hvorledes en generel ændring i den gennemsnitlige årlige leje i ejendomsporteføljen vil påvirke dagsværdien, dagsværdien pr. m², egenkapitalen

samt indre værdi pr. aktie. En gennemsnitlig reduktion på DKK 30 pr. m², svarende til -2,1 %, vil medføre en reduktion i ejendommens værdi på DKK 703 mio. (2019: DKK 681 mio.).

Omkostninger til drift og vedligeholdelse

Afholdte omkostninger til drift og vedligeholdelse kan afvige i forhold til det budgetterede.

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

Der er udarbejdet instrukser for bevillingsfuldmagter for afholdelse af vedligeholdelsesomkostninger med henblik på at større vedligeholdelsesarbejder kun igangsættes i overensstemmelse med budgetplanerne. Der gennemføres budgetopfølgning på den enkelte ejendoms vedligeholdelsesomkostninger hver måned, og eventuelle korrigerende handlingsplaner igangsættes straks.

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

KØB AF EJENDOMME

I forbindelse med erhvervelse af ejendomme, herunder ved erhvervelse af selskaber, der ejer ejendomme, er der en risiko for at ejendommene har uforudsete fejl og mangler, eller at andre forhold vedrørende de tilkøbte ejendomme eller selskaber kan medføre tab eller omkostninger for Jeudan. Dette kan reducere den forventede resultateffekt af ejendomsinvesteringerne og ejendommens markedsværdi.

Det er Jeudans politik at foretage relevante undersøgelser og vurderinger ("due diligence") i forbindelse med køb af ejendomme, så risikoen for uventede tab eller omkostninger, herunder vedrørende fejl og mangler ved ejendommene, reduceres mest muligt. Dette gælder også ved køb af porteføljer af ejendomme og selskaber der ejer ejendomme. Undersøgelserne og vurderingerne omfatter juridiske, økonomiske, byggetekniske og imagemæssige forhold vedrørende hver enkelt ejendom, kun-

der, sælger og eventuelle selskaber. Jeudan anvender ekstern assistance til juridiske, økonomiske og byggetekniske forhold i situationer hvor Jeudan skønner dette hensigtsmæssigt. Derudover søger Jeudan i aftalerne om køb af ejendomme eller selskaber, der ejer ejendomme, at opnå en række indeståelser/garantier fra sælgers side, (herunder blandt andet lejegarantier til dækning af eventuel tomgang i en aftalt periode). Dette medvirker dels til at få afklaret eventuelle mangler før aftalens indgåelse, dels til at Jeudan kan søge at drage sælger til ansvar, hvis der efter handlens indgåelse konstateres mangler ved ejendommene eller andre brud på indeståelser/garantier.

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

SALG AF EJENDOMME

Jeudans investeringsstrategi er at være langsigtet investor med drift af ejendommene for øje, og Jeudans fokusområde er København. Ikke desto mindre kan der opstå situationer, hvor Jeudan beslutter at afhænde en eller flere ejendomme, primært udenfor København, da disse er beliggende udenfor Jeudans fokusområde.

Salgsprisen for ejendomme ved et eventuelt fremtidigt salg er forbundet med usikkerhed, da salgsprisen afhænger af en lang række forhold, herunder ejendommens lejeindtægter og udgifter, sammensætningen af kunder, ejendommens beliggenhed og stand, det generelle renteniveau og markedsforhold i øvrigt på salgstidspunktet samt køberens afkastkrav.

REGULATORISKE FORHOLD

Fremtidige juridiske, skattemæssige eller lovgivningsmæssige ændringer, som gør køb, salg og drift af ejendomme vanskeligere og/eller mere omkostningstunge, kan påvirke Jeudans investeringer i ejendomme og/eller eksisterende ejendomes driftsresultater.





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

Fremsættes lovforslag i Folketinget, som forventes at reducere Jeudans resultat og/eller påvirke Jeudans finansielle stilling negativt, involverer Jeudan sig i den politiske proces via Jeudans brancheorganisation Dansk Industri og Jeudans økonomiske og juridiske rådgivere med henblik på at begrænse den negative påvirkning.

SERVICEYDELSER

Omsætningen eller indtjeningen i Service kan falde, for eksempel grundet faldende efterspørgsel. Størstedelen af omsætningen er relateret til Jeudans ejendomme og kunderne heri.

En eventuel nedgang i den gennemsnitlige dækningsgrad med 1 procentpoint vil på basis af omsætningsniveauet for 2020 betyde en reduktion af Jeudans resultat før skat med DKK 6 mio. før kompenserende omkostningsreduktioner.

En eventuel nedgang i aktivitetsniveauet i Service, svarende til manglende omsætning på DKK 10 mio., påvirker resultat før skat med DKK 1,5 mio., beregnet på basis af de realiserede beløb for 2020 og før eventuelle kompenserende omkostningsreduktioner.

Jeudan gennemgår løbende igangværende sager, ligesom alle større entrepriser efterkalkuleres.

Jeudan anvender i visse tilfælde eksterne udbydere af services, herunder håndværkere og entreprenørselskaber, og er i disse situationer afhængig af, at disse eksterne udbydere af services kan opfylde den indgåede aftale med hensyn til blandt andet leveringstid og kvalitet.

Jeudan gennemfører projektering, entrepriser og servicekontrakter for såvel kunder i Jeudans ejendomme som for kunder i andre ejendomme. Det kan ikke udelukkes, at der i den forbindelse kan begås fejl og dermed påføres Jeudan et erstatningsansvar.

ESG

I relation til ESG-området er der en del risici, som er meget relevante, men som hver for sig vurderes som mindre væsentlige. Disse risici kan være arbejdsmiljø, korrupsion og uetisk forretningsførelse, leverandørforhold m.m. Der henvises generelt til Jeudans ansvarlighedsrapport for 2020, der er offentliggjort på Jeudans hjemmeside.

Herunder beskrives derfor alene miljøforhold relateret til Jeudans ESG-risici.

Miljøforhold

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

Jeudan søger i udøvelsen af sin virksomhed, herunder ved erhvervelse af ejendomme, at vurdere og begrænse miljømæssige risici.

Ejendomme beliggende i København, herunder Jeudans ejendomme, er generelt områdeklassificeret som lettere forurenede. Denne lettere forurening skyldes for det meste såkaldt diffus forurening, for eksempel udstødningsgas fra biler m.m. En områdeklassificering som lettere forurenede påvirker som udgangspunkt ikke ejendommens anvendelse eller værdi. Ejeren kan dog blive pålagt ekstra udgifter til håndtering af jord m.v. ved byggeri på ejendommene.

I forbindelse med tilkøb har Jeudan erhvervet ejendomme, hvor der er konstateret miljøforurening, der har medført, at ejendomme kan være kortlagt på såkaldt vidensniveau 2, eller hvor der er mistanke om forurening, så ejendommene er kortlagt på såkaldt vidensniveau 1. En ejendom kortlægges på vidensniveau 2, når der er oplysninger om eller konstateres, at der er en forurening på ejendommen, som kan udgøre en miljø- eller sundhedsmæssig risiko. En ejendom kortlægges på vidensniveau 1, når der er faktisk viden om, at der har været en branche eller aktivitet på ejendommen, som gør, at den kan være forurenede.

Kortlægningerne på vidensniveau 1 og 2 påvirker som hovedregel ikke anvendelsen af ejendommene til erhverv, butik m.v., medmindre forureningen udgør en risiko for grundvandsinteressen i området. I så fald kræves tilladelse til ændret anvendelse samt til alle bygge- og anlægsprojekter.

Jeudan kan generelt ikke pålægges udgifter til undersøgelser eller fjernelse af forurening, med mindre Jeudan selv forurenede. Dog kan Jeudan blive pålagt udgifter i tilfælde af en kundes forurening, hvis kunden ikke betaler. Myndighederne kan ved ændret anvendelse, byggeri m.v. stille krav om undersøgelser og tiltag der kan medføre udgifter for Jeudan. Desuden kan Jeudan i tilfælde af alvorligere forurening blive pålagt at indhegne eller befæste offentligt tilgængelige arealer.

EJENDOMSMARKEDET I KØBENHAVN

København har over de senere år haft vokseværk. København tiltrækker virksomheder og organisationer der ønsker en placering i landets hovedstad. København tiltrækker tillige mennesker som ønsker at leve i hovedstaden med dens mange muligheder. En tilsvarende udvikling og urbanisering opleves tillige i andre europæiske storbyer.

København byder på et attraktivt miljø, et varieret kulturliv, en bred vifte af tilbud til turister samt et betydeligt antal uddannelses- og forskningsinstitutioner – alt tilgængeligt inden for et mindre geografisk område. Hovedstadens liv og udvikling understøttes af en veludbygget og velfungerende infrastruktur i form af blandt andet vejnet, Øresundsbro, Metro Cityringen, togforbindelser nationalt og internationalt samt Københavns Lufthavn der har hyppige forbindelser til en lang række byer i hele verden.

I et internationalt perspektiv fremhæves København blandt andet af disse grunde jævnlige som et af de foretrukne steder for både virksomheder og mennesker. I Verdensbankens seneste opgørelse over de letteste lande at drive virksomhed i rangerer Danmark på en fjerdeplads.

Andre større byer i Danmark oplever tillige en vækst i befolkningen, men både den aktuelle udvikling og prognoser viser, at indbyggertallet i Københavns Kommune stiger relativt hurtigt sammenlignet med andre områder. Tal fra Danmarks Statistik bekræfter befolkningstilvæksten samt viser en forholdsvis høj andel af veluddannede i Københavns og Frederiksbergs kommuner, men samtidig befolkes København og Frederiksberg ikke i stor grad af personer fra øverste indkomslag. Gennemsnitsalderen på cirka 36 år i Københavns Kommune er lavere end i de fleste andre kommuner. Københavns Kommune er således befolkningsmæssigt en forholdsvis ung kommune hvilket kan forklare, at indkomsten ikke følger med uddannelsesniveauet i statistikkerne.

Tilstedeværelsen af veluddannet arbejdskraft giver hermed et godt grundlag for, at København kan tiltrække nye virksomheder med attraktive arbejdspladser.

Bruttonationalproduktet (BNP) udgjorde i 2019 ca. DKK 2.335

mia., svarende til en vækst på 3,6 % fra 2018. Københavns og Frederiksbergs kommuner bidrog med ca. DKK 412 mia. i 2019, hvilket svarer til ca. 18 % af det samlede BNP. BNP pr. indbygger var i 2019 ca. DKK 404.000 i Danmark. I Københavns Kommune udgjorde dette ca. DKK 623.000 og overgås kun nogle forstads-kommuner, hvor BNP ligger højt som følge af en række industri- og kontorområder.

Den skattepligtige indkomst i Danmark udgjorde i 2019 ca. DKK 1.224 mia., hvoraf ca. 11,5 % var skattepligtige i Københavns Kommune. Skattepligtig indkomst målt pr. indbygger ligger højest i kommuner i Nordsjælland og omkring København, primært drevet af høje lønindkomster og passive indkomster.

De nævnte forhold indebærer en god stabilitet i efterspørgslen efter kontor- og boligarealer og dermed en forholdsvis høj grad af værdifasthed ved investering i ejendomme i København.

Samlet set er hovedstaden fortsat et attraktivt marked for en virksomhed som Jeudan.

ERHVERVSEJENDOMSMARKEDETS STØRRELSE

Storkøbenhavn er det største og mest likvide marked for erhvervsejendomme i Danmark – målt på hhv. etageareal og transaktionsvolumen. Ca. 39 % af alle etagemeter til kontorformål er beliggende i Storkøbenhavn, hvilket gør markedet mere end dobbelt så stort som det samlede marked i de fire øvrige hovedmarkeder (18 %): Aarhus, Aalborg, Odense og Trekantområdet.

På markedet for detailejendomme er Storkøbenhavns andel på 22 % af etagearealet, mens de øvrige hovedmarkeder samlet udgør 23 % af etagearealet.

Jeudans samlede ejendomsportefølje udgjorde ultimo 2020 i alt ca. 985.000 m², hvoraf ca. 805.000 m² er beliggende i København/Frederiksberg og 960.000 m² er beliggende i Region Hovedstaden.

MARKEDET FOR INVESTERINGSEJENDOMME

I 2020 steg transaktionsomfanget i Danmark efter fald gennem de seneste to år. Stigningen skyldes primært en rekord-

handel i slutningen af året på DKK 12,1 mia., da den resterende del af transaktionsomfanget ellers var tæt på niveauet for 2019. Transaktionsomfanget er steget fra DKK 57 mia. i 2019 til DKK 72 mia. i 2020. Ses der bort fra ovennævnte rekordhandel, noteres der en stagnerende tendens i transaktionsomfanget siden 2017, primært som følge af et begrænset udbud sammenholdt med relative høje forventninger til prisniveauet. Dertil kommer COVID-19, som naturligvis har påvirket investeringslysten midlertidigt i løbet af første halvår 2020, hvorefter der er noteret en tilbagevendende investeringslyst i andet halvår 2020. Transaktionsomfanget ligger dog fortsat på et relativt højt niveau i historisk perspektiv.

I de foregående 6 år (2015-2020) har hovedstadsområdet bidraget væsentligt til transaktionsvolumen med en andel i niveauet 50-78 %. I 2020 er denne andel i niveauet 50 %. Endnu en gang bemærkes det, at den lidt lavere procentuelle andel af transaktionsomfanget i hovedstadsområdet skyldes rekordhandlen på DKK 12,1 mia., hvor hovedparten lå uden for hovedstadsområdet. I 2020 udgjorde transaktionsomfanget i hovedstadsområdet DKK 36 mia., hvilket stadig er et højt niveau kun overgået af perioden 2016-2018. I det øvrige Danmark er transaktionsomfanget steget fra ca. DKK 23 mia. i 2019 til DKK 36 mia. i 2020.

Den væsentlige investeringslyst, det begrænsede udbud og det store likviditetsoverskud i markedet blandt andet hos danske pensionskasser samt udenlandske pensionskasser og fonde har medført, at investeringskapaciteten primært på boligsiden i et vist omfang er flyttet til andre større byer samt kystnære byer i resten af landet.

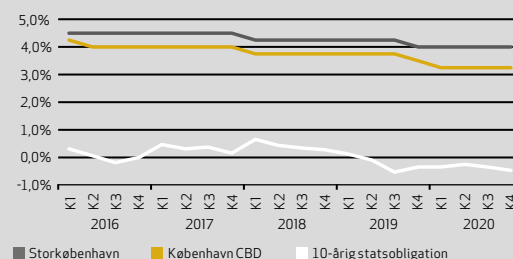
Behovet for at placere kapital profitabelt i et lav-rente-miljø kan skabe ulighed mellem udbud og efterspørgsel i et ejendomsmarked med høje afkast relativt til andre aktivklasser. Udbuddet begrænses, idet sælgers provenu ved et eventuelt salg skal genplaceres. Dette resulterer i en udbudsside, der kan tillade sig at være optimistisk, da man ikke ønsker provenuet placeret i andre aktivklasser til et lavere afkast. Dermed er der en stor efterspørgsel efter de potentielle afkast på investeringsejendomme. Umiddelbart burde den høje efterspørgsel kunne matche et udbud med højere prisforventninger.

Udvikling i omsætning af investeringsejendomme (DKK mia.)



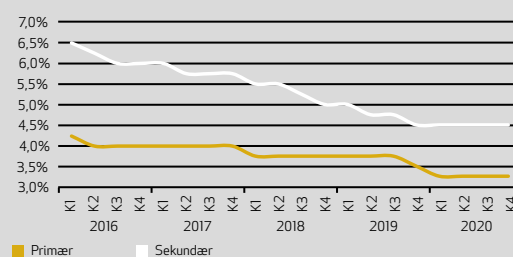
Kilde: Skat, Danmarks Statistik, Colliers International

Startafkastet på primære ejendomme i hhv. Storkøbenhavn og København CBD og renten på en 10-årig statsobligation



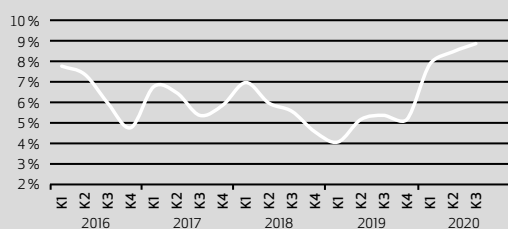
Kilde: Colliers International, Nationalbanken
CBD: Central Business District, svarende til det centrale København.

Nettostartafkast for kontorejendomme i København



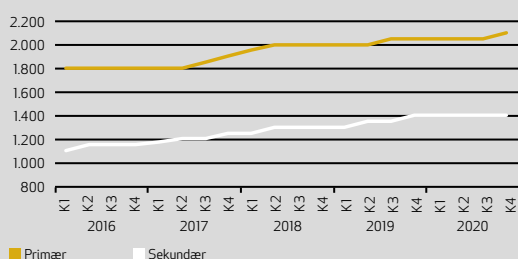
Kilde: Colliers International

Tomgangsprocent for kontorer i København



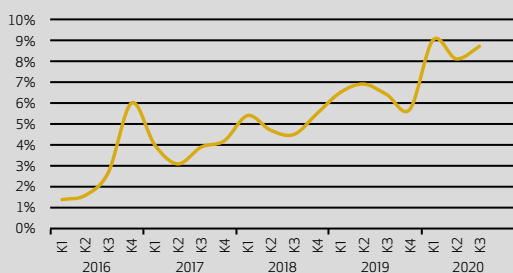
Kilde: Ejendomsforeningen Danmark

Udviklingen i lejeniveauer til kontorformål i København (DKK pr. m² pr. år)



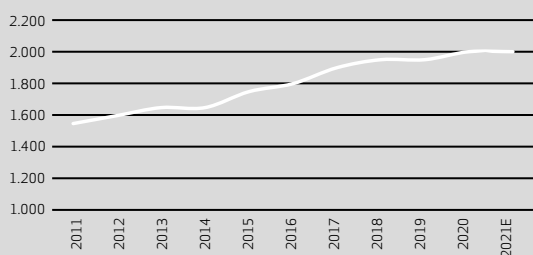
Kilde: Colliers International

Tomgangsprocent for detailejendomme i København



Kilde: EjendomDanmark

Markedsleje i primære boligejendomme i København (DKK pr. m² pr. år)



Kilde: Colliers International

COVID-19 medvirker til øget usikkerhed og faldende omsætninger i en lang række brancher, hvilket på ejendomsmarkedet specielt har påvirket markedet for detail- og hotelejendomme. Dette begrænser både udviklingen af og handlen med denne type ejendomme, da eksisterende ejere ikke ønsker at udvide porteføljen med denne type ejendomme lige nu. Tilsvarende ønsker andre investorer formentlig ikke at entrere disse markeder på nuværende tidspunkt. Derfor begrænses den samlede transaktionsvolumen også af handlen med disse ejendomme.

Det samlede transaktionsomfang i hele landet har i 2020 i stor udstrækning været drevet af udenlandske investorer og danske pensionskasser samt i stigende omfang private ejendomselskaber m.m. De udenlandske investorer tegner sig for ca. 50 % af transaktionsomfanget i 2020, hvilket er en stigning på 11 procentpoint i forhold til 2019. De udenlandske investorer er i højere grad rykket uden for København. I forlængelse af dette bemærkes det, at indenlandske investorers andel af transaktionsvolumen i København er steget.

Boligejendomme og boligprojekter vurderes at tegne sig for en væsentlig andel af det samlede transaktionsomfang (ca. 58 % i 2020), hvor nybyggerier ikke kun i København men også i andre kystnære byer i Danmark er de foretrukne placeringssteder. Der er tale om en stigning i andelen i forhold 2019, hvor den var 38 %. Stigningen er blandt andet drevet af den store bolighandel på DKK 12,1 mia. Underliggende påvirkes handlen med boligejendomme blandt andet af usikkerhed omkring det høje omfang af nybyggeri samt usikkerhed om en ændring af Boligreguleringsloven § 5, stk. 2.

Jeudan vurderer at udviklingen i transaktionsomfanget vil stabilisere sig i København i de kommende år. Det fortsat store placeringsbehov for likviditet vil medføre at efterspørgslen i København fortsat vil overstige udbuddet. Sammenholdt med et fortsat lavt renteniveau på såvel obligationer som pengemarkedsindskud vil det medføre, at pensionskasser og udenlandske fonde vil fortsætte investeringerne udenfor København for at opnå et mere attraktivt, om end lavt, afkast af deres investeringer. Investeringsinteressen for ejendomme med en mere sekundær beliggenhed, af en dårligere kvalitet og med svagere udlejningsforhold er fortsat begrænset – om

end interessen forekommer svagt stigende. Disse sekundære beliggenheder opfattes fortsat for risikofyldte da investorerne primært søger efter ejendomme med et stabilt cash flow. Herudover er finansieringen af ejendomme med den sekundære beliggenhed lidt vanskeligere.

Startafkastet på primære kontorejendomme i København CBD (Central Business District, svarende til det centrale København), der de senere år har haft en nedadgående tendens, er i 2020 set handlet ned mod 3,25 %, hvilket er et fald på 0,50 procentpoint sammenlignet med de foregående to år. Tilsvarende har primære ejendomme i Storkøbenhavn ligget omkring 4 %, hvilket er et fald på 0,25 procentpoint sammenlignet med 2019. Tendensen i spændet i afkastniveauerne mellem CBD og primære ejendomme i Storkøbenhavn er dermed udvidet. Renteniveauet på et sikkert 10-årigt cash flow (statsobligation) er negativt, og i sidste kvartal af 2020 er renten faldet til -0,46 %, hvilket er det laveste niveau siden 3. kvartal 2019. Afkastspændet mellem primære ejendomme i CBD og renten på en 10-årig statsobligation er hermed på samme niveau som 2019 – omkring 3,75 %. Afkastspændet har fortsat en størrelse som medfører en stor efterspørgsel efter primære ejendomme – et niveau hvor udbuddet ikke kan følge med efterspørgslen. Det er Jeudans vurdering at efterspørgslen efter primære ejendomme med et stabilt cash flow fortsat vil være højere end udbuddet, og der er indikationer på at der er sket en udvidelse i spændet mellem sælgers og købers prisforventninger. Herudover er det Jeudans vurdering at dette kan medføre en stigende efterspørgsel efter primært nyopførte boligejendomme uden for København.

Tendensen er dog en aktuel større usikkerhed. Som følge af COVID-19, Brexit og opkøbsprogrammer på de finansielle markeder er den iboende usikkerhed i sagens natur større end for et år siden.

På trods af et fortsat lavt renteniveau forventer Jeudan aftagende prisstigninger på markedet for investeringsejendomme på mellemlang sigt. Adfærden bærer i en vis grad præg af inaktiviteten på hotel- og detailområdet samt af udfordringerne for den globale såvel som den europæiske økonomi.

MARKEDSSEGMENTER FOR INVESTERINGSEJENDOMME

Efter et stabilt opsving de senere år har den globale økonomi været i recession gennem 2020, hvor rekordstore fald i BNP er registreret verden over. Dette har påvirket markedet for investeringsejendomme, om end mindre end forventet. Der ses fortsat en relativ stor efterspørgsel efter kontorlejemål.

Investering i kontorejendomme

Nettostartafkast for primære kontorejendomme i København i 2020 har ligget i niveauet omkring 3,25 %, hvorimod de sekundære kontorejendomme i København er stagneret omkring niveauet 4,50 %. Spændet mellem de to nettoafkast er dermed forøget, hvilket formentlig skyldes en stigende risiko på markedet i forbindelse med udbredelsen af COVID-19. Dette kan have medført, at nogle typer investorer med en lav risikoprofil har investeret i højere grad i de primære beliggenheder for at fastholde risikoprofilen.

Tomgangen på kontorudlejningsmarkedet i København CBD er siden primo 2019 steget fra niveauet 4 % til 8,8 % ultimo september 2020. Der kan hermed konstateres et højt niveau sammenlignet med de seneste år. Det bemærkes i den sammenhæng, at 2019 var et lavpunkt efter en periode med op mod 10 % tomgang i 2015. I Region Hovedstaden har tomgangen i perioden 2015 til 2019 ligget i niveauet 8,5-13 % med en nedadgående tendens. Ultimo september 2020 er tomgangen i Region Hovedstaden 9,6 %, hvilket er en stigning på 0,8 procentpoint i forhold til september 2019.

Det er Jeudans forventning at niveauet i København CBD vil være svagt stigende i 2021.

På lidt længere sigt kan der i København opstå et større udbud af ledige domicilejendomme, da flere finansielle institutioner har flytteplaner på agendaen. Ligeså kan igangværende og evt. yderligere udflytning af statslige organisationer medføre en stigning i udbuddet af ledige arealer. Der kan derfor på sigt forventes en stigning i tomgangen i København, præget af højere tomgang i større domicilejendomme og lavere tomgang i flerbrugerejendomme.

Lejeniveauet i de primære kontorlejemål i København har efter en stabil periode op til 2017 udvist en stigende tendens i de seneste år, hvor lejeniveauet er steget fra DKK 2.000 pr. m² op mod DKK 2.100 pr. m². De sekundære kontorlejemål i København har i 2020 haft en stagnerende tendens omkring niveauet DKK 1.400 pr. m², svarende til niveauet ultimo 2019. Dermed er spændet steget til DKK 700 pr. m² i 2020 fra et niveau omkring DKK 650 pr. m² i 2019. I perioden før 2019 var niveauet ligeledes omkring DKK 700 pr. m².

Investering i kontorejendomme vurderes fortsat at være værdifast på trods af en forventning om en mere afdæmpet udvikling i lejeniveauer foranlediget af eftervirkninger fra COVID-19.

Omvendt opleves det at efterspørgslen efter kontorer med primær beliggenhed fortsætter på et pænt niveau med en fornuftig udlejningsprocent til følge, hvilket underliggende stabiliserer kontormarkedet. Set i forhold til andre ejendomssegmenter vurderes kontorejendomme derfor fortsat at være en mere stabil investering, da der er en række risici i de andre segmenter som kontormarkedet ikke påvirkes af i samme grad.

På kontormarkedet sker der i disse år store forandringer i forhold til kunders behov og ønsker. Flexibilitet er blevet et nøgleord og er et kriterie som vinder frem, hvilket globalt ses i form af flere nye tilbud inden for co-working og kontorhoteller. I København udgør kontorhoteller stadig en forholdsvis lille andel af det samlede udbud af kontorer sammenlignet med andre storbyer. Jeudan ser dette som et udtryk for, at København har noget at indhente på denne front og forventer derfor, at der i de kommende år vil være flere fleksible kontor-koncepter og forsøg på at imødekomme de nye behov.

De strukturelle effekter kan inddeles i to, som trækker i hver deres retning i forhold til den forventede fremtidige efterspørgsel på kontormarkedet; øget pladskrav pr. medarbejder grundet større fokus på sundhed (og afstand) der modsvares af en større udbredelse af hjemmearbejde. Herudover vil der sandsynligvis være endnu en afledt effekt af virksomhedernes potentielt større pladskrav pr. medarbejder. Et større pladskrav pr. medarbejder kan afføde ændrede behov til kontorernes indretning.

Jeudans forventning er, at de to effekter vil udligne hinanden og man derfor ikke vil opleve generelt højere tomgang i kontorejendomme som følge af disse strukturelle ændringer. Men typen af kontorer, der vil blive efterspurgt, vil ændre sig.

Samtidig vil en ny virkelighed med større udbredelse af hjemmearbejde gøre, at virksomhederne bliver mere fleksible. Eksempelvis vil større ansættelsesrunder ikke automatisk betyde behov for flere kvadratmeter – nu er hjemmearbejde også et parameter, der kan skrues på. Det vil måske medføre en mere optimal udnyttelse af de samlede kontorarealer i byerne. Virksomhederne vil ikke skalere op i samme grad men tilpasse sig deres eksisterende lokaler. Dette kunne samtidig medføre, at virksomhederne bliver mere kræsne, da de kan vente på, at de perfekte rammer/lokaler bliver ledige.

I tillæg hertil vil virksomhederne foretrække at være forberedte på fremtidig usikkerhed – de vil lægge vægt på fleksible vilkår, så de er forberedt på nye situationer, der kan opstå. Selvom de til en vis grad kan tilpasse sig – eksempelvis via hjemmearbejde - vil de stadig efterspørge fleksibilitet fra udlejer (ift. kontraktvilkår mv.).

Det vil i endnu højere grad end i dag blive et konkurrenceparameter for udlejer at kunne tilbyde kunderne fleksible og skræddersyede løsninger. Kunderne har tid til at vente på de helt rette kontorlokaler, hvorfor de mest attraktive lokaler med fleksible vilkår vil blive endnu mere efterspurgt end tidligere.

Investering i detailejendomme

Detailmarkedet har været præget af større ændringer som blandt andet er drevet af den aktuelle udvikling med nedlukninger som følge af COVID-19 pandemien, ændring i forbrugsmønstre og ikke mindst påvirkningen fra internethandlen.

Efter finanskrisen frem til udgangen af 2015 har tomgangen for detailejendomme i København CBD overordnet udviklet sig i en gunstig retning. I første kvartal 2016 var tomgangen 1,4 %. Dette lave niveau var urealistisk, og tomgangen steg til 6,0 % ultimo 2016. Siden andet kvartal 2017 har tomgangen haft en yderligere stigende tendens. I oktober 2020 var tomgangen 8,7 %, hvilket ligger over det historiske gennemsnit.



Farvergade 2-8, København K

Det er bemærkelsesværdigt, at tomgangen på landsplan er 7,7 % i oktober 2020, hvilket således er lavere end i København CBD.

Det er Jeudans vurdering at tomgangen i København CBD kan blive udfordret yderligere i 2021, afhængig af omfanget og varigheden for COVID-19 nedlukninger.

Overordnet set har detailmarkedet været meget udsat under den pågående økonomiske krise, fordi den underliggende sundhedsmæssige krise skaber restriktioner på åbningstider, afstandskrav, antal kunder m.m., som alle sammen påvirker detailomsætningen. Dette medfører pres på lejeniveauer og afkastkrav, hvilket presser ejendomsværdierne og -priserne i nedadgående retning. En egentlig normalisering af den sundhedsmæssige krise kan rekonstruere de tabte værdier under COVID-19, men det er Jeudans vurdering, at eftervirkningerne fra COVID-19 vil medføre, at denne rekonstruktion af detailmarkedet vil ske gradvist.

Derfor er det Jeudans vurdering at der registreres en aftagende efterspørgsel efter butikker på de mest attraktive adresser. Særligt de kapitalstærke danske og internationale kæder ønsker dog fortsat at sikre sig attraktive butikslejemål på velbeliggende adresser hvor det er vurderingen, at synligheden i nogen henseende vægtes højere end indtjeningen.

Udviklingen i nethandel forventes at påvirke markedet for detailejendomme yderligere de kommende år. Konsekvenserne vil influere på efterspørgslen og hvilke butikstyper der i fremtiden efterspørges. Nethandlen ventes at disrupte detailbranchen i stigende grad, hvorfor lønsomheden i detailbutikker generelt forventes at aftage. Dette kan kombineres med en ændring i danskernes forbrugsmønster over det seneste årti, hvor oplevelser vægtes højere end forbrug af for eksempel tøj i en grad udover det nødvendige.

Det efterlader et mindre råderum i forhold til leje af butiksklokal, hvorfor risikoen ved investering i detailejendomme anses for stigende. Det vil forventeligt afføde en tiltagende risiko for højere afkastkrav og dermed faldende priser for detailejendomme.

Investering i boligejendomme

Markedet for udlejningsboliger kan opdeles i to typer. Dels boligejendomme hvor lejen er underlagt boligreguleringsloven, dels boligejendomme hvor lejen er markedsbestemt.

For boligejendomme, hvor lejen er underlagt Boligreguleringsloven fra 1933, er lejen væsentlig lavere end den opnåelige leje i det frie marked. Udlejningsrisikoen er derfor meget lav og tomgangen nær nul. Markedet for denne type boligejendomme er dog blevet udfordret af indgrebet i §5 stk. 2, der har resulteret i, at udenlandske investorer i mindre grad ønsker at investere i ældre danske boligudlejningsejendomme. Usikkerheden har påvirket transaktionsvolumen negativt på denne type boligejendomme. Markedet har dog endnu til gode at se det afspejlet i prissætningen.

Der er stor byggeaktivitet af boligejendomme, hvor lejen bestemmes af udbud og efterspørgsel.

Frem mod 2025 regner Københavns Kommune med en befolkningstilvækst på ca. 10.000 personer årligt. Dermed vurderer Københavns Kommune at der årligt skal opføres 2.000-3.000 boliger for at sikre boliger til den voksende befolkning.

Dette er medvirkende til at der i de senere år har været handlet flere større, igangværende og nyopførte boligejendomme til udenlandske investorer og danske pensionskasser til afkast ned omkring 3,50 % p.a., ligesom den store aktivitet med salg af byggeretter i specielt Nordhavnen og Ørestad kan tilskrives denne forventede nettotilflytning.

Markedslejeniveauet i primære boligejendomme har været støt stigende de seneste 10 år. Det nuværende lejeniveau på omkring DKK 2.000 pr. m² forventes stabilt.

Det er Jeudans vurdering at tomgangen i de nyopførte boligejendomme vil være lav, mens der i udvalgte områder blandt andet i Sydhavnen og Ørestad kan konstateres en svagere udlejning og dermed en højere tomgang i nyopførte boligejendomme.

Der ses fortsat en høj byggeaktivitet i Nordhavnen, Sydhavnen og Ørestad, blandt andet drevet af udsigterne til befolkningstilvæksten i København, om end hastigheden ser ud til at være sat ned. Der kan på sigt være en risiko for at tomgangen i visse områder kan vokse, hvis befolkningstilvæksten i København ikke følger forventningerne, hvad den dog gør p.t.

Det overordnede billede er, at befolkningstilvæksten i København vil fortsætte de næste mange år og derfor give anledning til en fortsat større efterspørgsel efter boliger. I de seneste år er der udviklet flere større boligområder i Storkøbenhavn, og i enkelte områder ses en tomgang på op mod 8-10 %.

I et samlet billede ses der en fortsat befolkningstilvækst, men tegn på stigende tomgang i nybyggede boligområder. Der synes at være en ubalance i markedet som enten kan udspringe af at der bliver bygget mere end der reelt er efterspørgsel efter, eller at det der opføres, ikke imødekommer behovene blandt de boligsøgende. I den kontekst bliver det interessant at følge betydningen af lempelsen af "95 m² kravet". Her opdeles etagearealet, så 50 % af etagearealet frit kan disponeres, dog med et minimum på 50 m² pr. lejlighed, mens de resterende 50 % af etagearealet fortsat skal overholde et gennemsnit på mindst 95 m² pr. lejlighed. Dette vil formentlig afhjælpe dele af udbudsvanskelighederne specielt over for studerende, enlige og andre segmenter med høj efterspørgsel efter mindre enheder.

Henset til at nettotilflytningen fra andre kommuner har været lav og negativ de seneste 4-5 år, skyldes den positive befolkningstilvækst i København dermed nettoindvandring fra udlandet og fødselsoverskud. Den negative nettotilflytning vurderes at stamme fra de høje boligpriser i København, statslig udflytning af arbejdspladser og vækst i andre dele af landet.

Mange studerende – også fra udlandet – flytter fortsat til København. Det kan bl.a. ses ved at en relativt stor andel af befolkningen i Københavns Kommune er veluddannede, mens andelen af øverste indkomstlag er lav, og gennemsnitsalderen er lav. Det må betyde et højt antal studerende og nyuddannede. Tendensen er, at en del af dem flytter igen når de er omkring 30 år. Dette forventes at ændre befolkningssam-

mensætningen, hvilket kan ændre boligbehovene. Netop derfor anses lempelsen af "95 m² kravet" for tiltrængt. Ligeledes vil en yderligere lempelse eller afskaffelse af reglen hjælpe markedet til at selvregulere udbuddet til at kunne matche efterspørgslen.

Jeudan vurderer ikke at afkastet for nye boligejendomme i dele af København afspejler den potentielle underliggende risikoprofil, hvorfor dette marked fortsat følges på afstand.

Samtidig forventes – affødt af COVID-19 – en aftagende stigning i antallet af studerende i København, der ellers er steget betragteligt de senere år. Antallet af studerende formodes i 2030 at være på samme niveau som i 2019. Andelen af 17-35 årige under uddannelse forventes at stagnere omkring 34 %, svarende til niveauet i dag efter en periode med vækst. Den økonomiske modelgruppe DREAMs uddannelsesmodel fra august 2019 forudsiger ligeledes stagnation i antallet af studerende på tværs af uddannelsesområder. Det skyldes specielt ændringer i demografien inden for de forskellige uddannelsesområder, hvor antallet af studerende enten er meget lille eller negativ som følge af relativ "små" årgange.

Investering i industri- og logistikejendomme

Markedet for investering i industri- og logistikejendomme har i det nye årtusind i høj grad været defineret af internethandlen. I 2020 har dette marked dog ligeledes været påvirket af COVID-19. En fortsat stigende internethandel øger kravene til effektive logistikcentre og effektiv levering. COVID-19 har lukket fysiske butikker ad flere omgange, hvilket har medført stigende internethandel. Flere og flere ordrer på internettet presser kapaciteten i logistikejendommene, hvorfor der er konstateret faldende afkastkrav og lavere tomgang gennem de seneste 5-6 år.

Ifølge Danmarks Statistik er der fremgang i industribranchen med stigende produktion og omsætning, hvilket forventeligt er en af hovedårsagerne til den faldende tomgang de senere år. Det er et af de mest konjunkturfølsomme ejendomssegmenter blandt de klassiske, men i denne krise har effekterne været anderledes og styrket bl.a. logistikejendommene, hvorfor afkastkravet ikke er steget på en måde, som man havde

forventet i en klassisk recession. Det er derfor et segment, hvor både global, europæisk og national økonomi har en kraftig indvirken, mens emner som handelsbarrierer, forbrugsmønstre og lignende handelsforudsætninger bør følges tæt ved investering i dette marked.

Det er Jeudans vurdering at både tomgang og afkastkrav for industri- og logistikejendomme vil stagnere i 2021.

Investering i hotelejendomme

Hotelmarkedet har på lige vis med detailmarkedet været hårdt ramt under den pågående krise foranlediget af COVID-19. Det har medført store tab i omsætningen på et tidspunkt, hvor man i København har set store udvidelser i værelseskapaciteten. Tilbage før COVID-19 kom der en hotelmarkedsrapport fra Horesta, som beskrev at man forventede årlige vækstrater i værelseskapaciteten, som oversteg vækstraten i antallet af solgte hotelværelser i København frem mod 2024. På det tidspunkt var bekymringen allerede, at hvis stigningen i antal overnatninger ikke fortsatte, ville det øgede udbud af værelser føre til lavere belægningsgrader og dermed presse profitabiliteten i branchen. Krisen har derfor medført, at håbet om stigende antal overnatninger ikke blev realiseret, hvorfor hotelmarkedet er presset. Dette gælder både på markedet for hoteldrift og på markedet for at eje hotelejendomme.

Et andet aspekt er konkurrencen fra alternative overnatningsmuligheder, som f.eks. Airbnb og andre nye koncepter som kommer til byen, herunder CityHub. Hvilken påvirkning udviklingen på det københavnske hotelmarked de kommende år vil få med den markante stigning i antal hotelværelser samt etablering af nye hotelkoncepter er interessant. I den forbindelse kan en kulturændring i form af mindre social kontakt til ubekendte – båret af COVID-19 – potentielt medføre færre overnatninger i deleøkonomien, indtil normaliseringen gradvist har fundet sted.

Lagerbeskatning

Som led i finansiering af "Arnes pensionsreform" har regeringen valgt at en del af provenuet, svarende til DKK 1.150 mio. pr. år, skal tilvejebringes ved at indføre lagerbeskatning af investeringsejendomme fra 2023. Regeringen ønsker at begrænse muligheden for at undgå skattebetalingen ved at anvende selskabshandler. Derudover fokuseres der på at ramme virksomheder med kortsigtede investeringshorisonter. Indgrebet øger statens indtægter, hvilket bliver betalt af både ejendoms ejere og pensionsopsparere. Da ejendoms ejernes likviditet bliver påvirket negativt af denne skat, vil den kunne reducere

investeringer i forbedringer/renovering af ejendomme – heriblandt grønne investeringer – hvilket vil medføre en reduktion i beskæftigelse samt huslejestigninger.

Dertil kommer de administrative omkostninger i det offentlige såvel som det private, der forventeligt vil nedsætte det statslige provenu og gøre samfundstabet større. Ud fra de foreliggende oplysninger primo 2021 vil loven ikke realisere regeringens målsætning om at øge skattebetalinger fra handel med selskaber indeholdende udskudt skat, men derimod øge skattebetalingerne mere fra de private langsigtede ejere, der skaber arbejdspladser og værdier for samfundet.

Nye regler om ejendomsvurdering og ejendomsbeskatning

Siden Rigsrevisionen i 2013 udtalte kritik af ejendomsvurderingerne og det såkaldte Engberg-udvalg blev nedsat i 2014, har der i regi af Skatteministeriet været arbejdet med nye vurderingssystemer for beregning af grundskyld og dækningsafgift, hvor det dog er ejerboligdelen som har fyldt mest.

Ambitionen har været at udvikle et vurderingssystem, der kunne beregne værdien af jorden under erhvervs ejendomme, en indirekte handelsprismodel – grundresidualmodel. Men i foråret 2020 måtte Skatteministeriet erkende, at modellen ramte enten meget højt eller lavt, og at den ikke var forenelig med den direkte markedsprisnorm.

Samtidig opgav Skatteministeriet at færdiggøre et vurderingssystem, som kan beregne den samlede værdi af erhvervs ejendomme – grund og bygninger – hvilket er forudsætningen for at Skat kan opkræve dækningsafgift.

Konsekvensen blev derfor, at Skat valgte at annullere 6 års udviklingsarbejde, og i forlængelse heraf fremlagde regeringen "Lovforslaget om nye ejendomsvurderinger for erhverv".

Lovforslaget lægger op til en model, hvor erhvervsgrunde vurderes, som var de parcelhusgrunde med en skaleringsfaktorjustering. Grundskyld skal betales af denne beregnede grundværdi. Det foreslås, at skattegrundlaget for dækningsafgift ligeledes bliver afledt af den beregnede grundværdi – dækningsafgift får hermed form af en "tillægsgrundskyld".

Grundskylden er omfattet af et stigningsloft som udfases over en årrække. Det er afløseren for dækningsafgift imidlertid ikke, hvilket medfører en betydelig uvished for alle private ejere af erhvervs ejendomme.



ØKONOMISKE MÅL

Det er Jeudans overordnede økonomiske målsætning at skabe langsigtede værdier for aktionærene gennem vækst og et risikostreget afkast der er højere end de bedst sammenlignelige selskaber. Denne målsætning søges realiseret ved følgende konkrete økonomiske mål:

Vækst

Det er målsætningen at de samlede ejendomsinvesteringer, driftsresultatet (EBIT), resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) og EBVAT pr. aktie skal udvise vækst.

Herunder er vist den procentvise ændring i forhold til året før samt et simpelt gennemsnit af de seneste fem år.

	2016	2017	2018	2019	2020	5 år gns.
Samlede ejendomsinv.	4,4 %	11,5 %	2,7 %	9,7 %	7,4 %	7,1 %
Driftsresultat (EBIT)	2,0 %	6,1 %	8,6 %	0,2 %	-0,2 %	3,3 %
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	8,4 %	0,5 %	7,6 %	11,3 %	0,5 %	5,7 %
EBVAT pr. aktie	9,3 %	0,4 %	6,7 %	11,3 %	0,5 %	5,6 %

Rentabilitet (afkast af egenkapital)

I resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) indgår resultatet af såvel driften som de løbende omkostninger til finansiering.

EBVAT i forhold til den gennemsnitlige egenkapital anses af Jeudan for at være et væsentligt enkeltstående nøgletal for en vurdering af Jeudans driftsøkonomiske situation og udvikling. Nøgletallet skal ses i lyset af ejendomsporteføljens beliggenhed og kvalitet samt den samlede finansieringssammensætning der i al væsentlighed består af egenkapital, 20-30 årige realkreditlån med fast rente i gennemsnitligt 10 år samt ikke rentebærende finansiering, som f.eks. udskudt skat.

Jeudans mål er at EBVAT har et niveau hvor rentabiliteten er tilfredsstillende og tilstrækkelig robust til at kunne absorbere konjunkturudsving i både udlejningsprocenten og lejeniveauet uden at Jeudans løbende likviditet sættes under pres.

Det er Jeudans mål at resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) dels skal udvise vækst, dels skal udgøre mindst 8 %

p.a. af den årlige gennemsnitlige egenkapital ved en egenkapitalandel på ca. 25 %.

	2016	2017	2018	2019	2020
EBVAT/gns. egenkapital	11,5 %	10,5 %	10,2 %	10,4 %	9,6 %
Egenkapitalandel	25,4 %	26,5 %	27,6 %	27,8 %	27,5 %

Det simple gennemsnit for de seneste 10 år udviser et årligt afkast på 10,2 %. Ved anvendelse af det strategiske kapitalmål på ca. 25 % af de samlede investeringer vil EBVAT over en 10-årig periode udvise et årligt afkast på 10,5 % (ROAC).

Vækst i ejendommenes dagsværdi

Jeudan måler investeringsejendomme til dagsværdi. Det enkelte års værdireguleringer kan være påvirket af ændringer i konjunkturerne og af enkeltstående hændelser og bør derfor vurderes over en længere årrække. Det er Jeudans målsætning at værdireguleringerne i forhold til ejendommenes samlede bogførte værdi over en længere periode gennemsnitligt mindst skal svare til inflationen (stigningen i nettoprisindekset).

I perioden 2011-2020 var den gennemsnitlige årlige værdiregulering på 1,6 % af ejendommenes bogførte værdi. I samme periode er nettoprisindekset steget med gennemsnitligt 1,1 % årligt.

	2011	2012	2013	2014	2015
Årets værdireguleringer/ejendomme ultimo	2,0 %	1,0 %	-1,2 %	1,6 %	2,1 %
Årets værdireguleringer/gns. egenkapital	7,5 %	4,4 %	-4,8 %	6,9 %	8,6 %
Egenkapitalandel	25,8 %	23,1 %	26,4 %	22,9 %	25,6 %
	2016	2017	2018	2019	2020
Årets værdireguleringer/ejendomme ultimo	1,5 %	1,4 %	1,3 %	4,8 %	1,4 %
Årets værdireguleringer/gns. egenkapital	5,9 %	5,8 %	4,9 %	18,1 %	5,4 %
Egenkapitalandel	25,4 %	26,5 %	27,6 %	27,8 %	27,5 %

Over en 10-årig periode har EBVAT i forhold til egenkapitalen udgjort gennemsnitligt 10,2 % p.a., hvor målsætningen udgør 8 % p.a. Værdireguleringer af ejendommene har i denne periode ligget lidt over inflationen og gennemsnitligt udgjort 6,3 % p.a. af egenkapitalen hvor målsætningen udgør 8 % p.a. I alt har disse to poster således sammenlagt udgjort gennemsnitligt 16,5 % p.a., hvor målsætningen udgør 16 % p.a.

Herudover har egenkapitalandelen i perioder været højere end det strategiske mål på ca. 25 %. Samlet set er målsætningen over de seneste 10 år realiseret.

Kapitalstruktur

Jeudan tilstræber en egenkapitalandel i størrelsesordenen 25 % og en rentedækning (EBIT + finansielle indtægter, målt i forhold til finansielle omkostninger) i niveauet 3.

Målet for egenkapitalandelen er fastlagt blandt andet med målsætning om det bedst mulige afkast til aktionærene, realisering af Jeudans økonomiske mål om et afkast fra den løbende drift på 8 % af egenkapitalen samt opnåelse af fremmedfinansiering på attraktive vilkår.

Målet for rentedækning er fastlagt ud fra ønsket om robust balance mellem EBIT og de finansielle nettoomkostninger suppleret med Jeudans finansieringsstrategi om fast rente i en længere årrække.

Rentedækningen skal på mellemlang sigt primært kunne påvirkes af driftsrisikoen i EBIT, herunder tomgang, lejeniveau og omkostningsniveau.

	2016	2017	2018	2019	2020
Egenkapitalandel	25,4 %	26,5 %	27,6 %	27,8 %	27,5 %
Rentedækning	5,2	4,4	4,6	7,5	7,5

Finansiering

Det er Jeudans målsætning at 70-90 % af den langsigtede finansiering (realkredit- og anlægslån) er omfattet af renteaftaler med en gennemsnitlig løbetid på 9-11 år.

Ultimo 2020 er den gennemsnitlige løbetid på ca. 10 år, og 78 % af de langfristede finansielle gældsforpligtelser er dækket med renteaftaler.

Den valgte finansieringsstrategi, hvor renterisikoen sikres med aftaler om fast rente, medfører en kursrisiko. Ved fastlæggelse af Jeudans renteafdækningsprofil afvejes renterisikoen i forhold til kursrisikoen.

Den vægtede løbetid for Jeudans renteaftaler bevæger sig i intervallet 9-11 år og en maksimal risiko for negative kursreguleringer efter skat på 15 % af den aktuelle egenkapital ved et rentefald på 1 %. Med en egenkapital på DKK 7,9 mia. svarer dette til en maksimal risiko på DKK 1,2 mia. efter skat og DKK 1,5 mia. før skat. Kursfølsomheden udgør ultimo 2020 ca. DKK 13 mio. pr. basispunkt, hvilket er under den fastsatte grænse på maksimalt ca. DKK 15 mio. pr. basispunkt.

Pengestrømme og likviditet

Det er målsætningen at pengestrømme fra de driftsmæssige aktiviteter årligt udgør ca. 8 % af den gennemsnitlige egenkapital.

Likviditetsreserven inklusive uudnyttede trækningsrettigheder skal mindst svare til 12 måneders EB VAT.

	2016	2017	2018	2019	2020
Pengestrømme fra driften/ gns. egenkapital	12,0 %	10,1 %	9,2 %	9,8 %	11,7 %
Likviditetsreserve (DKK mio.)	989	712	720	814	978
EB VAT (DKK mio.)	606	609	655	729	733

Udlejning

Det er målsætningen, at Jeudans udlejningsprocent i København ekskl. udviklingsejendomme udgør minimum 95.

	2016	2017	2018	2019	2020
Udlejningsprocent København	98,2 %	98,8 %	97,3 %	94,7 %	94,9 %

STRATEGI

Jeudan er en dansk ejendoms- og servicevirksomhed hvor indtjeningen skabes gennem en langsigtet bæredygtig strategi med følgende tre hovedtræk:

- Kunder
- Udvikling
- Vækst

Koncernens strategi opdeles i den overordnede strategi "Retning mod 2023", som er udviklet i en strategiproces, som har haft til formål at kortlægge strategiprojekter og underliggende initiativer frem mod foreløbigt 2023 og i en driftsstrategi. Jeudans driftsstrategi er således en del af det fundament, som den overordnede strategi "Retning mod 2023" har til formål at udvikle på.

RETNING MOD 2023 – KUNDER, UDVIKLING OG VÆKST

"Retning mod 2023", visualiseret i Jeudans strategihus overfor, danner retningen for forretningen frem mod 2023. "Retning mod 2023" skal med afsæt i Jeudans værdier, Ordentlighed, Dygtighed og Tilgængelighed, bane vejen for at nå strategiens målsætninger.

Der er, som en del af strategien, truffet en række valg, der er essentielle for Jeudans virke.

- I Jeudan tænkes der langsigtet i alle relationer, beslutninger og handlinger. - Det er en del af Jeudans tilgang til kunder, ejendomme, medarbejdere, leverandører og det omgivende samfund.
- Der tages initiativer, som bidrager til et velfungerende, driftigt og bæredygtigt samfund. - Det er Jeudans pligt, ganske enkelt.
- Der investeres, istandsættes og indrettes i Københavns smukkeste, historiske ejendomme. - Det er Jeudans kerneforretning.
- Der tilbydes unikke rammer til virksomheder og private og med services, der gør kundernes hverdag nemmere. - For Jeudan vil være det bedste valg for kunderne.
- En let tilgængelig service- og kundeorienteret organisation. - For det fortjener kunderne.
- Der digitaliseres, hvor det skaber værdi for kunder og medarbejdere. - Så det er nemt at arbejde med Jeudan og i Jeudan.

Ingen strategi uden et grundigt forarbejde. I dette tilfælde er der gennemført en behovsanalyse i 2020 blandt eksisterende og potentielle kunder, som har klarlagt, at kunderne efterspørger et tillidsfuldt, fleksibelt og enkelt samarbejde, fleksible lejemål og kontrakter samt relevans i relation til kunden. Med afsæt i den viden og med en overordnet ambition om at være en ambitiøs, attraktiv samarbejdspartner for kunderne, forpligter Jeudan sig til at levere på de listede kunde-WOWs (den ønskede kundeoplevelse): Jeg får altid hurtigt svar, Jeudan holder, hvad de lover, Jeudan er en samarbejdspartner i medgang og modgang, jeg er i gode hænder hos Jeudan og Jeudan tager ansvar for vores relation og samfundet omkring os.

Midlet til målet er en række selvstændige strategiprojekter, som drives og engagerer Jeudans medarbejdere.

Med afsæt i ambitionen om at være en attraktiv og udviklende arbejdsplads og Jeudans løbende engagementsmåling blandt medarbejderne er rækken af medarbejder-WOW's (den ønskede medarbejderoplevelse) formuleret, som pejlemærke for den ønskede oplevelse og opfattelse af Jeudan som en god arbejdsplads.

DRIFTSSTRATEGI

Hvis en virksomhed skal skabe succes på længere sigt, skal virksomheden fokusere på at skabe konkrete resultater. Uden konkrete resultater bliver alt andet sekundært. Uden tilfredsstillende indtjening er der ikke økonomisk råderum til investeringer indenfor miljø, klima, sociale forhold og til udvikling af organisationen.

Jeudan sigter derfor mod vækst og konkrete resultater. Vækst og rentabilitet skal sikre fastholdelse og tiltrækning af kunder og dygtige medarbejdere og skal skabe økonomisk råderum for udvikling af kerneforretningen, ejendommene og medarbejderne.

Jeudan sætter kunden i fokus og yder en kundebetjening med afsæt i værdierne ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Jeudan lægger vægt på langsigtede kunderrelationer - her er alle "kunder" frem for blot "lejere" i et lejemål. Igennem et helkundeconcept samles alle Jeudans produkter, både lejemål og



AMBITION

En ambitiøs, attraktiv samarbejdspartner for kunderne
En attraktiv og udviklende arbejdsplads
En rentabel virksomhed med kontrolleret vækst

VALG

Vi tænker langsigtet i vores relationer, beslutninger og handlinger
Vi tager initiativer, som bidrager til et velfungerende og driftigt samfund
Vi investerer i, istandsætter og indretter Københavns smukkeste, historiske ejendomme
Vi tilbyder unikke rammer til virksomheder og private, og har services, der gør deres hverdag nemmere
Vi er en let tilgængelig service- og kundeorienteret organisation
Vi digitaliserer, hvor det skaber værdi for vores kunder og medarbejdere

STRATEGI

Kundebehov	Strategiprojekter	Målsætninger	Kunde-wow	Medarbejder-wow
Tillidsfuldt samarbejde Fleksibilitet Nemt og enkelt Relevant for den enkelte kunde	Bedst til kunder Konceptudvikling Ansvarlig virksomhedsledelse Mit digitale Jeudan Enkle processer Bedst til medarbejdere	Højere kundetilfredshed Højere medarbejder-tilfredshed Øge antallet af helkunder En digital virksomhed Øge EB VAT	Jeg får altid hurtigt svar Jeudan holder hvad de lover Jeudan er en samarbejdspartner i medgang og modgang Jeg er i gode hænder hos Jeudan Jeudan tager ansvar for vores relation og samfundet omkring os	Jeg bliver klogere hver dag Mine arbejdsprocesser er enkle og lette at forstå Jeg har ansvar, tillid og udviklingsmuligheder Jeg lykkes bedre sammen med mit team Min arbejdsdag har stor fleksibilitet Vi passer på hinanden, på kunder og på samfundet

FUNDAMENT

Økonomisk udvikling

Ordentlighed – Dygtighed – Tilgængelighed
Ordentlighed forpligter

serviceydelser, i en pakke der møder kundernes behov. Den langsigtede kunderelation er et nøglebegreb, og igennem målinger på kundetilfredshed sikres indsigt til at fastholde den enkelte kunde, udvikle kundens behov og engagement samt stimulere tiltrækningen af nye kunder. Organisationen indrettes med udgangspunkt i kunden og derfor er ejendoms- og serviceaktiviteterne samlet under samme organisation og navn – under ét Jeudan – for at udnytte potentialet i de forretnings- og kommunikationsmæssige synergier.

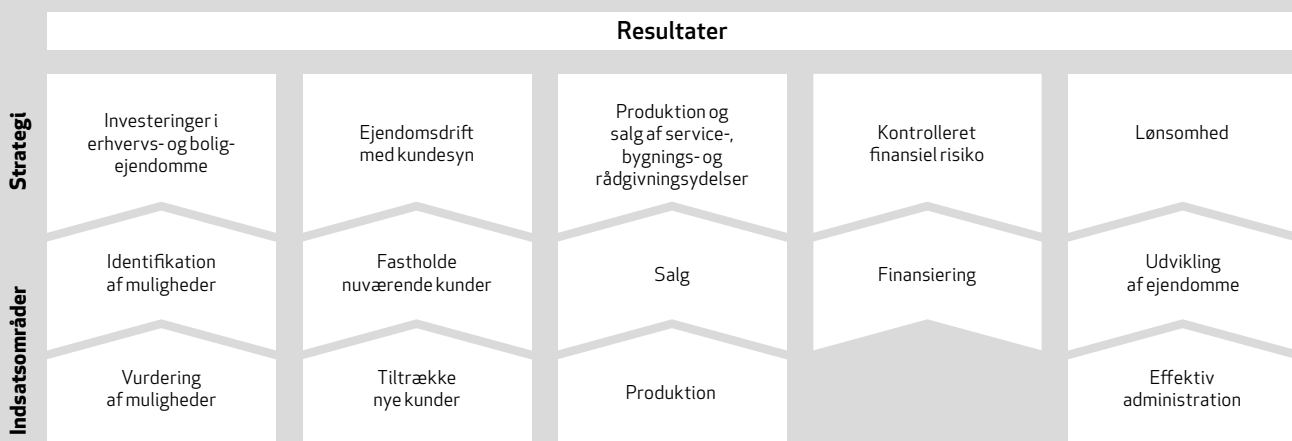
Jeudan prioriterer udvikling og anvender digitaliseringen til at forenkle processer og skabe større råderum til styrkelse af kunderelationerne. Samtidig udvikles Jeudan som fremtidens

arbejdsplads for at sikre fastholdelse og tiltrækning af dygtige medarbejdere.

De tre hovedtræk i strategien er understøttet af et fundament bestående af følgende hovedpunkter:

- Investering i og udlejning af erhvervs- og boligejendomme
- Ejendomsdrift med kundesyn
- Produktion og salg af service-, bygnings- og rådgivningsydelser
- Kontrolleret finansiel risiko
- Lønsomhed i driften

Sammenfatning af hovedpunkterne i Jeudans strategi og indsatsområder





INVESTERING I OG UDLEJNING AF ERHVERVS- OG BOLIGEJENDOMME

Jeudans investeringer foretages med udgangspunkt i følgende hovedkriterier:

Ejendomstyper

Jeudans investeringer har følgende fordeling blandt de enkelte ejendomstyper (målt på værdi):

- Kontorejendomme 81 % (2019: 80 %)
- Detailejendomme 4 % (2019: 5 %)
- Boligejendomme 7 % (2019: 7 %)
- Øvrige (p-anlæg, hotel, lager m.m.) 8 % (2019: 8 %)

Nyinvesteringer er p.t. rettet mod primært kontorejendomme og i mindre omfang p-anlæg og boligejendomme.

Jeudan investerer primært i eksisterende ejendomme og kun sjældent i nybyggede ejendomme eller bygningsprojekter.

Jeudan anser udvikling og anvendelse af den eksisterende ejendoms masse som mere bæredygtigt fremfor opførelse af nye bygninger, så længe der er ledig kapacitet i den eksisterende ejendoms masse.

De kommende år forventes andelen af kontorejendomme fortsat at stige og andelen af detailejendomme forventes at falde.

Jeudan investerer i mindre omfang i udviklings ejendomme, der primært skal anvendes til kontor.

Beliggenhed

Jeudans geografiske fokus er København og Frederiksberg.

Jeudan investerer i ejendomme i geografiske områder der efter Jeudans vurdering indeholder en vedvarende tiltrækningskraft på sunde virksomheder og på familier.

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

Jeudan har p.t. følgende geografiske fordeling:

- København/Frederiksberg 93 % (2019: 92 %)
- Region Hovedstaden (ekskl. København/Frederiksberg) 6 % (2019: 7 %)
- Øvrige Sjælland 1 % (2019: 1 %)

Den langsigtede målsætning for den geografiske fordeling er min. 95 % i København/Frederiksberg og maks. 5 % i Region Hovedstaden.

Ved investering i større ejendomsporteføljer indeholder porteføljerne ofte i mindre omfang ejendomme der ligger udenfor Jeudans strategi – enten med hensyn til anvendelse og/eller beliggenhed. Der er sjældent mulighed for at frasortere disse ejendomme fra porteføljerne og derfor opfylder en mindre del af Jeudans portefølje ikke strategien. Disse ejendomme frasælges når Jeudan finder det hensigtsmæssigt i forhold til markedsforholdene, den enkelte ejendoms udviklingsstadiet og pris.

Størrelse

Jeudan har ikke minimumskrav til ejendommens størrelse, men den enkelte ejendoms størrelse kan have indflydelse på Jeudans anvendelse af ressourcer og mulighederne for salg af serviceydelser. Derfor indgår ejendommens størrelse som et element i investeringskriterierne.

Anskaffelsessum

Ejendommens anskaffelsessum pr. kvadratmeter, som er en central komponent ved prisfastsættelsen, vurderes i forhold til ejendommens nuværende lejeniveau og områdets markedsleje generelt, forventning til udviklingen i disse lejeniveauer, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand.

Prisen på nybyggeri er i nogle situationer velegnet som målestok for den øvre grænse for prisen, idet den indirekte angiver den alternative leje ved et givent afkast. I andre situationer er ejendommens beliggenhed og områdets lejeniveau mere velegnet som målestok.

Ejendommens kunder og lejekontrakternes uopsigelighed indgår tillige i vurderingen, uopsigelighed dog med en mindre vægt. Disse faktorer tilhører gruppen af korte risici der kan ændre sig forholdsvis hurtigt, f.eks. ved kundernes betalings-svigt.

Diversifikation

Jeudan lægger vægt på at opnå indtægtsspredning med hensyn til ejendomstyper, brancher og enkeltkunder.

Kravet til risikospredning medfører således at investeringerne som udgangspunkt er rettet mod ejendomme sammensat af flere kunder med mellemstore lejemål, som hovedregel op til 3.000-4.000 m², medmindre der er tale om kunder med utvivlsom betalingssevne og -vilje og en længere uopsigelighed.

Vedligeholdelsesstand

Ejendommen skal fremtræde i god vedligeholdelsesmæssig stand, og i forbindelse med køb af ejendomme gennemføres en undersøgelse af centrale bygningsdele og de tekniske anlægs vedligeholdelsesstand og aktualitet.

Jeudan investerer i mindre omfang i ejendomme med en mindre tilfredsstillende eller ringe vedligeholdelsesstand. I forbindelse med en sådan investering planlægges og kalkuleres inden køb en renovering af ejendommen.

Driftsudviklingspotentiale

Ejendommen skal som hovedregel have en sammensætning af kunder og en driftsstruktur der muliggør stordrift samt salg af serviceydelser fra egen organisation.

Serviceydelserne omfatter dels bygningshåndværk, herunder vedligeholdelse af ejendommen og ejendommens lejemål, indretning af lejemål m.m., dels ejendomsservice, herunder service og vedligeholdelse af tekniske anlæg, pasning af udenomsarealer, renholdelse m.m. og dels parkering.

Salg og produktion af serviceydelserne er blandt andet medvirkende til at

- skabe en løbende naturlig kommunikation med ejendommens kunder og derigennem løbende følge med i udviklingen af og leve op til kundernes behov,
- styrke kunderelationerne og dermed indtægtssikkerheden ved at ydelserne udføres på grundlag af Jeudans krav til ordentlighed,
- øge ejendommens indtjening uden yderligere væsentlig kapitalbinding,
- øge bygningsdelenes levetid med lavest mulige omkostninger,
- ejendommen konstant overvåges af Jeudans egen engagerede organisation, og
- kunderne oplever en ensartet virksomhedskultur fra leverandøren.

Afkast (pengestrømme)

Der investeres i ejendomme med et markedskonformt afkast og en tilfredsstillende indtjeningssikkerhed. Jeudan investerer ikke i ejendomme alene ud fra en forventning om senere værdistigninger.

En tilfredsstillende indtjeningssikkerhed opnås bedst hvor genudlejningsmulighederne er forudsigelige i et passende omfang og/eller sekundært ved en længere uopsigelighed fra en kreditværdig kunde i et større lejemål.

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

Finansieringen tilrettelægges så investeringens løbende pengestrøm som hovedregel er positiv senest to år efter investeringen foretages.

Investeringshorisont

Investeringshorisonten for den enkelte ejendom er langsigtet, idet strategien er rettet mod drift af ejendomme og robust cash flow. Der kan opstå situationer hvor den enkelte ejendom afhændes efter få år.

Jeudans økonomiske målsætninger er primært rettet mod en stabil omsætning, et stabilt driftsresultat og langsigtede værdistigninger gennem driftsforbedringer og inflation. Derfor rettes indsatsen mod et langvarigt samarbejde med tilfredse kunder, omkostningsreduktioner og lav renterisiko ved finansiering af investeringerne. Målsætningen er at resultat før kurs- og værdireguleringer, og dermed cash flowet, ikke udsættes for væsentlige påvirkninger ved for eksempel konjunkturændringer og rentestigninger.

Fravalg

Med udgangspunkt i de nuværende markedsforhold investerer Jeudan ikke i udlandet eller i ejendomme primært til brug for detail, lager og produktion, idet sådanne investeringer har en risikoprofil og/eller indtjening der falder udenfor Jeudans strategi. I særlige tilfælde, blandt andet ved køb af større ejendomsporteføljer, kan Jeudan dog i mindre omfang erhverve enkelte ejendomme der falder udenfor investeringsstrategien.

Udviklingsejendomme

Jeudan investerer i mindre omfang i udviklingsejendomme. Denne type ejendomme defineres som ejendomme eller dele heraf med en betydelig tomgang på købstidspunktet der skal ombygges eller væsentligt renoveres før udlejning kan finde sted.

Denne type ejendomme kan i nogle tilfælde erhverves med en prisreduktion grundet risikoen ved renovering og genudlejning.

Jeudan anvender generelt samme vurderingskriterier som for investeringsejendomme. Den samlede anskaffelsessum opgøres som købsprisen tillagt de budgetterede renoverings- og liggeudgifter.

Eksisterende ejendomme kan skifte karakter til udviklings-ejendomme hvis for eksempel en større kunde fraflytter et lejemål og ejendommen/lejemålet skal gennemgå en større renovering. I så fald vil ejendommens/lejemålets værdi indgå i investeringsrammen for udviklingsejendomme.

Udviklingslejemålenes/-ejendommenes samlede værdi må tilsammen maksimalt udgøre ca. 10 % af Jeudans samlede

ejendomsportefølje. Jeudan har p.t. ejendomme og lejemål kategoriseret som udviklingsejendomme for ca. 5 % af den samlede ejendomsportefølje.

EJENDOMSDRIFT MED KUNDESYN

Alle Jeudans aktiviteter udføres med kundernes behov for øje. Jeudans ejendomme, der samlet har arealer på ca. 985.000 m², rummer arbejdspladser for et meget stort antal mennesker. Kunderne er derfor afhængige af at servicering og vedligeholdelse af ejendomme og tekniske anlæg fungerer tilfredsstillende.

Jeudan lægger vægt på at være en samarbejdspartner frem for en leverandør, og dermed også at kunden møder kompetente og opmærksomme medarbejdere og oplever tryghed ved at være kunde hos Jeudan. Enhver ejendom og enhver kunde har derfor en kundechef tilknyttet. Kundechefen har ansvaret for dels den enkelte kundes tilfredshed med Jeudans ydelser, herunder for at kunden modtager den rette kombination af serviceydelser til at dække sine behov, dels ejendommens drift og udlejning.

Organisationsformen skal sikre at kunden føres korrekt og rettidigt gennem alle faser forbundet med indretning, indflytning og efterfølgende drift af lejemålet. Kundechefen har ansvaret for at lejemålet løbende fungerer efter hensigten og fremtræder i den ønskede stand.

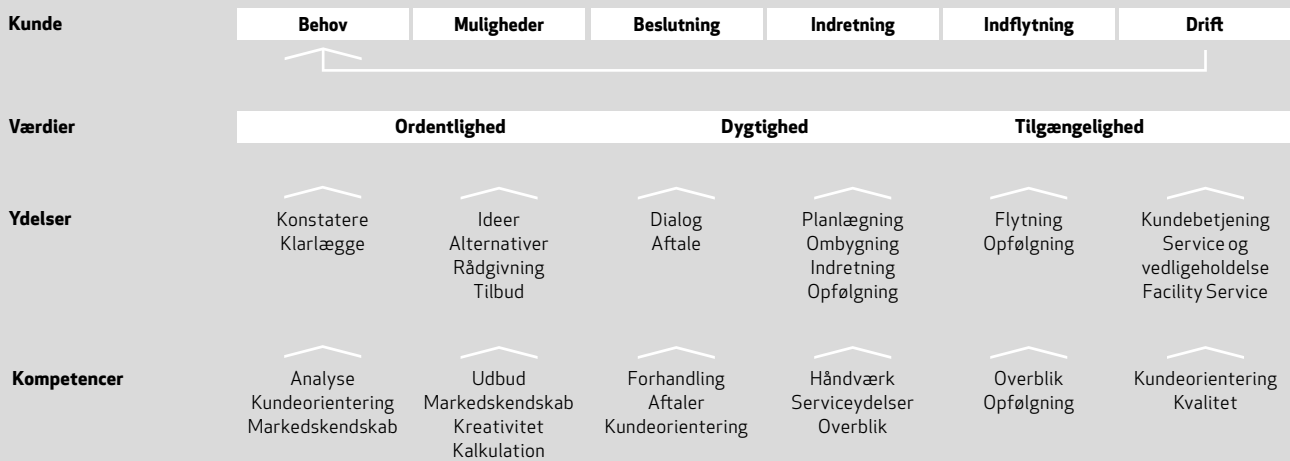
Med henblik på at sikre relevant opfølgning, herunder at tilvejebringe relevant viden om den enkelte kundes egen udvikling og eventuelle ændringer i lokale behov, er kundeopfølgningen tilrettelagt blandt andet på grundlag af et kundesegmenteringssystem. Segmenteringen skal sikre et overblik over kundeporteføljen og synliggøre kundernes forskellige betydning for Jeudans egen udvikling. Segmenteringen muliggør blandt andet overvågning af sammensætningen af kunder samt Jeudans eksponering mod enkelte brancher. Systemet giver forbedret mulighed for at analysere og derigennem kontrollere den samlede kunderisiko i kundeporteføljen.

PRODUKTION OG SALG AF SERVICE-, BYGNINGS- OG RÅDGIVNINGSYDELSE

Forudsætningen for et tilfredsstillende indtægtsgrundlag er efter Jeudans vurdering evnen til at fastholde en løbende dialog

Jeudans kundebetjening

JEUDAN KONCERNEN



med kunderne og imødekomme de behov som kunderne stiller til de ejendomme og lokaler der danner rammen om deres aktiviteter. En høj udlejningsprocent skabes efter Jeudans vurdering blandt andet ved som ejer konstant at være i stand til at levere de ydelser som kunderne efterspørger med hensyn til pris, kvalitet, vilkår, hastighed og serviceniveau.

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

Jeudan skal levere et kvalitetsmæssigt og konkurrencedygtigt servicetilbud indenfor serviceydelser til erhvervskunder. Dette skal bidrage til Jeudans vækst, dels via serviceydelser på Jeudans ejendomme, dels via serviceydelser på ejendomme tilhørende tredjemand. Dette er med til at sikre et bredt kendskab til Jeudan som en pålidelig og professionel ejendoms- og servicevirksomhed.

En samarbejdsaftale med Jeudan indebærer at kunderne overlader ledelse og udførelse af ydelserne til Jeudan. Herved opnår kunderne mulighed for at koncentrere deres ressourcer om at drive egen virksomhed og overlade service-, drifts- og bygningsydelser til Jeudan der enten direkte eller indirekte råder over alle faglige kompetencer indenfor bygningsdrift og bygningsydelser.

Jeudan har udviklet ensartede forretningsprocesser indenfor både serviceydelser og gennemførelse af større byggeprojekter, og disse understøttes af IT-værktøjer og programmer både indenfor kommunikation, planlægning, design og økonomi.

Jeudans service- og håndværksaktiviteter omfatter mere end 400 medarbejdere indenfor følgende områder:

Projekter

- Projekt- og byggeledelse af alle typer entrepriser
- Udvikling af projekter sammen med kunder
- Ingeniør-, arkitekt- og projekteringsopgaver
- Rådgivning og serviceydelser til virksomheder i forbindelse

med flytning, indretningsændringer m.v.

- Design og indretning af lejemål
- Renovering og vedligeholdelse af lejemål og ejendomme
- Bygningsgennemgang og teknisk due diligence
- Arbejdsmiljørådgivning
- Energirådgivning
- Sikkerhedsfunktioner i form af adgangskontrol, varslingsanlæg (brand og tyveri), videoovervågning m.v.

Bygningservice

- Alle daglige drifts- og vedligeholdelsesopgaver samt akutopgaver indenfor tømrer, snedker, murer, maler, anlæg, VVS, kloak, blikkenslager, ventilation, el, sikring, glarmester og låseservice. Forretningsområdet omfatter årligt ca. 12.000 enkeltstående opgaver.

Facility Service

- Ejendomsservice
- Pasning og pleje af udenomsarealer
- Indvendig renholdelse af lejemål, opgange og andre fællesarealer
- Service og teknisk styring af installationer (varme, vand, elevator, sikkerhed m.m.)
- Snerydning og glatførebekæmpelse
- Vagtrundering
- Graffitibekæmpelse
- Døgnbemandet servicecenter til rettidig og effektiv håndtering af fejl, skader og alarmopkald på lejemål og ejendomme.

Jeudan vurderer løbende udbuddet af serviceydelser, blandt andet ud fra kundernes efterspørgsel og ønsket om tilstrækkeligt aktivitetsniveau.

KONTROLLERET FINANSIEL RISIKO

Jeudan lægger vægt på at den investerede kapital udnyttes optimalt, ligesom den finansielle risiko skal være under kontrol.

Egenkapitalens relative størrelse

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



- Forventningen til ejendommens afkast er højere end den rente der skal betales af fremmedfinansieringen. Med udgangspunkt heri bør egenkapitalen derfor være så lille som mulig og fremmedfinansieringen så stor som mulig for at give det bedst mulige relative afkast til aktionærerne.
- Finansieringsstrukturen skal medvirke til at Jeudan kan realisere den økonomiske målsætning om et afkast af det primære resultat på 8 % af egenkapitalen målt som resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.
- Egenkapitalen bør i forhold til det samlede forretningsomfang og de samlede aktiver have en sådan størrelse at Jeudan fortsat kan opnå fremmedfinansiering på attraktive vilkår samtidig med at aktionærernes afkast optimeres.
- Egenkapitalen skal være grundstammen i et finansielt beredskab, dels for at kunne foretage attraktive investeringer med en kort beslutningsproces, dels for at give Jeudan modstandskraft i vanskelige tider.

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

Med dette udgangspunkt er Jeudans strategiske mål for finansieringsstrukturen:

Egenkapital (aktiekapital og reserver)	ca. 25 % (p.t. 27 %)
Ikke rentebærende forpligtelser	0-10 % (p.t. 8 %)
Rentebærende forpligtelser	65-70 % (p.t. 65 %)

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

En udvidelse af Jeudans aktiekapital er imidlertid forbundet med væsentlige omkostninger og et betydeligt tidsforbrug. Aktiekapitalen har derfor hidtil været og vil fremover naturligt og mest hensigtsmæssigt blive forhøjet trinvis. Dette indebærer at der set over en årrække vil være perioder hvor egenkapitalen er på det strategiske niveau og andre perioder hvor den midlertidigt er højere eller lavere end det strategiske niveau.

Finansieringsrisikoprofil

Jeudan har et langsigtet perspektiv med sine ejendomsinvesteringer. Fremmedfinansieringens sammensætning og vilkår tilrettelægges derfor med udgangspunkt heri således at risikoen ved ejendomsinvesteringerne i al væsentlighed kan henføres til Jeudans drift og kun i begrænset omfang til finansieringen.

Dansk realkredits lange finansieringsformer kombineret med renteaftaler er hensigtsmæssige i forhold til Jeudans strategi, hvorimod korte finansieringsformer som udgangspunkt ikke er forenelige med strategien.

Jeudan finansierer som hovedregel sine investeringer med størst mulig 20-30 årige realkreditlån i samtlige ejendomme, idet denne finansieringsform er såvel omkostningseffektiv som fleksibel. Realkreditlåne optages om muligt med afdragsfrihed i obligationsserier med tilstrækkelig volumen så Jeudans andel ikke er markedspåvirkende. Realkreditlåne optages ofte med en rente på basis af CIBOR 3 og CIBOR 6 måneder og suppleres med renteaftaler med en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år. Disse renteaftaler handles med anerkendte og kreditværdige finansieringsinstitutter.

Eventuel yderligere finansiering optages som anlægslån med en løbetid på 7-10 år og med fast rente i 3-10 år ved anvendelse af renteaftaler.

Det er Jeudans målsætning at 70-90 % af realkredit- og anlægslåne er omfattet af renteaftaler med en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år.

Jeudan finansierer sine investeringer i DKK.

Den valgte finansieringsstrategi understreger Jeudans holdning om at resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) skal realiseres gennem en effektiv drift af ejendommene. Der skal være tillid til at Jeudans direkte finansielle omkostninger kun i begrænset omfang påvirkes af eventuelle renteændringer.

Den valgte finansieringsstrategi hvor renterisikoen afdækkes med aftaler om fast rente medfører en kursrisiko. De enkelte renteaftaler opgøres løbende til markedsværdi i forhold til det

aktuelle renteniveau og kan medføre – både positive som negative – kursreguleringer der ikke påvirker cash flowet.

Kursrisikoen opgøres for den enkelte renteaftale ved kursfølsomheden pr. basispunkt, svarende til den ændring i markedsværdien der fremkommer ved en ændring af renten med +/- 0,01 %. Kursrisikoen afhænger af størrelsen og ikke mindst løbetiden på renteaftalen – længere løbetid medfører højere kursrisiko.

Ved fastlæggelsen af Jeudans renteafdækningsprofil afvejes renterisikoen i forhold til kursrisikoen – mindskes renterisikoen forøges kursrisikoen og omvendt.

Den vægtede løbetid for Jeudans renteaftaler bevæger sig i intervallet 9-11 år og en maksimal risiko for negative kursreguleringer efter skat på 15 % af den aktuelle egenkapital ved et rentefald på 1 %. Med en egenkapital på DKK 7,9 mia. svarer dette til en maksimal risiko på DKK 1,2 mia. efter skat og DKK 1,5 mia. før skat. Kursfølsomheden udgør ultimo 2020 ca. DKK 13 mio. pr. basispunkt, hvilket er under den fastsatte grænse på maksimalt ca. DKK 15 mio. pr. basispunkt.

Likviditet og likviditetsreserve

Afdragsprofil og løbetid på realkreditlån og anlægslån besluttes og tilrettelægges med udgangspunkt i det aktuelle udbud af finansieringsprodukter og den aktuelle rentekurve.

Med udgangspunkt i det løbende cash flow fra investerings-ejendommene tilrettelægges finansieringen med henblik på at sikre at Jeudan har en positiv pengestrøm.

Det er Jeudans målsætning at likviditetsreserven, inklusive uudnyttede kreditfaciliteter, mindst skal svare til 12 måneders EB VAT.

Likviditetsreserve inklusive uudnyttede kreditfaciliteter udgjorde ultimo 2020 DKK 978 mio. (2019: DKK 814 mio.). I 2020 udgjorde EB VAT DKK 733 mio. (2019: DKK 729 mio.).

Finansielle samarbejdspartnere

Jeudan samarbejder med kapitalstærke danske realkreditinstitutter og finansieringsinstitutter der har et mangeårigt kendskab til det danske ejendomsmarked og erfaring i ejendomsmarkedets cyklus.

Jeudan tilstræber desuden at opbygge og vedligeholde et tæt samarbejde med de finansielle samarbejdspartnere baseret på gensidig tillid og med sigte på langvarige relationer. De finansielle samarbejdspartnere omfatter Danske Bank, Nykredit, Jyske Bank, Nordea og Handelsbanken.

LØNSOMHED I DRIFTEN

Lønsomhed og rentabilitet i den daglige drift er et centralt fokuspunkt i alle dele af Jeudans virksomhed.

Fokusering på lønsomheden er også i centrum i overvejelser om udvikling af ejendomsporteføljen. Med henblik på at sikre rentabilitet i hver enkelt ejendom og at fastholde fokus på de rette aktiviteter tilrettelægges udviklings- og handlingsplaner blandt andet med udgangspunkt i en vurdering af:

- Kundetilfredshed
- Ejendommens generelle forhold
- Ejendommens indtjeningsgrundlag
- Samtlige driftsomkostninger
- Ejendommens vedligeholdelsesstand
- Vækstmuligheder, herunder ved salg af serviceydelser til ejendommens kunder.

Udviklingsplaner for en ejendom er rettet mod:

- Maksimering af et vedvarende indtægtsgrundlag
- Styrkelse af kundeloyaliteten
- Minimering af driftsomkostninger
- Lønsomhedsskabende forbedringer af ejendommen
- Løbende vedligeholdelsesaktiviteter
- Salg af serviceydelser.

Ejendomsportefølje fordelt på markedsværdi

Markedsværdi	Antal	Korrektioner til bogført værdi			Markedsværdi DKK mio.	Pr. m ² DKK
		Bogført værdi DKK mio.	Igangværende projekter DKK mio.	Planlagte projekter DKK mio.		
> 500 mio.	6	6.161	33	219	6.413	38.694
200 - 500 mio.	40	11.306	89	448	11.843	31.492
100 - 200 mio.	41	5.391	137	347	5.875	31.706
50 - 100 mio.	50	3.703	33	223	3.959	24.914
20 - 50 mio.	32	1.089	23	100	1.212	17.436
0 - 20 mio.	38	332	2	24	358	11.484
I alt	207	27.982	317	1.361	29.660	30.060

Kundefordeling opgjort efter leje

Årlig leje	Andel af antal kunder	Andel af areal	Andel af lejen	Gns. leje pr. m ²	Samlet gns. vægtet varsel i måneder
5.000.000 ->	1 %	33 %	33 %	1.383	62
1.000.000 - 4.999.999	5 %	22 %	26 %	1.668	28
500.000 - 999.999	8 %	15 %	16 %	1.494	14
250.000 - 499.999	12 %	15 %	11 %	1.122	9
0 - 249.999	74 %	15 %	14 %	1.302	6
I alt	100 %	100 %	100 %	1.412	32

EJENDOMME

Jeudans investeringer omfatter i alt 207 ejendomme til en markedsværdi på DKK 29,7 mia. opgjort pr. 31. december 2020 og med et samlet areal på ca. 985.000 m². 81 % af ejendommene målt på markedsværdi pr. 31. december 2020 er kontorejendomme, 4 % er detailejendomme, 7 % er boligejendomme og 8 % er øvrige ejendomme, herunder parkeringsanlæg og to hoteller. 99 % af ejendomsporteføljen målt på værdi er beliggende i Region Hovedstaden. Ejendomsporteføljen genererer et gennemsnitligt årligt afkast på 4,1 %.

Den gennemsnitlige årlige erhvervsleje i ejendomsporteføljen udgør DKK 1.412 pr. m² ultimo 2020. Den årlige leje er markedsbestemt og fastsættes af udbud og efterspørgsel, herunder den generelle stand og beliggenhed af ejendommen.

En væsentlig del af Jeudans erhvervslejekontrakter indeholder en uopsigelsesperiode indenfor hvilken kunden ikke kan opsige sit lejemål. Efter udløbet af denne uopsigelsesperiode kan lejemålet normalt opsiges med et individuelt varsel. Opsigelsesvarsel og uopsigelsesperiode fastsætter hvornår det pågældende lejemål tidligst er eksponeret mod risiko for tomgang. Kunder med årlig leje over DKK 5 mio. havde ultimo 2020 et samlet vægtet gennemsnitligt varsel på 62 måneder (vægtet efter omsætningen).

Det samlede vægtede varsel for porteføljen som helhed var gennemsnitligt 32 måneder. Henset til det gennemsnitlige lejeniveau har Jeudan en forventning om at eventuelle fremtidige ledige lokaler under de nuværende markedsforhold gennemsnitligt vil kunne genudlejes til omtrent samme lejeniveau.

Erhvervslejemål med en årlig leje på mere end DKK 5 mio. repræsenterer 33 % af lejeindtægterne og 33 % af det samlede areal. Der er primært tale om offentlige institutioner og større velkonsoliderede virksomheder. Erhvervslejemål med en årlig leje mellem DKK 1-5 mio. repræsenterer 26 % af lejeindtægterne og 22 % af det samlede areal. I tabellen er anført en oversigt over hvilke brancher de 15 største kunder i Jeudan repræsenterer samt deres andel af de samlede lejeindtægter i Koncernen.

15 største kunder i Jeudan

Branche	Andel af omsætning
Offentlig institution	6,4 %
Offentlig institution	3,6 %
Offentlig institution	2,6 %
Råstofudvinding	2,1 %
Servicevirksomhed	2,1 %
Offentlig institution	1,5 %
Finansieringsinstitut (børsnoteret)	1,4 %
Medievirksomhed	1,3 %
Erhvervsdrivende fond	1,1 %
Offentlig institution	0,8 %
Detailhandel	0,8 %
Finansieringsinstitut (børsnoteret)	0,8 %
Fremstillingsvirksomhed	0,8 %
Skibsfart (børsnoteret)	0,7 %
Servicevirksomhed	0,6 %
I alt	26,6 %

Ejendomsportefølje ultimo december 2020

Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type	Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type
København og Frederiksberg			Frederikssundsvej 62A-B, København NV	1915	K
Adelgade 115, København K	1868	K	Frederikssundsvej 72-76, Brønshøj	2005	D
Amaliegade 3-5, København K	1878	K	Frederikssundsvej 131-135, Brønshøj	2006	D
Amaliegade 4, København K	1828	K	Gl. Kongevej 1/Trommesalen 7, København V	1903	K
Amaliegade 14, København K	1753	K	Gl. Kongevej 29A-B, København V	1882	D
Amaliegade 15, København K	1750	K	Gl. Kongevej 147, Frederiksberg C	1896	B
Amaliegade 16A, København K	1757	K	Gl. Kongevej 169, Frederiksberg C	1889	B
Amaliegade 27, København K	1756	K	Gl. Kongevej 174-176, København V	1895	Ø
Amaliegade 37, København K	1782	K	Gl. Strand 40/Læderstræde 9, København K	1801	K
Amaliegade 45/Esplanaden 46, København K	1791	K	Gl. Strand 44, København K	1797	K
Amerika Plads 29, København Ø	2017	K	Gl. Strand 52/Naboløs 5, København K	1798	B
Axel Heides Gade 1-3/Islands Brygge 69, København S	1914	K	Gothersgade 3-5, København K	1730	D
Bisiddervej 31-39, København NV	2008	B	Gothersgade 103, København K	1825	K
Borgergade 24, København K	1974	K	Gothersgade 160, København K	1876	K
Borgergade 28, København K	1964	K	H.C. Andersens Boulevard 44-46, København V	1904	K
Borgergade 142, København K	1857	B	Havnegade 21/Niels Juels Gade 15, København K	1870	K
Bredgade 19, København K	1860	K	Havnegade 23-27, København K	1865	K
Bredgade 20, København K	1899	K	Holbergsgade 2-6, København K	1949	K
Bredgade 21, København K	1782	K	Holmen, bygning 47, København K	1850	K
Bredgade 23, København K	1896	K	Holmen, bygning 70, 71 og 156, København K	1889	K
Bredgade 30 og 32, København K	1752	K	Holmen, bygning 90, København K	1915	K
Bredgade 33, København K	1800	K	Holmens Kanal 7, København K	1875	K
Bredgade 34, København K	1754	K	Højbro Plads 21A-21B, København K	1785	K
Bredgade 35, København K	1796	K	Jagtvej 1/Ågade 112, København N	1906	D
Bredgade 40-42, København K	1754	K	Jagtvej 137/Ydunsgade 1, København N	1901	D
Bredgade 45, København K	1880	K	Kastrupvej 50/Højdevej 59-61, København S	1970	D
Bredgade 58/Fredericiagade 17, København K	1890	B	Kigkurren 6-8A, København S	1917	K
Bredgade 63-65, København K	1886	K	Kompagnistræde 13-15 og 19/Knabrostræde 19 og 23/ Snaregade 12-16, København K	1795	K
Bredgade 75, København K	1927	K	Kompagnistræde 20A-C/Knabrostræde 18, København K	1797	K
Bredgade 76, København K	1750	K	Kompagnistræde 21/Knabrostræde 20, København K	1730	K
Dalgas Have 15, Frederiksberg	1988	K	Kompagnistræde 39/Vandkunsten 8, København K	1775	K
Dampfærgevej 2-6, København Ø	1894	Ø	Kompagnistræde 41, København K	1756	K
Dampfærgevej 3, København Ø	1921	K	Kompagnistræde 43, København K	1800	K
Dampfærgevej 7-9, København Ø	1908	K	Kongens Nytorv 26, København K	1892	K
Dampfærgevej 8-10, København Ø	1910	K	Kristianiagade 1, København Ø	1898	K
Dampfærgevej 21-23, København Ø	1921	K	Kronprinsensgade 4-6, København K	1790	K
Dampfærgevej 27-29, København Ø	1918	K	Kronprinsensgade 8, København K	1795	K
Dr. Tværgade 4, København K	1933	Ø	Kronprinsensgade 11-13/Pilestræde 37-39, København K	1782	K
Dr. Tværgade 7, København K	1794	K	Krystalgade 15-21, København K	1904	K
Dr. Tværgade 8, København K	1878	B	Kvæsthusgade 6, København K	1892	B
Enghave Plads 11, København V	1901	D	Landemærket 3-5, København K	1750	K
Esplanaden 6-8/St. Kongensgade 110E, København K	1777	K	Landemærket 11-17/Suhmsgade 3, København K	1940	K
Esromgade 13-15, København N	1964	K	Landgreven 3/St. Kongensgade 27, København K	1851	K
Farvergade 2-8, København K	1902	K	Lersø Parkallé 101/Strødamvej 50, København Ø	1952	K
Farvergade 17/Løngangstræde 20, København K	1907	K	Lille Kongensgade 16, København K	1630	D
Fiolstræde 12B, København K	1830	K	Livjærgergade 17, København Ø	1899	K
Fiolstræde 28, København K	1838	D	Magstræde 6, København K	1734	K
Fiolstræde 31-33, København K	1728	D	Magstræde 10A-C, København K	1730	K
Fiolstræde 44, København K	1902	K	Mikkel Bryggers Gade 3, København K	1874	D
Fredericiagade 15, København K	1867	K	Ndr. Frihavsgade 15, København Ø	1902	D
Frederiksberg Allé 66, Frederiksberg C	1907	B	Ndr. Frihavsgade 18B, København Ø	1888	D
Frederiksborggade 20, København K	1878	K	Ndr. Frihavsgade 26, København Ø	1875	D
Frederiksborggade 22, København K	1879	K	Niels Hemmingsens Gade 20, København K	1887	K
Frederiksgade 7, København K	1884	K			

Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type
Niels Juels Gade 5, København K	1867	K
Nikolaj Plads 25, København K	1800	B
Nr. Farimagsgade 65-71, København K	1878	B
Ny Adelgade 3, København K	1874	B
Ny Kongensgade 10, København K	1903	K
Ny Østergade 10, København K	1883	K
Nygårdsvej 5/Strynøgade 7, København Ø	1954	Ø
Nyhavn 4/Heibergsgade 18, København K	1877	K
Nørre Voldgade 42, København K	1900	B
Nørre Voldgade 94-96, København K	1955	K
Nørre Voldgade 106, København K	1961	K
Nørregade 6, København K	1814	K
Nørregade 24, København K	1842	D
Nørregade 49/Nørre Voldgade 56, København K	1939	K
Oslo Plads 12-16, København Ø	1901	B
Overgaden oven Vandet 8-10, København K	1890	K
Palægade 2-4, København K	1900	K
Palægade 6-8, København K	1900	K
P-anlægget Christiansbro, Wildersgade 2C, København K	2001	Ø
P-anlægget Dampfærgevej/Amerika Plads, København Ø	2004	Ø
P-anlægget Holmen, Bohlendachvej, København K	2005	Ø
P-anlægget Sankt Annæ Plads, København K	2016	Ø
P-anlægget Strynøgade 3, København Ø	1954	Ø
Pilestræde 34 m.fl., København K	1750	K
Pilestræde 35, København K	1810	D
Pilestræde 41-45, København K	1782	K
Pilestræde 52, København K	1800	K
Ragnagade 7, København Ø	1921	K
Rigensgade 11, København K	1759	K
Sankt Annæ Plads 13, København K	1750	K
Sankt Annæ Plads 21, København K	1949	Ø
Sankt Knuds Vej 41, Frederiksberg C	1830	K
Sankt Nikolaj Vej 8, Frederiksberg C	1936	K
Skindergade 45-47, København K	1800	K
Slotsholmsgade 1-3/Børsegade 4-8, København K	1904	K
St. Kongensgade 59, København K	1787	K
St. Kongensgade 60, København K	1812	K
St. Kongensgade 61, København K	1895	D
St. Kongensgade 62, København K	1807	K
St. Kongensgade 68, København K	1745	K
St. Kongensgade 74, København K	1858	K
St. Kongensgade 81, København K	1785	K
St. Strandstræde 20, København K	1775	K
Sølvgade 10/Klerkegade 19/Kronprinsessegade 54, København K	1932	K
Sønder Boulevard 65, København V	1906	D
Søndre Fasanvej 18-20, Frederiksberg	1883	D
Søtorvet 1-3/Vendersgade 28/Frederiksborggade 43, København K	1876	K
Søtorvet 5/Vendersgade 33, København K	1875	K
Toldbodgade 18/Sankt Annæ Plads 24, København K	1895	K
Toldbodgade 35, København K	1902	K
Toldbodgade 39-41, København K	1892	B
Toldbodgade 53-55, København K	1894	K
Toldbodgade 57-61, København K	1892	B

Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type
Tordenskjoldsgade 20-24, København K	1868	K
TorvehallerneKBH, Rømersgade 18/Linnésgade 17, København K	2011	D
Valkendorfsbgade 13, København K	1827	K
Valkendorfsbgade 19, København K	1780	K
Vandkunsten 10, København K	1803	K
Vester Voldgade 7-9/Sankt Peder Stræde 49, København V	1900	K
Vesterbrogade 9B, København V	1881	K
Vesterbrogade 11A-C, København V	1888	Ø
Øster Farimagsgade 5, København K	1859	K
Østerbrogade 125, København Ø	1954	K
Østerbrogade 135, København Ø	1954	K

Region Hovedstaden ekskl. København og Frederiksberg

Bagsværd Hovedgade 116, Bagsværd	1969	D
Birkedalsvej 7-19, Helsingør	1979	D
Bybjergvej 6A-E, Skovlunde	1978	D
Egedal Center 1-7, Stenløse	1988	D
Egedal Center 27-31 og 48, Stenløse	1975	D
Egedal Center 41-43 og 53, Stenløse	1988	D
Egedal Center 69-95, Stenløse	1982	D
Egelundsvej 1, Albertslund	1968	D
Frydenlundsvej 30, Vedbæk	1962	K
Fuglebækvej 2, Kastrup	1961	Ø
Gladsaxevej 373, Søborg	2004	D
Gyngemose Parkvej 78, Søborg	1964	D
Havnegade 21/Østergade 1, Frederikssund	1986	D
Havnegade 26-28/Østergade 2, Frederikssund	1827	D
Herstedvang 7A-C, Albertslund	1964	K
Herstedøstervej 27-29, Albertslund	1988	K
Hovedgaden 32, Birkerød	1875	D
Hovedvagsstræde 2, Helsingør	1900	D
Hovedvejen 90-92, Glostrup	1907	B
Jernbanegade 33, Frederikssund	1964	D
Jernholmen 39-41, Hvidovre	1987	Ø
Jernholmen 43-47, Hvidovre	1987	Ø
Kanalgaden 2-10/Kanaltorvet 6, Albertslund	1970	D
Kirke Værløsevej 8, Værløse	1965	B
Linde Allé 5-9, Nærum	1988	B
Midtager 29/Ringager 17-21/Engager 2-6, Brøndby	1967	Ø
Måløv Stationsplads 1-19, Måløv	1967	D
Niels Olsens Vej 2-4, Ølstykke	2003	D
Rygårds Allé 131, Hellerup	1957	K
Rødager Alle 63A-E, Rødovre	1961	D
Stamholmen 173, Hvidovre	1968	Ø
Tåstrup Hovedgade 109-111, Taastrup	2007	D

Udenfor Region Hovedstaden

Ahlgade 61-63, Holbæk	1975	D
Astersvej 3-7, Roskilde	1974	D
Elisagårdsvej 5, Roskilde	1948	K
RingStedet, Ringsted	2006	D

Note: Kontorejendomme (K), detailejendomme og centre (D), boligejendomme (B) og øvrige ejendomme (Ø)

KUNDER

Jeudan vil være den bedste til at servicere kunderne. Derfor gennemføres der løbende analyser og spørgerunder blandt alle kunder, således at Jeudan kender kundernes behov, ønsker og eventuelle utilfredsheder – og dermed kan handle proaktivt og tilfredsstillende.

Undersøgelser i 2020 viste bl.a., at fleksible kontrakter, en stabil udlejer og muligheden for at skalere de lejede arealer op og ned var blandt det mest afgørende for erhvervs-kunderne. Jeudan tilbyder derfor som del af kundefordelene, at eksisterende kunder med ændrede behov altid, og uden ekstra omkostninger, kan skifte kontor, hvis økonomi eller virksomhedsforhold ændrer sig. Nye kunder er blevet imødekommet med mere fleksible lejevilkår som f.eks. tre måneders opsigelsesvarsel og kontrakter uden bindingsperiode for blot at nævne to af de nye tiltag i det forgange år.

For at kunne servicere kunderne bedst muligt og samtidig risikominimere og sikre en sund fremtidig forretning foretager Jeudan en segmentering af samtlige erhvervs-kunder. Segmenteringen sker på baggrund af kreditværdighed, vækstmuligheder samt lejens størrelse, og ud fra den segmentering inddeles kunderne i fire kundetyper.

Ud af hele porteføljen vurderes det, at kunder svarende til 43 % af de samlede lejeindtægter har både en tilfredsstillende kreditværdighed og et stort vækstpotentiale – for eksempel ved øget salg af serviceydelser eller udvidelse af eksisterende lejemål. Modsat er kun under 1 % af lejeindtægterne eksponeret mod risikokunder.

Kunderne i centrum – tilfredshed og loyalitet

For hele tiden at være på forkant med kundernes behov og sikre deres tilfredshed med Jeudans produkter og serviceydelser udsendes der løbende en række tilfredshedsundersøgelser. Kun ved at spørge og lytte kan Jeudan blive bedre i morgen end i dag.

Resultaterne bruges bl.a. til at måle, hvorvidt Jeudans medarbejdere lever op til Jeudans værdier: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed, og hvorvidt Jeudan i det daglige møder og opfylder kundernes krav og forventninger.

Jeudan udfører følgende tilfredshedsundersøgelser:

- En generel årlig undersøgelse til alle kunder (Marked)
- En undersøgelse i forbindelse med indflytninger (Marked)
- En undersøgelse i forbindelse med fremvisninger (Salg)
- En undersøgelse i forbindelse med servicebesøg (Service)

Den overordnede tilfredshed måles på en skala fra 1-7, hvor 7 er højest. Der redegøres for de enkelte undersøgelses resultater herunder.

Marked (generel årlig) har haft en mindre tilbagegang fra 5,7 i 2019 til 5,5 i 2020. Blandt de mest afgørende faktorer for resultatet er standen på adgangsforhold og fællesarealer, tidshorisonten for udbedringer af disse samt opfølgningen på mindre servicesager. Dette er typisk berettigede krav, som Jeudan afsætter væsentlige beløb til at udbedre, men hvor tidshorisonten kan være lang. Målet for 2021 er 5,8, og blandt initiativerne for at nå målet kan nævnes: opfølgning på både negative og passive besvarelser samt frigørelse af tid til kundebesøg og kunde-kontakt på Jeudans initiativ.

Marked (indflytninger) har haft fortsat fokus på at forenkle indflytningsprocessen og sikre, at kundens forventninger indfries. Der ses en fastholdelse af kundetilfredsheden fra 2019 til 2020 på 5,9. Jeudan skal fortsat have fokus på, at indretninger skal være helt færdige og uden mangler, før lejemålene afleveres til nye kunder. Målet for 2021 er 6,2.

Salg (fremvisninger) har i 2020 haft dagligt fokus på at levere gode kundeoplevelser baseret på tilgængelighed og fleksibilitet. Der har været fokus på grundig forberedelse og afdækning af kundens behov, indgående viden om lejemålene, de ejendomme og omgivelser der omgiver dem, indretningen og en evt. udfordring af denne samt løbende opfølgning. Målet for 2020 på 6,5 er indfriet. Målet for 2021 er en fastholdelse på 6,5. At kunne levere kundetilfredshed på så højt et niveau vil kræve en fortsat høj indsats og et stort fokus.

Service (servicebesøg) har fastholdt den overordnede tilfredshed fra 2019 til 2020 på 5,9. Den største udfordring har været at leve op til kundernes forventninger i forbindelse med hånd-

værkerbesøg indenfor en acceptabel tidsramme. Målet for den overordnede tilfredshed i 2021 fastsættes til 6,2, og indsatsene vil især dreje sig om tidsperspektivet for håndværkerbesøg. Ambitionen er, at servicebesøg ved ikke kritiske opgaver skal være gennemført indenfor 48 timer på hverdage, og at besøg ved kritiske opgaver skal være påbegyndt indenfor en time på hverdage. Kommunikationen omkring opgaveløsningen skal ligeledes forbedres, så kunden altid er informeret om næste skridt, såfremt en opgave ikke kan afsluttes ved det første besøg.

NPS

I tillæg til kundetilfredshedsundersøgelserne måles der også på NPS (Net Promoter Score), som er et udtryk for kundernes loyalitet og tilfredshed.

I 2020 opnåede Jeudan et tilfredsstillende resultat på 36, hvilket dog er et mindre fald på 2 i forhold til 2019. Det lykkedes således ikke at indfri målet om at hæve Jeudans samlede NPS-score til 40 i 2020. Men 2020 har heller ikke været uden udfordringer. Året har budt på tæt dialog med kunderne og en generel usikkerhed, hvor det sidste forventes at være forklaringen på den beskedne nedgang. I 2021 arbejdes der med et mål om at hæve Jeudans samlede NPS-score til 40. Som benchmarking anses en NPS på 0 som god, og en NPS over 50 som fremragende. Det er ikke muligt at foretage en direkte sammenligning med andre virksomheder i ejendoms- og servicebranchen, da denne statistik ikke er tilgængelig.

Redskab til bedre kundetilfredshed

Kundeundersøgelserne er ikke alene en indikator på kundetilfredsheden. Kundernes besvarelser giver også de respektive afdelinger en større indsigt i kundernes syn på Jeudan, deres adfærd, behov og ønsker til Jeudans produkter og serviceydelser. Denne viden benyttes som et internt redskab til proaktivt at udvikle, implementere og forankre initiativer, der kan forbedre kundeoplevelsen. Desuden bruges især de kritiske tilbagemeldinger som input til træning og udvikling af medarbejderne – hele tiden med henblik på at forbedre kundeoplevelsen.

Tiltag for at forbedre kundeoplevelsen

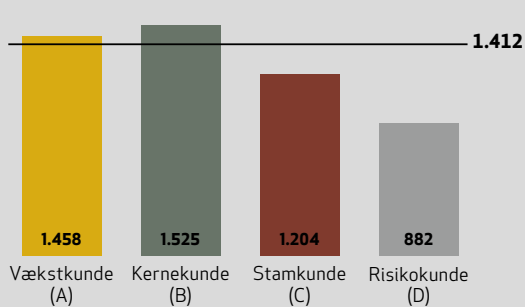
Også i 2021 vil der blive arbejdet indgående med at forbedre kundeoplevelsen i Jeudan. Udover at nedbringe antallet af de kunder, der beskriver sig som værende "mindre tilfredse", er ambitionen også at hæve andelen af "tilfredse kunder" til "meget tilfredse kunder" og generelt øge kundeloyaliteten. Kundeadfærd er et område, der vil have stor fokus i 2021, og alle afdelinger vil arbejde med kundeadfærd gennem forskellige øvelser og workshops. Kundeadfærd er tillige en del af undervisningsmaterialet på Jeudanskolen, der afholdes for såvel nye som eksisterende medarbejdere.

Kundetyper

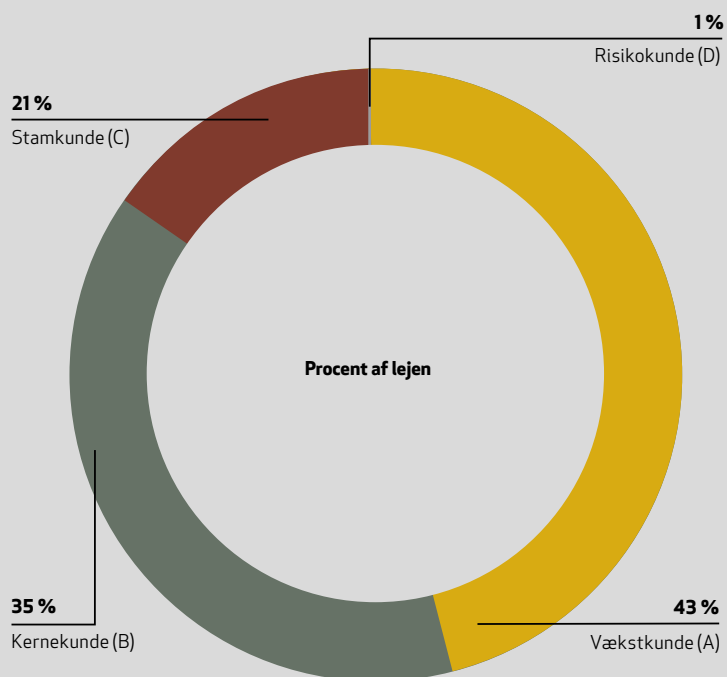
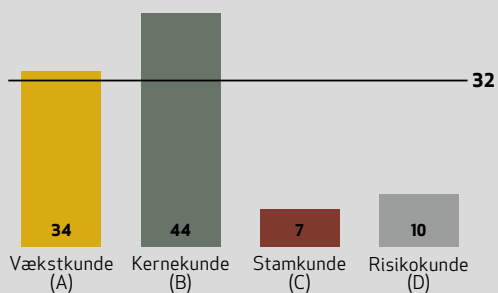
Segment	Kreditværdighed	Vækstpotentiale	Årsleje
Vækstkunder (A)	Tilfredsstillende	Stort	> 0,5 mio. DKK
Kernekunder (B)		Lille eller ukendt	
Stamkunder (C)			< 0,5 mio. DKK
Risikokunder (D)	Ej tilfredsstillende		

Fordeling af lejemål efter kundetype

Leje pr. m² (DKK)



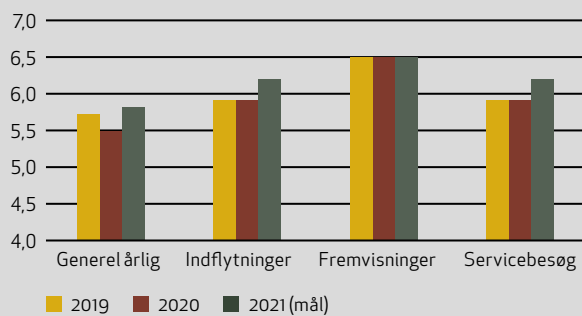
Samlet vægtet gns. varsel (mdr.)



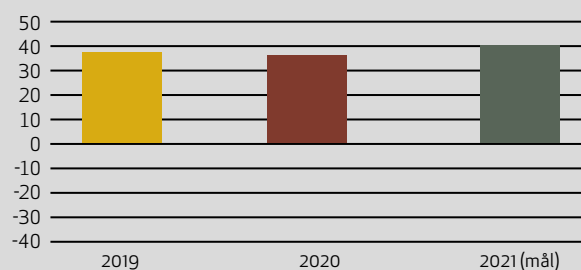
Kundesegmentering på brancheniveau

Branche	Leje		Kundetype			
	Procent af lejen	Leje pr. m ² (DKK)	A	B	C	D
Kollektive, sociale og personlige serviceaktiviteter	39 %	1.337	11 %	14 %	14 %	0 %
Undervisning	17 %	1.221	11 %	6 %	0 %	0 %
Handel og reparationsvirksomhed	11 %	1.863	5 %	2 %	3 %	1 %
Hotel- og restaurationsvirksomhed	7 %	2.005	4 %	2 %	1 %	0 %
Offentlig administration, forsvar og socialforsikring	6 %	1.343	3 %	3 %	0 %	0 %
Pengeinstitut, finansierings- og forsikringsvirksomhed	6 %	1.589	3 %	3 %	0 %	0 %
Fast ejendom, udlejning, forretningsservice mv.	5 %	1.548	2 %	1 %	2 %	0 %
Transportvirksomhed	3 %	1.332	0 %	3 %	0 %	0 %
Industri	2 %	1.488	1 %	1 %	0 %	0 %
Sundheds- og velværdsinstitutioner mv.	1 %	1.304	1 %	0 %	0 %	0 %
Internationale organisationer mv.	1 %	1.655	1 %	0 %	0 %	0 %
Databehandlingsvirksomhed	1 %	1.421	1 %	0 %	0 %	0 %
Bygge- og anlægsvirksomhed	1 %	515	0 %	0 %	1 %	0 %
I alt	100 %	1.412	43 %	35 %	21 %	1 %

Kundetilfredshed



NPS





Map showing streets and landmarks in Copenhagen, Denmark. Key locations include:

- Rigshospitalet
- Botanisk Have
- Københavns Universitet
- Statens Museum For Kunst
- Københavns Universitet
- Østergade
- Barndomsgade
- Vendelsbo
- Nørreport Station
- Københavns Universitet
- Kong Frederik Hotel
- Rådhuspladsen
- Københavns Rådhus
- Nationalmuseet
- Christiansborg Slot
- Herholdsgade
- Scandic Hotel Copenhagen
- Tycho Brahe Planetarium
- Gammel Kongevej
- Vesterbro
- Skydebanehaven
- Assistens Kirkegård
- Falkens Park
- Ørstedsparken
- Østergade
- Vendelsbo
- Nørreport Station
- Københavns Universitet
- Kong Frederik Hotel
- Rådhuspladsen
- Københavns Rådhus
- Nationalmuseet
- Christiansborg Slot
- Herholdsgade
- Scandic Hotel Copenhagen
- Tycho Brahe Planetarium
- Gammel Kongevej
- Vesterbro
- Skydebanehaven

UDSIGTEN TIL JEUDANS EJENDOMME I KØBENHAVN







AKTIONÆRFORHOLD

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

AKTIEPRISUDVIKLING

Jeudan-aktien sluttede året i DKK 248 og faldt dermed 1,6 % i 2020.

Kursændring i 2020

Jeudan A/S	-1,6 %
Ejendomsselskaber (CSE4040)	-2,4 %
OMXC (totalindekset)	28,5 %
OMXC25	33,7 %

Ikke korrigeret for udbyttebetaling.

Jeudans markedsværdi udgjorde ultimo 2020 DKK 13,7 mia.

Jeudan-aktiens gennemsnitlige samlede afkast (aktieprisudvikling + udbytte) har de seneste fem år været 11,1 % p.a. Det samlede indeks på Nasdaq Copenhagen for ejendomsselskaber har de seneste fem år haft et gennemsnitligt afkast på 9,5 %, og totalindekset på Nasdaq Copenhagen har haft et gennemsnitligt afkast på 10,4 %.

NASDAQ COPENHAGEN

Jeudans aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen og indgår i LargeCap segmentet. Aktien er registreret under fondskoden DK 0061282464 og kortnavn JDAN.

Jeudan-aktien havde i 2020 en gennemsnitlig daglig omsætning på DKK 2,0 mio. (2019: DKK 0,8 mio.). Der var ordrer i fondssystemet i 100 % af børsens åbningstid (2019: 100 %), og

ordrerne havde et gennemsnitligt prisspænd på 0,87 % (2019: 0,96 %). Jeudan har en prisstilleraftale med Danske Bank der sikrer at der til stadighed stilles såvel bud- som udbudspriser i Jeudan-aktien inden for et prisspænd på 2 %.

AKTIEKAPITAL OG EJERFORHOLD

Jeudans generalforsamling traf i april 2020 beslutning om at ændre aktiernes stykstørrelse i et aktiesplit i forholdet 1:5, så stykstørrelsen er ændret fra DKK 100 pr. aktie til DKK 20 pr. aktie. Jeudans aktiekapital består herefter af 55.432.225 aktier å nom. DKK 20 pr. aktie, svarende til nom. DKK 1.108.644.500.

Aktierne omfatter kun én aktieklasser. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed og skal lyde på navn og noteres på navn i Selskabets ejerbog.

Selskabets bestyrelse er af generalforsamlingen bemyndiget til ad én eller flere gange indtil 9. april 2024 at forhøje aktiekapitalen med indtil nom. DKK 110.864.450 ved udstedelse af nye aktier uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer. Selskabets bestyrelse er desuden af generalforsamlingen bemyndiget til ad én eller flere gange indtil 9. april 2024 at forhøje aktiekapitalen med indtil nom. DKK 250.000.000 ved udstedelse af nye aktier med fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer. Bestyrelsens bemyndigelser kan til sammen maksimalt udnyttes for nom. DKK 250.000.000.

Ultimo 2020 havde Jeudan 3.603 navnenoterede aktionærer der samlet ejede 99,1 % af aktiekapitalen. Heraf var 89 udenlandske aktionærer.

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

William Demant Invest A/S, Kongebakken 9, 2765 Smørum, har meddelt besiddelse af 23.257.420 aktier, svarende til 42,0 % af aktiekapitalen.

Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, Sankt Annæ Plads 13, 1250 København K, har meddelt besiddelse af 22.471.300 aktier, svarende til 40,5 % af aktiekapitalen.

Selskabets bestyrelse er i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 15. april 2020 bemyndiget til indtil næste ordinære generalforsamling at lade Selskabet erhverve egne aktier, idet Selskabets samlede beholdning af egne aktier i Selskabet efter erhvervelsen ikke må overstige 10 % af Selskabets aktiekapital.

Jeudan besidder 15.000 egne aktier pr. 31. december 2020. Aktierne er erhvervet til dækning af medarbejderaktieordninger.

MEDARBEJDERAKTIEORDNING

Jeudan har i 2021 iværksat en medarbejderaktieordning. Ordningen giver mulighed for at konvertere op til 10 % af medarbejderens årlige bruttoløn til aktier, hvilket giver mulighed for en lavere beskatning, da aktier beskattes lempeligere end almindelig lønindkomst. Staten modsvarer den lavere beskatning for medarbejderne ved at beskatte Jeudan, så skatteprovenuet bliver neutralt for skattemyndighederne.

UDBYTTEPOLITIK

Det er Koncernens udbyttepolitik at eventuel overskydende egenkapital – set i forhold til Koncernens kapitalstrategi – investeres eller udbetales kontant til aktionærerne.

Udgør egenkapitalen mindre end 25 % af Koncernens balance og der ikke er udsigt til at egenkapitalen øges til mere end 25 % inden for en kort periode udbetales der ikke udbytte til aktionærerne.

Udgør egenkapitalen mellem 25 % og 33 % af Koncernens balance tilstræbes et samlet udbytte, svarende til 25-40 % af Koncernens resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), dog således at egenkapitalen ikke kommer under 25 % af Koncernens balance.

Udgør egenkapitalen mere end 33 % af Koncernens balance vurderer bestyrelsen at Koncernen er overkapitaliseret. Der tilstræbes derfor et samlet udbytte der reducerer egenkapitalen til mellem 25 % og 33 % af Koncernens balance.

I overvejelserne om udbytte indgår også udsigterne til kommende kapitalforhøjelser til at kunne foretage yderligere investeringer indenfor en periode på 12-18 måneder samt forventningerne til Koncernens likviditetsudvikling.

UDBYTTE FOR 2020 OG GENERALFORSAMLING

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om udbetaling af udbytte på DKK 2,40 pr. aktie for regnskabsåret 2020. Det vil svare til en udlodning på DKK 133 mio., hvilket udgør 18 % af resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT).

Jeudans ordinære generalforsamling afholdes 19. april 2021, kl. 15.30, i Bredgade 30, 1260 København K.

ØKONOMISK RAPPORTERING

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

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

FINANSKALENDER

26. februar 2021	Årsregnskabsmeddelelse 2020
Uge 9 2021	Årsrapport 2020
19. april 2021	Ordinær generalforsamling
20. maj 2021	Delårsrapport for 1. kvartal 2021
19. august 2021	Delårsrapport for 1.-2. kvartal 2021
15. november 2021	Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2021

INVESTORKONTAKT

Jeudan ønsker til stadighed at videreudvikle sin aktive kommunikationspolitik med åben, redelig og tilgængelig information. Jeudan deltager løbende i investormøder m.m. Jeudan står normalt ikke til rådighed for dialog om finansielle forhold i de sidste fire uger op til en regnskabsafslæggelse.

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

Jeudan A/S
Bredgade 30
1260 København K
Danmark
Telefon: 7010 6070

Kontaktperson: Underdirektør Morten Aagaard
(direkte telefon 3947 9116, e-mail maa@jeudan.dk).

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

Udbytte

		2016	2017	2018	2019	2020
Udbytte pr. aktie	DKK	0	2,4	2,4	0	2,4
Udbyttebetaling	DKK mio.	0,0	133,0	133,0	0,0	133,0
Udbytte i forhold til EB VAT	%	0%	22%	20%	0%	18%
Resultat pr. aktie	DKK	5,4	13,5	10,8	15,2	8,1
Pay-out ratio	%	0,0%	17,8%	22,3%	0,0%	29,5%



ANSVARLIGHED

Jeudan har udarbejdet en ansvarlighedsrapport, der er offentliggjort på Jeudans hjemmeside på følgende adresse www.jeudan.dk/om-jeudan/ansvarlighed/.

Ansvarlighedsrapporten giver et indblik i Jeudans ambitioner indenfor Enviroment, Social & Governance (ESG) frem mod udgangen af 2025, ligesom den indeholder ikke-finansielle nøgletal.

Der er tale om en samlet rapportering, der blandt andet indeholder lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 99 a, lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b, lovpligtig redegørelse for mangfoldighedspolitik, jf. årsregnskabslovens § 107 d og lovpligtig redegørelse for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen, jf. årsregnskabslovens § 99 b.

Dermed er afsnittene "Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse", herunder god selskabsledelse, CSR og politikker, redegørelse for mangfoldighed og "Personale", der tidligere var i årsrapporten, nu indarbejdet i ansvarlighedsrapporten.

VEDERLAGSRAPPORT

I henhold til selskabslovens § 139 b har Jeudan udarbejdet en vederlagsrapport. Vederlagsrapporten er offentliggjort på Jeudans hjemmeside på følgende adresse www.jeudan.dk/om-jeudan/selskabsledelse/vederlag/.





Dr. Tværgade 8A, København K

LEDELSE

BESTYRELSE



NIELS JACOBSEN,
FORMAND
Adm. direktør

Født 31. august 1957
Indvalgt i bestyrelsen i april 2014
Ikke uafhængig

Deltaget i 5 ud af 5 bestyrelsesmøder i 2020
Formand for nominerings- og vederlagsudvalget. Deltaget i 1 ud af 1 møde i nominerings- og vederlagsudvalget i 2020

Bestyrelseskompetencer

Dyb indsigt:

- Strategiske forhold
- Ejendomsbranchekendskab
- Køb/salg af virksomheder og ejendomme
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold
- Finansiell regulering
- Virksomhedsledelse
- Risikostyring
- Kapitalmarkedsforhold og børsnotering
- Forretningsudvikling
- Investor Relations og kommunikation

Særlig indsigt:

- Markedsmæssige forhold, kunderelationer og salg

Ledelseshverv

Adm. direktør i:

- William Demant Invest A/S

Bestyrelsesformand i:

- Nissens A/S
- Thomas B. Thriges Fond

Næstformand i:

- KIRKBI A/S
- ABOUT YOU Holding GmbH

Medlem af bestyrelsen i:

- EKF Danmarks Eksportkredit

Øvrige ledelseshverv relateret til William Demant Invest:

- Næstformand for bestyrelsen for Demant A/S
- Bestyrelsesformand i Óssur hf., Vision RT Ltd og Founders A/S
- Bestyrelsesmedlem i Boston Holding A/S

Samlet vederlag DKK 900.000

Antal aktier i Selskabet: 25.725, heraf nærtstående 5.025 (2019: 25.725)

BESTYRELSE



CLAUS GREGERSEN,
NÆSTFORMAND
Adm. direktør

Født 6. august 1961
Indvalgt i bestyrelsen i april 2017
Ikke uafhængig

Deltaget i 5 ud af 5 bestyrelsesmøder i 2020
Medlem af nominerings- og vederlagsudvalget. Deltaget i 1 ud af 1 møde i nominerings- og vederlagsudvalget i 2020

Bestyrelseskompetencer

Dyb indsigt:

- Strategiske forhold
- Køb/salg af virksomheder og ejendomme
- Finansiell regulering
- Virksomhedsledelse
- Markedsmæssige forhold, kunderelationer og salg
- Risikostyring
- Kapitalmarkedsforhold og børsnotering
- Forretningsudvikling
- Investor Relations og kommunikation

Særlig indsigt:

- Ejendomsbranchekendskab
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold
- Organisation/HR og processer

Ledelseshverv

Adm. direktør i:

- Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab
- CAF Invest A/S

Bestyrelsesformand i

- Skandinavisk Holding A/S
- Kurhotel Skodsborg A/S
- Rungsted Sundpark A/S
- Skodsborg Sundhedscenter A/S
- Skodsborg Sundpark A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- Fritz Hansen A/S
- Gyldendal A/S
- Scandinavian Tobacco Group A/S
- Tivoli A/S
- Axcel Future
- Aktive Ejere

Samlet vederlag DKK 600.000.

Antal aktier i Selskabet: 2.475 (2019: 2.475).

BESTYRELSE



NICKLAS HANSEN

Investment director

Født 2. august 1986

Indvalgt i bestyrelsen i april 2020

Ikke uafhængig

Deltaget i 4 ud af 5 bestyrelsesmøder i 2020, da Nicklas Hansen er indvalgt på generalforsamlingen i 2020

Medlem af revisions- og risikoudvalget.

Deltaget i 3 ud af 4 revisions- og risikoudvalgsmøder i 2020

Bestyrelseskompetencer

Dyb indsigt:

- Køb/salg af virksomheder og ejendomme
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold

Særlig indsigt:

- Strategiske forhold
- Forretningsudvikling
- Investor Relations og kommunikation

Ledelseshverv

Investment director i:

- William Demant Invest A/S

Observatør i bestyrelsen hos:

- Vision RT Ltd
- Founders A/S

Samlet vederlag DKK 375.000.

Antal aktier i Selskabet: 0 (2019: 0).

DIREKTION



PER WETKE HALLGREN

Adm. direktør

Født 8. juli 1962

Adm. direktør, ansat siden 1993

Ledelseshverv

Bestyrelsesformand i:

- CEJ Ejendomsadministration A/S
- CEJ Aarhus A/S
- CEPOS (Center for Politiske Studier)
- Datterselskaber der er 100 % ejet af Jeudan A/S.

Medlem af bestyrelsen i:

- Erik Fjeldsøe Fonden
- Foreningen Ofelia Plads
- Forenet Kredit f.m.b.a.
- Nykredit A/S
- Nykredit Realkredit A/S

Formand for risikoudvalget og medlem af revisionsudvalget, vederlagsudvalget og nomineringsudvalget i:

- Nykredit A/S
- Nykredit Realkredit A/S

Medlem af repræsentantskabet i:

- Forenet Kredit f.m.b.a.

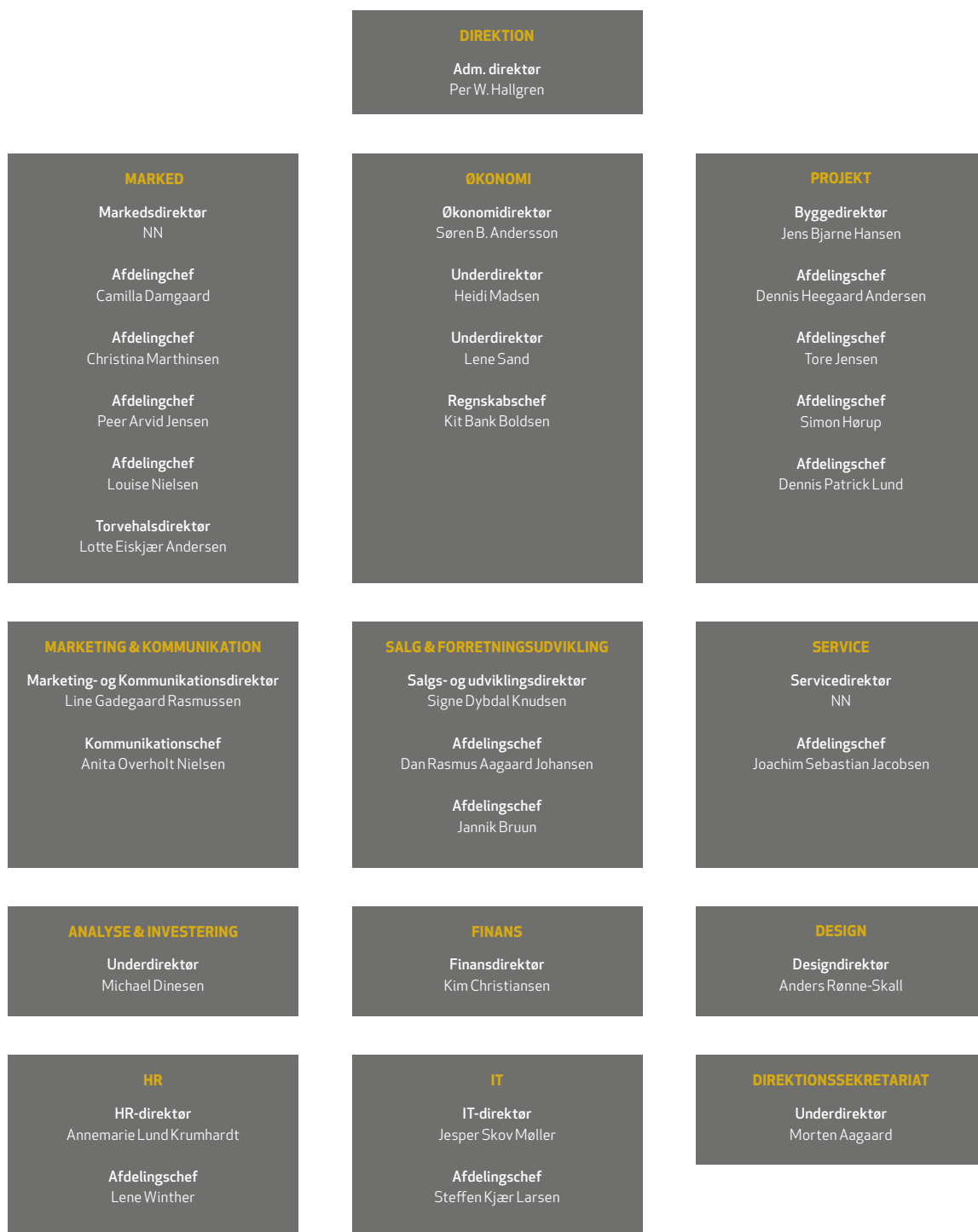
Antal aktier i Selskabet: 12.450, heraf nærtstående 1.245 (2019: 11.375).





ORGANISATION

CHEFGRUPPEN I JEUDAN



Jeudan har som målsætning at være en attraktiv, innovativ og inspirerende arbejdsplads med gode karriere- og udviklingsmuligheder for kompetente kunde- og serviceorienterede medarbejdere. Loyalitet og engagement er afgørende for Jeudans resultater, og Jeudan ønsker at medarbejderne deltager aktivt i den løbende udvikling til fælles succes for virksomheden. Virksomhedskulturen i Jeudan er derfor præget af en værdiskabende ånd og kundesyn overalt i organisationen.

KUNDERELATIONSORGANISATION

Jeudans aktiviteter er tilrettelagt med fokus på kundebetjening og tilgængelighed. Derfor suppleres den funktionsopdelte organisation med et kundefokus hvor en kundechef fra markedsområdet er omdrejningspunktet i kontakten til og samarbejdet med den enkelte kunde.

Kundechefen har mandat til at træffe beslutninger på tværs af den funktionsopdelte organisation uanset om der er tale om bygningsrelaterede, servicerelevante eller økonomiske forhold. Alle kunderelationer og ydelser koordineres gennem kundechefen og dennes kundegruppe som er ansvarlige for kundeforholdet og ejendommen. For kunden betyder organisationen let tilgængelighed og korte beslutningsveje.

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

Jeudans løfte "ordentlighed forpligter" og værdigrundlag udtrykker de ledende værdier som Jeudans medarbejdere arbejder efter.

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

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

Arbejdet med værdigrundlaget er en dynamisk proces hvor der efter behov iværksættes nye tiltag og præciseringer af hvorledes værdigrundlaget kan overføres til den enkelte medarbejders dagligdag med det formål konstant at forbedre Jeudans betjening af kunderne.

Dermed bliver kundechefens ansvar for kontakt til og samarbejde med den enkelte kunde i sidste ende et fælles ansvar for alle i Jeudan. Arbejdet med kundeorientering og kundeoplevelser er relevant for alle medarbejdere. Enhver medarbejder har en forpligtelse til selv at skabe eller hjælpe andre i organisationen med at skabe en god kundeoplevelse.



LEDELSES- OG REVISIONSPÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020 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 2020 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020.

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, den 26. februar 2021

DIREKTIONEN

Per Wetke Hallgren
Adm. direktør

BESTYRELSEN

Niels Jacobsen
(formand)

Claus Gregersen
(næstformand)

Tommy Pedersen

Nicklas Hansen

Helle Okholm

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Jeudan A/S

KONKLUSION

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Jeudan A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel Koncernen som Selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisions- og risikoudvalget og bestyrelsen.

GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af Koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Jeudan A/S den 7. oktober 1999 for regnskabsåret 1999. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 22 år frem til og med regnskabsåret 2020.

CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse af investeringsejendomme

Den regnskabsmæssige værdi af Koncernens investeringsejendomme udgør DKK 28.299 mio. (2019: DKK 26.362 mio.) inkl. igangværende projekter. Investeringsejendommene værdiansættes til dagsværdi, og

årets samlede dagsværdiregulering udgør en nettoindtægt på DKK 409 mio. (2019: DKK 1.269 mio.), jf. regnskabsnote 10, som er indregnet i resultatopgørelsen.

Vi har vurderet, at dagsværdiansættelsen er et centralt forhold ved revisionen som følge af, at investeringsejendomme udgør 99 % (2019: 99 %) af Koncernens samlede aktiver, og som følge af de væsentlige skøn, ledelsen skal udøve i forbindelse med værdiansættelsen. Et anderledes skøn kan have væsentlig indflydelse på Koncernens aktiver, resultat og egenkapital.

Værdiansættelsen til dagsværdi indebærer et væsentligt regnskabsmæssigt skøn som følge af, at ledelsen i forbindelse med vurderingen må skønne over en række faktorer, som påvirker værdiansættelsen væsentligt.

Vi vurderede, at de centrale forhold i forbindelse med værdiansættelsen af investeringsejendomme især knytter sig til følgende elementer i ledelsens værdiansættelsesmodel, og vores revision var derfor fokuseret på disse elementer for de enkelte ejendomme:

1. fastsættelse af lejeniveauer for ledige lokaler som led i opgørelsen af ejendommens nettoresultat
2. fastsættelse af afkastprocent
3. fastsættelse af nødvendige korrektioner til den opgjorte dagsværdi især vedrørende fradrag for forestående vedligeholdelsesarbejder, herunder renovering af ledige lokaler m.v.

De af ledelsen anvendte metoder for dagsværdiansættelsen og de væsentligste elementer heri og forudsætninger herfor er beskrevet i regnskabsnote 1.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vi opnåede en forståelse af ledelsens proces for og kontrol med værdiansættelsen af de enkelte ejendomme, udfordrede disse samt sikrede os, at de anvendte metoder og principper var uændrede i forhold til året før.

- Vi vurderede og testede Koncernens kontroller til sikring af en nøjagtig og fuldstændig opgørelse af reguleringer til det budgetterede nettoresultat for de enkelte ejendomme relateret til ledige lokaler. På stikprøvebasis testede vi endvidere, at reguleringer relateret til ledige lokaler var underbygget af markedsdata.
- Vi vurderede og testede Koncernens kontroller i forbindelse med fastlæggelse af afkastprocenter for de enkelte ejendomme. Vi sammenholdte ledelsens interne retningslinjer for fastlæggelse af afkastprocenter med de afkastprocenter, som kunne konstateres ved eksterne markedsrapporter, mægler- og kreditvurderinger, som Jeudan har modtaget i løbet af året, modtagne ejendomsprospekter og sammenlignelige handler. Herudover kontrollerede vi, at den konkret anvendte afkastprocent for de enkelte ejendomme var fastsat i overensstemmelse med ledelsens interne retningslinjer for anvendte afkastprocenter og indhentede på stikprøvebasis forklaring og dokumentation for eventuelle afvigelser.

- Vi vurderede og testede Koncernens kontroller til sikring af en nøjagtig og fuldstændig opgørelse af reguleringer til den opgjorte dagsværdi for den enkelte ejendom især vedrørende fradrag for forestående vedligeholdelsesarbejder, herunder renovering af ledige lokaler m.v. Derudover sammenholdte vi på stikprøvebasis reguleringer foretaget sidste år med de i regnskabsåret faktisk gennemførte renoverings- og ombygningsopgaver.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere Koncernens og Selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere Koncernen eller Selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i over-

ensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af Koncernens og Selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om Koncernens og Selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at Koncernen og Selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i Koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 26. februar 2021

Deloitte
Statsautoriseret
Revisionspartnerselskab
CVR.nr. 33 96 35 56

Jesper Jørgensen
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne 9664

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE (BELØB I DKK '000)

RESULTATOPGØRELSE	NOTE	Koncern		Moderselskab	
		2020	2019	2020	2019
Nettoomsætning	3	1.534.076	1.565.743	675.865	642.003
Driftsomkostninger	4, 5	-561.774	-599.841	-165.417	-151.466
Bruttoresultat		972.302	965.902	510.448	490.537
Salgs- og marketingomkostninger	5	-16.864	-13.338	-16.864	-13.338
Administrationsomkostninger	5, 6	-121.071	-116.701	-76.752	-69.124
Resultat før finansielle poster (EBIT)		834.367	835.863	416.832	408.075
Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber	7	0	0	-36.520	81.134
Finansielle indtægter	8	11.359	4.929	23.642	18.794
Finansielle omkostninger	9	-112.979	-111.762	-89.346	-83.782
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		732.747	729.030	314.608	424.221
Gevinst/tab ejendomme	10	409.540	1.266.987	307.293	794.445
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	11	-564.112	-916.469	-325.003	-511.648
Resultat før skat		578.175	1.079.548	296.898	707.018
Skat af årets resultat	12	-127.263	-237.849	-72.220	-137.353
ÅRETS RESULTAT		450.912	841.699	224.678	569.665
Årets resultat pr. aktie (DKK)	13	8,14	15,18		
Årets resultat pr. aktie udvandet (DKK)	13	8,14	15,18		
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE					
Årets resultat		450.912	841.699	224.678	569.665
Anden totalindkomst		0	0	0	0
TOTALINDKOMST		450.912	841.699	224.678	569.665

BALANCE PR. 31. DECEMBER (BELØB I DKK '000)

AKTIVER	NOTE	Koncern		Moderselskab	
		2020	2019	2020	2019
Investeringsejendomme	15	27.981.947	26.125.541	16.558.056	14.985.428
Igangværende projekter investeringsejendomme	15	317.490	236.117	206.349	159.100
Driftsmateriel og inventar	15	30.536	37.766	16.630	17.022
Materielle aktiver i alt		28.329.973	26.399.424	16.781.035	15.161.550
Kapitalandele i tilknyttede selskaber	15	0	0	1.154.668	1.191.188
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	15	0	0	536.873	611.671
Finansielle aktiver i alt		0	0	1.691.541	1.802.859
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT		28.329.973	26.399.424	18.472.576	16.964.409
Indestående Grundejernes Investeringsfond		8.372	11.224	7.079	9.938
Igangværende arbejder	16	118.929	175.428	0	0
Tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser		38.500	17.099	21.909	7.592
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber		0	0	91.559	157.137
Selskabsskat		4.203	12.936	11.999	5.833
Andre tilgodehavender		17.515	11.737	18.643	11.792
Periodeafgrænsningsposter		10.198	7.090	8.574	5.497
Tilgodehavender i alt		197.717	235.514	159.763	197.789
Likvide beholdninger og værdipapirer	17	110.677	66.651	106.677	65.095
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT		308.394	302.165	266.440	262.884
AKTIVER I ALT		28.638.367	26.701.589	18.739.016	17.227.293

BALANCE PR. 31. DECEMBER (BELØB I DKK '000)

PASSIVER	NOTE	Koncern		Moterselskab	
		2020	2019	2020	2019
Aktiekapital	18	1.108.645	1.108.645	1.108.645	1.108.645
Overført resultat		6.754.693	6.307.444	3.855.774	3.634.759
EGENKAPITAL I ALT		7.863.338	7.416.089	4.964.419	4.743.404
Realkreditlån	19	15.630.874	13.902.922	9.123.270	7.790.829
Finansieringsinstitutter	19	2.065.169	2.310.499	2.065.169	2.310.499
Deposita		162.601	173.387	82.386	85.042
Udskudt skat	21	1.643.145	1.521.998	641.559	561.955
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser		13.916	12.601	11.373	10.189
Anden gæld		28.357	10.131	8.946	3.087
Langfristede forpligtelser i alt		19.544.062	17.931.538	11.932.703	10.761.601
Realkreditlån	19	113.394	100.988	48.240	40.637
Finansieringsinstitutter	19	663.952	896.094	622.033	854.687
Deposita		182.749	175.670	98.844	98.856
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser		248	214	179	151
Modtagne forudbetalinger fra kunder		95.510	86.376	42.418	40.222
Leverandørgæld		76.490	41.719	35.980	10.941
Gæld til tilknyttede selskaber		0	0	936.268	650.455
Anden gæld		60.189	37.519	29.364	17.222
Periodeafgrænsningsposter		38.435	15.382	28.568	9.117
Kortfristede forpligtelser i alt	22	1.230.967	1.353.962	1.841.894	1.722.288
FORPLIGTELSE I ALT		20.775.029	19.285.500	13.774.597	12.483.889
PASSIVER I ALT		28.638.367	26.701.589	18.739.016	17.227.293
Pantsætninger, garantier samt eventual- og kontraktlige forpligtelser	23				
Øvrige noter	24-31				

EGENKAPITALOPGØRELSE PR. 31. DECEMBER (BELØB I DKK '000)

Koncern	Aktie- kapital	Overført resultat*	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2019	1.108.645	5.598.782	6.707.427
Årets resultat		841.699	841.699
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst i alt		841.699	841.699
Betalt udbytte		-133.037	-133.037
Egenkapital 1. januar 2020	1.108.645	6.307.444	7.416.089
Årets resultat		450.912	450.912
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst i alt		450.912	450.912
Køb af egne aktier		-3.663	-3.663
Egenkapital 31. december 2020	1.108.645	6.754.693	7.863.338

*I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. december 2020 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2020: t.DKK 2.061.874, 1. januar 2019: t.DKK 2.061.874).

EGENKAPITALOPGØRELSE PR. 31. DECEMBER (BELØB I DKK '000)

Moderselskab	Aktie- kapital	Overført resultat*	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2019	1.108.645	3.198.131	4.306.776
Årets resultat		569.665	569.665
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst i alt		569.665	569.665
Betalt udbytte		-133.037	-133.037
Egenkapital 1. januar 2020	1.108.645	3.634.759	4.743.404
Årets resultat		224.678	224.678
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst i alt		224.678	224.678
Køb af egne aktier		-3.663	-3.663
Egenkapital 31. december 2020	1.108.645	3.855.774	4.964.419

*I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. december 2020 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2020: t.DKK 2.061.874, 1. januar 2019: t.DKK 2.061.874).

PENGESTRØMSOPGØRELSE (BELØB I DKK '000)

	Koncern		Moterselskab	
	2020	2019	2020	2019
PENGESTRØMSOPGØRELSE				
Resultat før finansielle poster (EBIT)	834.367	835.863	416.832	408.075
Modtagne finansielle indtægter	11.359	4.929	23.642	18.794
Betalte finansielle omkostninger	-112.896	-110.941	-89.263	-82.960
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	18.197	22.673	8.611	10.908
Modtaget/betalt selskabskat	2.617	-10.182	1.219	4.529
Pengestrømme før ændring i driftskapital	753.644	742.342	361.041	359.346
Ændring i driftskapital:				
Tilgodehavender	29.064	-49.900	44.193	196.454
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	1.015	-3.653	878	-3.665
Leverandørgæld m.m.	107.771	-6.074	350.417	177.210
Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt	891.494	682.715	756.529	729.345
Igangværende projekter investeringsejendomme	-388.758	-271.851	-248.758	-161.528
Forbedringer investeringsejendomme	-115.322	-119.932	-74.531	-79.069
Køb investeringsejendomme med fradrag af deposita mm.	-1.050.502	-1.041.146	-983.098	-1.041.146
Salg investeringsejendomme med fradrag af deposita mm.	18.781	344.286	0	86
Salg af kapitalandel i tilknyttet selskab	0	0	0	136.681
Likvide beholdninger som er frigivet/deponeret	-43.800	-63.316	-41.500	-63.816
Driftsmateriel og inventar netto	-9.875	-22.831	-7.652	-7.240
Udlån og tilgodehavender	0	0	74.798	-71.890
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	-1.589.476	-1.174.790	-1.280.741	-1.287.922
Optagelse af realkreditlån	1.747.833	1.835.029	1.065.593	472.006
Indfrielse af realkreditlån	-443.146	-769.407	0	-8.556
Optagelse af lån hos finansieringsinstitutter	0	8.009.786	0	8.009.786
Indfrielse af lån hos finansieringsinstitutter	0	-8.009.786	0	-7.357.012
Afdrag på realkreditlån	-115.275	-101.684	-50.553	-43.283
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-263.111	-246.218	-263.111	-246.218
Modtagne deposita, netto	-10.069	1.445	-9.099	1.651
Køb af egne aktier	-3.663	0	-3.663	0
Betalt udbytte	0	-133.037	0	-133.037
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	912.569	586.128	739.167	695.337
Nettoændring i alt	214.587	94.053	214.955	136.760
Likviditet 1. januar	-631.332	-725.385	-591.481	-728.241
Likviditet 31. december	-416.745	-631.332	-376.526	-591.481
Der kan specificeres således:				
Likvide beholdninger ifølge regnskab	110.677	66.651	106.677	65.095
Likvide beholdninger som er deponeret	-108.800	-65.000	-106.500	-65.000
Træk på driftskreditter	-418.622	-632.983	-376.703	-591.576
Likviditet 31. december	-416.745	-631.332	-376.526	-591.481
Kreditfaciliteter	1.395.000	1.445.000	1.390.000	1.445.000
Finansielle reserver 31. december	978.255	813.668	1.013.474	853.519

NOTEOVERSIGT

1. Væsentlig regnskabspraksis, regnskabsmæssige skøn og vurderinger
2. Segmentoplysninger Koncern
3. Nettoomsætning
4. Driftsomkostninger
5. Personaleomkostninger
6. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
7. Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber
8. Finansielle indtægter
9. Finansielle omkostninger
10. Gevinst/tab ejendomme
11. Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser
12. Skat af årets resultat
13. Resultat pr. aktie
14. Udbytte
15. Langfristede aktiver
16. Igangværende arbejder
17. Likvide beholdninger og værdipapirer
18. Aktiekapital
19. Finansielle gældsforpligtelser
20. Finansielle gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet
21. Udskudt skat
22. Kortfristede forpligtelser
23. Pantsætninger, garantier samt eventual- og kontraktlige forpligtelser
24. Kontraktlige lejeindtægter
25. Finansielle risici og finansielle instrumenter
26. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter
27. Nærtstående parter
28. Ny regnskabsregulering
29. Begivenheder efter balancedagen
30. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse
31. Anvendt regnskabspraksis

1. VÆSENTLIG REGNSKABSPRAKSIS, REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2020 for henholdsvis Koncernen og Jeudan A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber jf. IFRS bekendtgørelsen.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme, igangværende projekter investeringsejendomme og visse finansielle forpligtelser herunder afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2020 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2020.

Implementeringen af de nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag for 2020 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

Standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, er omtalt i note 28.

De væsentligste elementer af anvendt regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn er beskrevet nedenfor. Anvendt regnskabspraksis i øvrigt er beskrevet i note 31.

I forbindelse med aflæggelsen af koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet er der anlagt væsentlighedsbetragtninger, således at der ikke gives noteoplysninger vedrørende regnskabsposter eller elementer heraf, der er ubetydelige eller uvæsentlige for Koncernen og årsregnskabet.

INVESTERINGSEJENDOMME

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

Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten "Gevinst/tab ejendomme".

Igangværende projekter på investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter direkte henførbare omkostninger inkl. finansielle omkostninger på lån til finansiering af igangværende projekter. Igangværende projekter på investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi.

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

Forudbetaling for investeringsejendomme måles til kostpris.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Med udgangspunkt i den ovenfor beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende regnskabsmæssig vurdering, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet.

Måling til dagsværdi foretages for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i et detaljeret budget for den enkelte ejendom for det kommende driftsår, korrigeret for udsving der har karakter af enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anvendes en afkastbaseret model, som Jeudan p.t. anser for mest velegnet til værdiansættelse af Jeudans homogene portefølje.

Tre ejendomme er værdiansat ved anvendelse af Discounted Cash Flow modellen, blandt andet som følge af hjemfaldspligt. Værdien af disse ejendomme svarer til 1,3 % af Koncernens samlede ejendoms værdier (2019: 1,3 %).

Jeudan har i en længere årrække anvendt afkastmodellen med samme hovedelementer:

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

1. ÅRLIGE LEJEINDTÆGTER

Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter for det kommende år. For ledige arealer er markedslejen forsigtigt anslået. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommenes drifts- og energiregnskaber.

2. REGULERING TIL MARKEDSLEJE

I ejendomme hvor Jeudan vurderer at den faktiske leje afviger væsentligt fra markedslejen, reguleres den aktuelle leje til den forventede genudlejningsleje.

3. DRIFTSOMKOSTNINGER

Samtlige faktiske driftsomkostninger fratækkes. De omfatter blandt andet skatter og afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renholdelse, ejendomsservice, forsyning, ejerens andel af drifts- og energiudgifter etc.

4. IND- OG UDVENDIG VEDLIGEHOLDELSE

En væsentlig andel af vedligeholdelsesomkostningerne på erhvervs-ejendomme afholdes af kunderne, men det kan variere afhængig af de konkrete kontraktvilkår. Til løbende udvendig vedligeholdelse hen sættes på erhvervs-ejendomme gennemsnitlig DKK 30 pr. m² årligt

1. VÆSENTLIG REGNSKABSPRAKSIS, REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER (FORTSAT)

(2019: DKK 30 pr. m²). På erhvervslejemål hensættes der ikke til løbende indvendig vedligeholdelse, da disse udgifter afholdes af kunderne.

For så vidt angår ejendomme, hvor boligreguleringsloven og lejeloven fastsætter lovpligtige hensættelser anvendes disse hensættelser til både ind- og udvendig vedligeholdelse, i alt ca. DKK 130 pr. m² årligt (2019: DKK 130 pr. m²).

Udover hensættelser til løbende vedligeholdelse foretages reservationer til indretning af ledige lejemål og eventuelle større udvendige renoveringsprojekter på ejendommene. Reservationerne beregnes på grundlag af konkrete projekter eller erfaringstal og fradrages i ejendommens opgjorte markedsværdi jf. nedenfor pkt. 8.

5. ADMINISTRATION

Til administration af ejendomme hensættes et beløb, der er baseret på erfaringer om faktisk anvendte omkostninger. Der er gennemsnitligt hensat 2 % af lejeindtægterne (2019: 2 %).

6. AFKASTPROCENT

Afkastprocenten fastsættes af Jeudan på grundlag af dels udviklingen i markedsf forholdene for den pågældende ejendomstype og ejendommens beliggenhed, dels erfaringer ved finansiering, køb og salg, og dels ændringer i – og vurderinger af – den enkelte ejendoms forhold.

For konstatering af udviklingen i markedsf forholdene anvender Jeudan blandt andet følgende kilder:

- Jeudan præsenteres løbende for nye ejendomsinvesteringer. Henvendelserne kommer fra ejendomsmæglere, realkredit- og finansieringsinstitutter samt ejendomsinvestorer. I denne proces kan Jeudan vurdere markedsafkastet og øvrige væsentlige faktorer for de forskellige ejendomssegmenter, dels for investeringer Jeudan selv foretager, dels for transaktioner som foretages af andre investorer, hvor Jeudan har detaljeret kendskab til de konkrete ejendoms forhold.

- Jeudan optager løbende finansiering hos de finansielle samarbejdspartnere (realkredit- og finansieringsinstitutter), der har en betydelig markedsandel af realkreditfinansiering i Danmark. I forbindelse hermed gennemfører långiverne en selvstændig vurdering af hver enkelt ejendom. Yderligere afholder direktionen møde med de finansielle samarbejdspartnere hvert kvartal, hvor blandt andet prisudviklingen på investeringsmarkedet og udlejningsmarkedet drøftes. Igennem en længere årrække – også i 2020 – har institutternes vurderinger i finansieringsøjemed i al væsentlighed svaret til både Jeudans egne vurderinger og anskaffelsessummer på nye investeringer.

- Jeudan afholder løbende møder med de større ejendomsmæglervirksomheder i København, og på disse møder drøftes blandt andet udviklingen i ejendomspriserne.

- Jeudans markedsandel i København giver indsigt i områdets udbud- og efterspørgselsforhold vedrørende investering og udlejning.

Disse kilder kombineret med løbende analyserapporter fra ejendomsmæglere m.fl. og Jeudans øvrige observationer på ejendoms markedet samt den enkelte ejendoms forhold danner grundlaget for fastsættelse af en afkastprocent for hver enkelt ejendom.

7. REFUSIONSSALDI

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

8. KORREKTIONER TIL DAGSVÆRDIEN

Der kan ske korrektion af den beregnede dagsværdi i form af reservationer (fradrag) til forestående væsentlige renoverings- og ombygningsopgaver, ejendomme beliggende i helt særlige økonomisk trængte erhvervs- eller beboelsesområder, ejendomme med hjemfaldsforpligtelse eller lignende.

Interval for anvendte afkastprocenter	Andel af portefølje	Gennemsnitligt afkast	Gennemsnitlig pris pr. m ²
Afkastprocent: Over 8,00%	0,4 %	8,3 %	8.097
Afkastprocent: 7,00% til 7,99%	2,0 %	7,1 %	7.206
Afkastprocent: 6,00% til 6,99%	2,0 %	6,4 %	13.439
Afkastprocent: 5,50% til 5,99%	0,9 %	5,5 %	15.628
Afkastprocent: 5,00% til 5,49%	1,6 %	5,2 %	14.600
Afkastprocent: 4,50% til 4,99%	6,8 %	4,8 %	23.939
Afkastprocent: 4,25% til 4,49%	7,8 %	4,3 %	28.476
Afkastprocent: 4,00% til 4,24%	25,0 %	4,0 %	36.108
Afkastprocent: 3,75% til 3,99%	50,5 %	3,8 %	37.924
Afkastprocent: < 3,75%	3,0 %	3,5 %	30.730
Samlet for porteføljen	100,0 %	4,1 %	30.060

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

1. VÆSENTLIG REGNSKABSPRAKSIS, REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER (FORTSAT)

Målingen af Koncernens ejendomme har for 2020 resulteret i en samlet dagsværdiregulering på DKK 409 mio. (2019: DKK 1.269 mio.). Ejendommene er værdiansat til et gennemsnitligt afkast på 4,1 % mod 4,2 % i 2019.

Den regnskabsmæssige værdi af ejendommene påvirkes af flere faktorer, hvor en af de væsentligste faktorer er det fastsatte afkastkrav til de enkelte ejendomme.

Følsomheden ved ændringer i Jeudans afkastkrav er belyst i tabellen på side 19. Tabellen viser effekten på dagsværdien, egenkapitalen, indre værdi pr. aktie og dagsværdi pr. m² ved ændring i afkastprocenten i intervaller af hhv. +/- 0,25 procentpoint. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5 procentpoint vil ejendommenes dagsværdi falde med DKK 3.105 mio. (2019: DKK 2.910 mio.). Omvendt vil et fald i afkastprocenten på 0,5 procentpoint medføre en stigning i dagsværdien på DKK 3.971 mio. (2019: DKK 3.698 mio.).

På tilsvarende vis vil en generel ændring i den gennemsnitlige årlige leje påvirke dagsværdien, dagsværdien pr. m², egenkapitalen samt indre værdi pr. aktie. En gennemsnitlig reduktion af lejen på DKK 30 pr. m², svarende til -2,1 %, medfører en reduktion i ejendommenes værdi på DKK 703 mio. (2019: DKK 681 mio.) jf. tabellen på side 24. Den gennemsnitlige årlige erhvervsleje udgør DKK 1.412 pr. m² ultimo 2020 (2019: DKK 1.378 pr. m²).

Udlejningsprocenten i Jeudans ejendomme var ved udgangen af 2020 94,6 målt på lejeindtægter (2019: 93,6). Et fald i udlejningsprocenten på 5 procentpoint vil medføre en nedgang i lejeindtægterne på ca. DKK 70 mio. (2019: DKK 65 mio.).

FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE OG AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Til finansiering af investeringsejendomme anvender Koncernen realkreditlån og lån fra finansieringsinstitutter med lang løbetid. Lånene optages med enten fast eller variabel rente. Ved lån med variabel rente dækkes risikoen for stigende rente ved anvendelse af renteaftaler for en længere periode. Herved opnås blandt andet en delvis afbalanceret påvirkning af dagsværdien ved ændringer i markedsrenten, da ændringer i markedsrenten over tid og under visse forudsætninger kan påvirke dagsværdien for henholdsvis investeringsejendomme og de dertil tilknyttede finansielle gældsforpligtelser med modsat rettet fortegn.

Finansielle gældsforpligtelser til realkredit- og finansieringsinstitutter (bortset fra driftskreditter, der måles til amortiseret kostpris), herunder afledte finansielle instrumenter der anvendes til afdækning af renterisiko, måles ved første indregning til dagsværdien af det betalte eller modtagne vederlag. Efter første indregning måles finansielle gældsforpligtelser til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder afledte finansielle instrumenter, til dagsværdi med indregning i resultatopgørelsen, tilsvarende måling af investeringsejendomme.

Denne metode er blandt andet valgt for at tilvejebringe en indregningsoverensstemmelse mellem aktiver og passiver, idet der efter Koncernens opfattelse kan være visse økonomiske sammenhænge mellem

nogle af de væsentlige faktorer, der bestemmer dagsværdien for en investeringsejendom og dagsværdien af de tilknyttede finansielle gældsforpligtelser. Koncernen anvender således ikke de regnskabsmæssige betingelser for sikring, da det vil medføre en indregnings- og målingsuoverensstemmelse.

Renteaftaler anvendes alene til afdækning af renterisiko på finansielle gældsforpligtelser, der er variabelt forrentet. Dagsværdien heraf præsenteres sammen med de finansielle gældsforpligtelser til realkredit- og finansieringsinstitutter, idet de anses som en integreret del af lånet optaget hos de pågældende realkredit- og finansieringsinstitutter. Dagsværdien af renteaftalerne på balancedagen tillægges/fradrages derfor lånenes bogførte værdi.

Ændring af dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser".

Ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser opgøres gevinst/tab i forhold til dagsværdien primo regnskabsåret og indregnes i resultatopgørelsen under posten "Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser".

Afholdte låneomkostninger ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser".

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

2. SEGMENTOPLYSNINGER KONCERN

Ledelses- og rapporteringsmæssigt er Koncernen opdelt i to forretningsmæssige segmenter. Segmentet "Investeringsejendomme" omfatter investering i og udlejning af kontor-, bolig- og detailejendomme primært i Storkøbenhavn. Segmentet "Service" leverer ejendomsrelaterede serviceydelser til egne såvel som eksterne kunder.

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

Samtlige Koncernens investeringsejendomme er beliggende på Sjælland. Koncernens ejendomsportefølje er primært beliggende i det strategiske fokusområde Storkøbenhavn, hvorfor Koncernen ikke har en geografisk segmentopdeling.

Ingen af Koncernens kunder tegner sig for mere end 10 % af Koncernens samlede nettoomsætning.

	Investerings- ejendomme 2020	Investerings- ejendomme 2019	Service 2020	Service 2019	Koncern 2020	Koncern 2019
Nettoomsætning til eksterne kunder	1.198.824	1.175.882	335.252	389.861	1.534.076	1.565.743
Nettoomsætning mellem segmenter	15.748	16.784	216.633	163.212	0	0
Nettoomsætning 1)	1.214.572	1.192.666	551.885	553.073	1.534.076	1.565.743
Driftsomkostninger 2)	-277.631	-259.016	-499.543	-510.874	-561.774	-599.841
Bruttoresultat	936.941	933.650	52.342	42.199	972.302	965.902
Salgs- og marketingomkostninger	-16.864	-13.338	0	0	-16.864	-13.338
Administrationsomkostninger	-103.285	-97.011	-26.327	-25.762	-121.071	-116.701
Resultat før finansielle poster (EBIT)	816.792	823.301	26.015	16.437	834.367	835.863
Finansielle poster, netto	-103.777	-107.961	2.101	1.094	-101.620	-106.833
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	713.015	715.340	28.116	17.531	732.747	729.030
Gevinst/tab ejendomme	409.540	1.266.987	0	0	409.540	1.266.987
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-564.112	-916.469	0	0	-564.112	-916.469
Segmentresultat før skat 3)	558.443	1.065.858	28.116	17.531	578.175	1.079.548
Skat af årets segmentresultat	-122.498	-234.828	-6.609	-3.866	-127.263	-237.849
Årets segmentresultat	435.945	831.030	21.507	13.665	450.912	841.699
Segmentaktiver i alt 4)	28.496.303	26.499.652	406.724	419.094	28.638.367	26.701.589
Segmentforpligtelser i alt 5)	20.674.525	19.201.132	207.637	241.514	20.775.029	19.285.500
Tilgang af langfristede materielle aktiver	1.575.459	1.457.690	3.795	18.016		
Afskrivninger	9.092	12.918	9.764	11.199		
Årets regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, udgift	3.194	5.597	-47	204		

1) De interne eliminerings udgør t.DKK 232.381 mod t.DKK 179.996 for samme periode sidste år.

2) De interne eliminerings udgør t.DKK 215.400 mod t.DKK 170.049 for samme periode sidste år.

3) De interne eliminerings udgør t.DKK 8.384 mod t.DKK 3.841 for samme periode sidste år.

4) De interne eliminerings udgør t.DKK 264.660 mod t.DKK 217.157 for samme periode sidste år.

5) De interne eliminerings udgør t.DKK 107.133 mod t.DKK 157.146 for samme periode sidste år.

3. NETTOOMSÆTNING

	Koncern		Morderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Lejeindtægter fra Investeringsejendomme	1.182.647	1.121.778	663.917	602.978
Andre indtægter fra Investeringsejendomme	16.177	54.104	11.948	39.025
Salgsværdi af årets produktion inkl. igangværende arbejder (Service)	268.513	317.219	0	0
Øvrig omsætning Service	66.739	72.642	0	0
Nettoomsætning i alt	1.534.076	1.565.743	675.865	642.003

Koncernens nettoomsætning fra Investeringsejendomme omfatter lejeindtægter fra udlejning af lokaler samt andre indtægter i form af salg af serviceydelser i tilknytning til lokalerne.

Nettoomsætning fra Service omfatter levering af reparations- og renoveringsopgaver, der indregnes over tid, mens øvrig omsætning fra Service består af faste serviceaftaler vedrørende drift, renhold og service af bygninger og anlæg.

4. DRIFTSOMKOSTNINGER

	Koncern		Morderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Driftsomkostninger Investeringsejendomme	261.883	242.232	165.417	151.466
Driftsomkostninger Service	299.891	357.609	0	0
Driftsomkostninger i alt	561.774	599.841	165.417	151.466
Heraf direkte driftsomkostninger vedr. ikke udlejede Investeringsejendomme	1.474	1.791	1.024	1.686

5. PERSONALEOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Bestyrelseshonorar	2.775	2.675	2.775	2.675
Gager og lønninger	302.394	287.115	107.911	96.073
Bidragsbaserede pensioner	24.311	23.244	8.008	7.185
Refusion fra offentlige myndigheder	-8.698	-4.826	-1.484	-1.829
Lønkomensation COVID-19	-7.138	0	-1.268	0
Andre omkostninger til social sikring	3.612	3.461	951	1.105
Personaleomkostninger i alt	317.256	311.669	116.893	105.209
Personaleomkostningerne er fordelt således:				
Driftsomkostninger	210.942	211.329	15.230	12.054
Salgs- og marketingomkostninger	9.005	8.164	9.005	8.164
Administrationsomkostninger	97.309	92.176	92.658	84.991
Personaleomkostninger i alt	317.256	311.669	116.893	105.209
Gennemsnitligt antal beskæftigede	577	574	152	149

Vederlag til bestyrelse og direktion kan specificeres således:

	Bestyrelse		Direktion	
	2020	2019	2020	2019
Bestyrelseshonorar	2.775	2.675	0	0
Gage			9.000	8.668
Personalegoder	0	0	40	39
Vederlag i alt	2.775	2.675	9.040	8.707

Direktionen udgøres af Per W. Hallgren.

Ansættelseskontrakten for direktionen følger almindelige vilkår. Opsigelsesvarslet udgør 18 måneder fra Selskabets side og 8 måneder fra Per W. Hallgrens side.

Ved Per W. Hallgrens pensionering udbetaler Selskabet en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders bruttovederlag.

I tilfælde af Per W. Hallgrens dødsfald under ansættelsen skal Selskabet udbetale et beløb svarende til 50 % af den årlige gage til boet.

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

6. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

	Koncern		Moterselskab	
	2020	2019	2020	2019
Lovpligtig revision	815	709	313	207
Andre erklæringer med sikkerhed	0	0	0	0
Skatterådgivning	8	15	8	15
Andre ydelser	152	54	152	54
Honorarer i alt	975	778	473	276

7. RESULTAT AF KAPITALANDELE I TILKNYTTED E SELSKABER

	Moterselskab	
	2020	2019
Gevinst ved salg af tilknyttet selskab	0	96.406
Nedskrivning af kapitalandele og tilgodehavende i tilknyttede selskaber	-36.520	-15.272
Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber i alt	-36.520	81.134

Kapitalandele og tilgodehavender i tilknyttede selskaber måles i moterselskabets regnskab til kostpris. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelenes eller tilgodehavendets genindvindingsværdi nedskrives til denne lavere værdi.

Jeudan III A/S har i 2020 realiseret et underskud på t.DKK 31.761, hvorved genindvindingsværdien er reduceret. Herudover er genindvindingsværdien af kapitalandel i Jeudan VIII A/S nedskrevet med t.DKK 4.759.

Som konsekvens heraf er kapitalandel i Jeudan III A/S og Jeudan VIII A/S i alt nedskrevet med t.DKK 36.520 i 2020.

8. FINANSIELLE INDTÆGTER

	Koncern		Moterselskab	
	2020	2019	2020	2019
Renter af tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	-	-	13.048	14.553
Renter af bankindestående mv.	241	391	216	307
Andre finansielle indtægter	1.400	1.268	660	664
Renteindtægter af finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	1.641	1.659	13.924	15.524
Renter af gæld til finansieringsinstitutter	9.718	3.270	9.718	3.270
Finansielle indtægter i alt	11.359	4.929	23.642	18.794

9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Renter af gæld til tilknyttede selskaber	-	-	15.165	12.266
Renter af gæld til finansieringsinstitutter	25.111	19.344	25.118	19.231
Øvrige finansielle omkostninger	986	1.041	677	641
Renteomkostninger for finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	26.097	20.385	40.960	32.138
Heraf indregnet på igangværende projekter				
investeringsejendomme	0	0	0	0
	26.097	20.385	40.960	32.138
Renter af gæld til finansieringsinstitutter	0	0	0	0
Renter af gæld til realkreditinstitutter	86.882	91.377	48.386	51.644
Finansielle omkostninger i alt	112.979	111.762	89.346	83.782

10. GEVINST/TAB EJENDOMME

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
<i>Dagsværdireguleringer</i>				
Opskrivning investeringsejendomme	753.519	1.679.450	475.054	1.082.707
Nedskrivning investeringsejendomme	-344.044	-410.027	-167.761	-288.262
	409.475	1.269.423	307.293	794.445
<i>Realiserede gevinst/tab</i>				
Gevinst/tab ved salg af ejendomme	65	-2.436	0	0
Gevinst/tab ejendomme i alt	409.540	1.266.987	307.293	794.445

11. GEVINST/TAB FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
<i>Dagsværdireguleringer</i>				
Dagsværdiregulering realkreditlån	-23.356	14.316	-12.245	9.055
Dagsværdiregulering renteaftaler	-525.893	395.907	-301.940	219.902
	-549.249	410.223	-314.185	228.957
<i>Realiserede gevinst/tab</i>				
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	802	-1.323.951	1.102	-739.384
Låneomkostninger	-15.665	-2.741	-11.920	-1.221
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser i alt	-564.112	-916.469	-325.003	-511.648

12. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Aktuel skat	6.159	27	-7.341	-52
Udskudt skat	121.147	237.827	79.604	137.410
Regulering selskabsskat vedrørende tidligere år	-43	-5	-43	-5
Regulering udskudt skat vedrørende tidligere år	0	0	0	0
Skat af årets resultat i alt	127.263	237.847	72.220	137.353
Skat af anden totalindkomst i alt	0	0	0	0
Skat af egenkapitalposter i alt	0	0	0	0
Skat af årets resultat kan forklares således				
Beregnet 22 % skat af resultat før skat	127.199	237.501	65.318	155.544
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omkostninger	107	353	-1.089	-21.546
Regulering vedrørende tidligere år	-43	-5	-43	-5
Nedskrivning kapitalandele tilknyttede selskaber	-	-	8.034	3.360
Skat af årets resultat i alt	127.263	237.849	72.220	137.353
Effektiv skatteprocent	22,0	22,0	24,3	19,4

13. RESULTAT PR. AKTIE

	Koncern	
	2020	2019
Årets resultat (t.DKK)	450.912	841.699
Gennemsnitligt antal aktier (stk.)	55.432.225	55.432.225
Gennemsnitligt antal egne aktier (stk.)	-7.500	0
Gennemsnitligt antal aktier i omløb (stk.)	55.424.725	55.432.225
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet (stk.)	55.424.725	55.432.225
Resultat pr. aktie i DKK (EPS)	8,14	15,18
Resultat pr. aktie, udvandet i DKK (EPS)	8,14	15,18

På Jeudans ordinære generalforsamling 15. april 2020 blev bestyrelsens forslag om at ændre stykstørrelsen fra DKK 100 pr. aktie til DKK 20 pr. aktie godkendt. Sammenligningstal er tilpasset.

14. UDBYTTE

Bestyrelsens forslag om udbetaling af udbytte for regnskabsåret 2019 blev trukket tilbage som følge af den usikkerhed, der opstod grundet COVID-19.

For regnskabsåret 2020 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på t.DKK 133.037, svarende til DKK 2,40 pr. aktie, der oppebærer ret til udbytte for 2020. Udbyttet vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart ef-

ter afholdelse af Selskabets ordinære generalforsamling 19. april 2021 forudsat, at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag. Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2020. Udbyttet vil blive udbetalt til de aktionærer, der pr. 19. april 2021 er registreret i Selskabets ejerbog.

15. LANGFRISTEDE AKTIVER

Koncern	Investerings- ejendomme	Igangværende projekter investerings- ejendomme	Driftsmateriel og inventar
Kostpris 1. januar 2019	19.899.052	398.790	113.273
Tilgang, køb	1.069.165	270.821	26.995
Tilgang, forbedring	108.725	0	0
Overførsel	429.378	-429.378	0
Afgang	-329.150	-4.116	-13.528
Kostpris 31. december 2019	21.177.170	236.117	126.740
Op-/nedskrivninger 1. januar 2019	3.754.522	0	0
Årets op-/nedskrivninger	1.342.705	0	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-73.282	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	-50.113	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2019	4.973.832	0	0
Afskrivninger 1. januar 2019	25.573	0	77.408
Årets afskrivninger	2.118	0	21.999
Afgang	-2.230	0	-10.433
Afskrivninger 31. december 2019	25.461	0	88.974
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	26.125.541	236.117	37.766
Kostpris 1. januar 2020	21.177.170	236.117	126.740
Tilgang, køb	1.058.672	384.351	11.935
Tilgang, forbedring	124.296	0	0
Overførsel	297.007	-297.007	0
Afgang	-39.122	-5.971	-12.760
Kostpris 31. december 2020	22.618.023	317.490	125.915
Op-/nedskrivninger 1. januar 2020	4.973.832	0	0
Årets op-/nedskrivninger	504.728	0	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-95.253	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	7.173	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2020	5.390.480	0	0
Afskrivninger 1. januar 2020	25.461	0	88.974
Årets afskrivninger	1.095	0	17.761
Afgang	0	0	-11.356
Afskrivninger 31. december 2020	26.556	0	95.379
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	27.981.947	317.490	30.536

I investeringsejendomme er indeholdt særindretninger, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 3.312 (31. december 2019 t.DKK 3.327).

15. LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

Moderselskab	Investerings- ejendomme	Igangværende projekter investerings- ejendomme	Driftsmateriel og inventar	Kapitalandele i tilknyttede selskaber	Tilgode- havende hos tilknyttede selskaber
Kostpris 1. januar 2019	11.097.256	301.693	57.421	2.179.217	539.781
Tilgang, køb	1.069.164	160.842	8.741	0	0
Tilgang, forbedring	65.505	0	0	0	0
Tilgang, udlån	0	0	0	0	71.890
Overførsel	300.672	-300.672	0	0	0
Afgang	-124	-2.763	-5.145	-40.276	0
Kostpris 31. december 2019	12.532.473	159.100	61.017	2.138.941	611.671
Op-/nedskrivninger 1. januar 2019	1.672.975	0	0	-932.481	0
Årets op-/nedskrivninger	835.688	0	0	-18.078	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-41.243	0	0	2.806	0
Afgang op-/nedskrivninger	0	0	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2019	2.467.420	0	0	-947.753	0
Afskrivninger 1. januar 2019	13.596	0	37.642	0	0
Årets afskrivninger	914	0	10.179	0	0
Afgang	-45	0	-3.826	0	0
Afskrivninger 31. december 2019	14.465	0	43.995	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	14.985.428	159.100	17.022	1.191.188	611.671
Kostpris 1. januar 2020	12.532.473	159.100	61.017	2.138.941	611.671
Tilgang, køb	991.268	246.812	8.092	0	0
Tilgang, forbedring	77.595	0	0	0	0
Overførsel	197.039	-197.039	0	0	0
Afgang	0	-2.524	-3.697	0	-74.798
Kostpris 31. december 2020	13.798.375	206.349	65.412	2.138.941	536.873
Op-/nedskrivninger 1. januar 2020	2.467.420	0	0	-947.753	0
Årets op-/nedskrivninger	351.352	0	0	-36.520	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-44.059	0	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2020	2.774.713	0	0	-984.273	0
Afskrivninger 1. januar 2020	14.465	0	43.995	0	0
Årets afskrivninger	567	0	7.699	0	0
Afgang	0	0	-2.912	0	0
Afskrivninger 31. december 2020	15.032	0	48.782	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	16.558.056	206.349	16.630	1.154.668	536.873

I investeringsejendomme er indeholdt særindretninger, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 1.945 (31. december 2019 t.DKK 1.836).

Primo 2019 afhændede Jeudan A/S datterselskabet Jeudan XI ApS. Jeudan XI ApS var målt til kostpris og der blev ved salget realiseret en regnskabsmæssig gevinst på t.DKK 96.406, der blev indtægtsført.

15. LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

Kapitalandele i tilknyttede selskaber	Hjemsted	Selskabskapital	Ejerandel og stemmerettigheder
Jeudan I A/S	København	17.380	100 %
Jeudan II A/S	København	10.000	100 %
Jeudan III A/S	København	100.002	100 %
Jeudan IV A/S	København	10.000	100 %
Jeudan V A/S	København	10.500	100 %
Jeudan VI A/S	København	10.500	100 %
Jeudan VII A/S	København	10.500	100 %
Jeudan VIII A/S	København	500	100 %
Jeudan IX ApS	København	80	100 %
Jeudan X ApS	København	125	100 %
Jeudan Projekt & Service A/S	København	500	100 %

Det ultimative moderselskab er Jeudan A/S.

Selskabskapital, ejerandel og stemmerettigheder ovenfor er uændrede sammenholdt med 2019.

16. IGANGVÆRENDE ARBEJDER

	Koncern			Moderselskab		
	2020	2019	2018	2020	2019	2018
Salgsværdi af udførte arbejder	343.955	403.596	372.285	0	0	0
Foretagne acontofaktureringer	-225.026	-228.168	-274.920	0	0	0
Igangværende arbejder i alt	118.929	175.428	97.365	0	0	0

Salgsværdien af udførte arbejder udgør t.DKK 343.955, hvoraf avance andrager t.DKK 57.271 (2019: t.DKK 75.835, 2018: t.DKK 51.161).

Der er i 2020 indregnet t.DKK -2.123 (2019: t.DKK 976) vedrørende delvist udført arbejde i 2019 på igangværende entreprisekontrakter som følge af en revurdering af avancen.

Koncernen har i henhold til IFRS 15.121 undladt at give oplysninger om uopfyldte leveringsforpligtelser, idet Koncernens entreprisekontrakter har en forventet varighed på under et år.

17. LIKVIDE BEHOLDNINGER OG VÆRDIPAPIRER

	Koncern		Morderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Frie likvide beholdninger	1.229	1.651	123	95
Børsnoterede obligationer	648	0	54	0
Deponeringer	108.800	65.000	106.500	65.000
Likvide beholdninger og værdipapirer i alt	110.677	66.651	106.677	65.095

Koncernens likvide beholdninger består af indestående i danske finansielle institutter med høj kreditværdighed.

Børsnoterede obligationer måles til dagsværdi og omfatter børsnoterede obligationer i danske kroner.

18. AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen består af 55.432.225 aktier á DKK 20. På Jeudans ordinære generalforsamling 15. april 2020 blev bestyrelsens forslag om at ændre stykstørrelsen fra DKK 100 pr. aktie til DKK 20 pr. aktie godkendt.

Aktiekapitalen omfatter kun én aktieklasser. Aktierne er fuldt indbetalte, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.

	Morderselskab	
	2020	2019
Aktiekapital 31. december	1.108.645	1.108.645

Egne aktier

	Antal		Købs-/salgspris		% af aktiekapital	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Beholdning 1. januar	0	0	0	0	0,00 %	0,00 %
Tilgang	15.000	0	3.663	0	0,03 %	0,00 %
Afgang	0	0	0	0	0,00 %	0,00 %
Beholdning 31. december	15.000	0	3.663	0	0,03 %	0,00 %

Selskabet har i 2020 erhvervet egne aktier til dækning af en kommende medarbejderaktieordning.

19. FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Finansielle gældsforpligtelser med pant i fast ejendom	18.054.767	16.577.520	11.482.009	10.405.076
Driftskreditter	418.622	632.983	376.703	591.576
Finansielle gældsforpligtelser i alt	18.473.389	17.210.503	11.858.712	10.996.652
Gælden forfalder til betaling således:				
Inden for et år fra balancedagen	776.671	991.849	670.106	893.029
Mellem et og to år fra balancedagen	355.337	345.428	290.746	285.729
Mellem to og tre år fra balancedagen	322.002	342.557	257.466	283.001
Mellem tre og fire år fra balancedagen	332.044	309.065	258.179	249.650
Mellem fire og fem år fra balancedagen	316.436	318.951	242.613	250.293
Efter fem år fra balancedagen	16.169.753	15.250.756	10.020.656	9.230.189
Nominal værdi af finansielle gældsforpligtelser	18.272.243	17.558.606	11.739.766	11.191.891
Dagsværdiregulering af gæld	70.318	46.962	36.408	24.163
Dagsværdi af renteaftaler	130.828	-395.065	82.538	-219.402
Finansielle gældsforpligtelser i alt	18.473.389	17.210.503	11.858.712	10.996.652
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser, realkreditlån	15.630.874	13.902.922	9.123.270	7.790.829
Langfristede forpligtelser, finansieringsinstitutter	2.065.169	2.310.499	2.065.169	2.310.499
Kortfristede forpligtelser, realkreditlån	113.394	100.988	48.240	40.637
Kortfristede forpligtelser, finansieringsinstitutter	663.952	896.094	622.033	854.687
Finansielle gældsforpligtelser i alt	18.473.389	17.210.503	11.858.712	10.996.652
Ydelser til betaling de kommende 5 år	2.146.920	2.002.339	1.605.706	1.538.654
Ydelserne forfalder til betaling således:				
Inden for et år fra balancedagen	447.772	422.299	343.468	333.033
Mellem et og to år fra balancedagen	447.238	409.618	342.469	318.259
Mellem to og tre år fra balancedagen	414.811	408.424	310.344	316.894
Mellem tre og fire år fra balancedagen	425.978	375.620	312.055	284.487
Mellem fire og fem år fra balancedagen	411.121	386.378	297.370	285.981
Ydelser til betaling i alt	2.146.920	2.002.339	1.605.706	1.538.654

Finansielle gældsforpligtelser med pant i fast ejendom måles til dagsværdi (t.DKK 18.054.767). Gæld til realkreditinstitutter opgøres til børskurser pr. 31. december 2020 for de underliggende obligationer justeret for Koncernens egen kreditrisiko, der vurderes at udgøre nul baseret på en vurdering af de underliggende sikkerheder for prioritetslånene (uændret i forhold til 2019). Gæld til finansieringsinstitutter opgøres til den nominelle restgæld, der vurderes at svare til dagsværdien, da lånene er variabelt forrentede.

Driftskreditter måles til amortiseret kostpris, der svarer til dagsværdi (t.DKK 418.622).

Dagsværdien af den enkelte renteaftale opgøres som forskellen i det fremtidige cash flow mellem den aftalte rentesats og den aktuelle rentekurve på balancedagen tilbagediskonteret til 31. december 2020.

Forfaldstidspunkter for ydelser på finansielle gældsforpligtelser ekskl. driftskreditter er specificeret ovenfor fordelt på de tidsmæssige intervaller, der anvendes i Koncernens likviditetsstyring. De specificerede beløb repræsenterer de beløb, der forfalder til betaling de kommende 5 år inkl. renter, på baggrund af balancedagens renteniveau for så vidt angår den variabelt forrentede del.

20. FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE FRA FINANSIERINGSAKTIVITET

Koncern - 2020	Primo	Penge- strømme	Indeholdt i investerings- aktiviteter ¹⁾	Dagsværdi- regulering	Realiseret kursstab	Ultimo
Realkreditlån inkl. renteaftaler	14.003.910	1.189.412	-13.165	549.249	14.862	15.744.268
Finansieringsinstitutter ekskl. driftskreditter	2.573.610	-263.111	0	0	0	2.310.499
Deposita	349.057	-10.069	6.362	0	0	345.350
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktiviteter i alt	16.926.577	916.232	-6.803	549.249	14.862	18.400.117
Køb af egne aktier	0	-3.663	0	0	0	0
Samlede pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	16.926.577	912.569	-6.803	549.249	14.862	18.400.117

Mодerselskab - 2020	Primo	Penge- strømme	Indeholdt i investerings- aktiviteter ¹⁾	Dagsværdi- regulering	Realiseret kursstab	Ultimo
Realkreditlån inkl. renteaftaler	7.831.466	1.015.040	0	314.185	10.819	9.171.510
Finansieringsinstitutter ekskl. driftskreditter	2.573.610	-263.111	0	0	0	2.310.499
Deposita	183.898	-9.099	6.431	0	0	181.230
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktiviteter i alt	10.588.974	742.830	6.431	314.185	10.819	11.663.239
Køb af egne aktier	0	-3.663	0	0	0	0
Samlede pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	10.588.974	739.167	6.431	314.185	10.819	11.663.239

¹⁾ Lån der enten overtages eller indfries i forbindelse med køb og salg af ejendomme modregnes i henholdsvis investeringsejendomme køb og salg. Det tilsvarende gør sig gældende for deposita.

21. UDSKUDT SKAT

	Koncern		Mодerselskab	
	2020	2019	2020	2019
Udskudt skat 1. januar	1.521.998	1.305.193	561.955	424.545
Afgang ved salg af tilknyttet selskab	0	-21.022	0	0
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	121.147	237.827	79.604	137.410
Udskudt skat 31. december	1.643.145	1.521.998	641.559	561.955
Udskudt skat vedrører:				
Investeringsejendomme	1.942.280	1.824.327	805.801	724.874
Andre materielle aktiver	-3.833	-4.263	-2.695	-3.237
Finansielle gældsforpligtelser	-15.470	-10.332	-8.010	-5.316
Fremførbare skattemæssige underskud	-288.388	-299.519	-153.447	-153.485
Øvrige	8.556	11.785	-90	-881
Udskudt skat 31. december	1.643.145	1.521.998	641.559	561.955

22. KORTFRISTEDE FORPLIGTELSER

De regnskabsmæssige værdier af modtagne forudbetalinger fra kunder, leverandørgæld samt anden gæld svarer til forpligtelsernes dagsværdier.

23. PANTSÆTNINGER, GARANTIER SAMT EVENTUAL- OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

Til sikkerhed for realkreditlån og finansieringsinstitutter er der i Koncernens ejendomme tinglyst pantessikkerhed for t.DKK 20.702.145 (2019: t.DKK 19.238.094), hvoraf t.DKK 936.802 (2019: t.DKK 604.608) er i Koncernens besiddelse.

Til sikkerhed for finansieringsinstitutter er der i Jeudan IV A/S tinglyst salgs- og pantsætningsforbud.

Jeudan A/S har kautioneret for tilknyttede selskabers realkreditlån for i alt t.DKK 6.488.081 (2019: t.DKK 6.322.615).

Københavns Kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 22. juli 1949 berettiget til at tilbagekøbe ejendommen Lersø Parkallé 101, matr.nr. 1322 Utterslev, i år 2040 for t.DKK 190. Den regnskabsmæssige værdi udgør pr. 31. december 2020 t.DKK 103.725 (2019: t.DKK 88.766).

Ballerup Kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 31. marts 1978 berettiget til at tilbagekøbe ejendommen Bybjergvej 6A, matr.nr. 10 kd Skovlunde by, i år 2060 for t.DKK 645. Den regnskabsmæssige værdi udgør pr. 31. december 2020 t.DKK 8.001 (2019: t.DKK 9.850).

TorvehallerneKBH på Israels Plads er opført på lejet grund. Lejekontrakten med Københavns Kommune er uopsigelig fra udlejers side indtil 1. april 2061. Ved ophør af lejekontrakten er Københavns Kommune berettiget til at overtage bygningerne vederlagsfrit. Den regnskabsmæssige værdi udgør pr. 31. december 2020 t.DKK 257.709 (2019: t.DKK 231.037).

Jeudan A/S har tegnet garantier for deposita vedrørende leje af grund til TorvehallerneKBH på Israels Plads for t.DKK 371 (2019: t.DKK 371).

Jeudan Projekt & Service A/S har tegnet garantier for entrepriser for t.DKK 51 (2019: t.DKK 51).

Jeudan A/S er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for skyldige selskabsskatter. Skyldige selskabsskatter andrager pr. 31. december 2020 t.DKK 0 (2019: t.DKK 0).

Jeudan A/S og de tilknyttede selskaber Jeudan I A/S til Jeudan X ApS er fælles momsregistreret. Selskaberne hæfter solidarisk for det samlede momstilsvær, der pr. 31. december 2020 andrager t.DKK 0 (2019: t.DKK 0).

24. KONTRAKTLIGE LEJEINDTÆGTER

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

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Udløb uopsigelig inden for 1 år	246.998	248.963	128.022	134.640
Udløb uopsigelig inden for 2-5 år	802.066	530.693	355.222	314.807
Udløb uopsigelig efter 5 år	1.568.370	2.009.996	1.289.341	1.431.781
Kontraktlige lejeindtægter i alt	2.617.434	2.789.652	1.772.585	1.881.228
Årets kontraktlige lejeindtægter indregnet i resultatopgørelsen	1.182.647	1.121.778	663.917	602.978

25. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

Politik for styring af finansielle risici

Kapitalstruktur

Den finansielle risiko er et væsentligt risikoområde i en ejendomsvirksomhed, der afhængig af den valgte kapitalstruktur, vil have en betydelig rentebærende gæld. Jeudan lægger vægt på, at den investerede kapital udnyttes optimalt, ligesom den finansielle risiko skal være under kontrol.

Egenkapitalens relative størrelse

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

- Forventningen til ejendommens afkast er højere end den rente der skal betales af fremmedfinansieringen. Med udgangspunkt heri bør egenkapitalen derfor være så lille som mulig og fremmedfinansieringen så stor som mulig for at give det bedst mulige relative afkast til aktionærerne.
- Finansieringsstrukturen skal medvirke til at Jeudan kan realisere den økonomiske målsætning om et afkast af det primære resultat på 8 % af egenkapitalen, målt som resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.
- Egenkapitalen bør i forhold til det samlede forretningsomfang og de samlede aktiver have en sådan størrelse at Jeudan fortsat kan opnå fremmedfinansiering på attraktive vilkår samtidig med at aktionærernes afkast optimeres.
- Egenkapitalen skal være grundstammen i et finansielt beredskab, dels for at kunne foretage attraktive investeringer med en kort beslutningsproces, dels for at give Jeudan modstandskraft i vanskelige tider.

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

Med dette udgangspunkt er Jeudans strategiske mål for finansieringsstrukturen således:

Egenkapital (aktiekapital og reserver)	ca. 25 % (p.t. 27 %)
Ikke rentebærende forpligtelser	0-10 % (p.t. 8 %)
Rentebærende forpligtelser	65-70 % (p.t. 65 %)

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

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

Finansielle risikofaktorer

Jeudans finansielle risikostyring forstås centralt og i henhold til en af bestyrelsen vedtaget politik og instruks, der fastsætter retningslinjer og rammer for Jeudans finansielle transaktioner og dispositioner. Rentetrisikoprofilen, herunder påvirkningen på Jeudans cash flow, er relativ lav.

Jeudan anvender ved finansiering af ejendomsporteføljen i størst muligt omfang realkreditbelåning og supplerer om nødvendigt med anlægslån. Det er Jeudans vurdering, at realkreditlån er den mest attraktive finansiering for Jeudan. Realkreditlån har blandt andet et tilsagn svarende til lånets løbetid, hvilket betyder at långiver som udgangspunkt kun kan opsige lånet i tilfælde, hvor debitor misligholder sine forpligtelser.

En af årsagerne til at Jeudan kun i begrænset omfang anvender anlægslån og driftskreditter er, at lånene kan opsiges af långiver med kort varsel.

Det kan således ikke udelukkes, at långiverne i forbindelse med fald i værdien af de finansierede ejendomme, rentestigninger, uro på de finansielle markeder, nye krav fra EU/Basel eller en vanskelig situation for långiver vil kræve, at Jeudan helt eller delvist indfrier en belåning eller ikke vil tilbyde lånefinansiering til Jeudan på tilfredsstillende vilkår. Jeudans långivere kan ændre på betingelser knyttet til Jeudans fremmedkapital i en sådan grad, at det vil tvinge Jeudan til at realisere dele af ejendomsporteføljen på tidspunkter der ikke er attraktive for Jeudan. En sådan risiko i Jeudan vurderes at være lav.

25. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

- Realkreditlån optages med en løbetid på 20-30 år og lånene optages i DKK. Renten fastlåses for enten hele eller en andel af porteføljen ved brug af renteaftaler.
- Anlægs lån optages med en løbetid på 7-10 år og lånene optages i DKK. Renten fastlåses for enten hele eller en andel af porteføljen ved brug af renteaftaler.
- Driftskreditter forrentes med variabel rente plus et tillæg.

Rente- og kursrisiko

Rentestigninger vil som udgangspunkt have en negativ effekt på driftsresultatet. Det er muligt at sikre den markedsbestemte renterisiko på variabelt forrentede lån ved anvendelse af renteaftaler, hvorimod renterisikoen, der kan henføres til ændringer i bidragssatser og bankmarginale, ikke kan sikres.

Sikres renterisikoen ved indgåelse af renteaftaler opstår der en kursrisiko, der afhængig af den beløbsmæssige størrelse af renteaftalerne og ikke mindst løbetiden på disse kan udgøre en betydelig risiko. Kursrisikoen måles ved rentefølsomheden pr. basispunkt, hvor dette nøgletal udtrykker ændringen i markedsværdien af renteaftalerne ved et rentefald på 0,01 % (1 basispunkt), svarende til det urealiserede kurstab der vil opstå, hvis markedsrenten falder med 0,01 %.

Som beskrevet ovenfor agerer rente- og kursrisikoen modsat hinanden, hvor afdækning af renterisikoen får kursrisikoen til at stige og omvendt.

Ved indgåelse af renteaftaler spredes disse hen over hele rentekurven, så risikoen ved et unaturligt udsving på en del af rentekurven reduceres.

Jeudan har fastlagt disse retningslinjer for håndtering og balancering af rente- og kursrisiko:

- Der tilstræbes en renteafdækning på 70-90 % af de finansielle gældsforpligtelser ekskl. likvide beholdninger, træk på driftskreditter og kursregulering.
- Ved et rentefald på 100 basispunkter må kurstabet efter skat maksimalt påvirke Koncernens egenkapital negativt med 15 %.

Den beløbsmæssige størrelse af renteaftalerne er således tilnærmelsesvis givet, hvorfor det alene er løbetiden på renteaftalerne der kan justeres for at opfylde kravet om den maksimale påvirkning af egenkapitalen ved et rentefald på 100 basispunkter.

Jeudan anvender derfor en afdækningsmodel, hvor renteaftalerne placeres i lige store puljer med et interval på 2,5 år og med en løbetid fra 2,5 år og op til 20 år. Når den første pulje med en løbetid på 2,5 år udløber tegnes en ny renteaftale med en løbetid på 20 år, hvorefter renteafdækningen i udgangspositionen er reetableret. Modellen sikrer spredning af renteaftalerne hen over rentekurven, og den gennemsnitlige løbetid for renteafdækningen vil ligge i et interval på 9-11 år.

Før de aktuelle renteaftaler vil kursfølsomheden pr. basispunkt i udgangspositionen udgøre ca. DKK 13 mio. og falde til ca. DKK 10,4 mio. før den første renteaftale skal refinansieres. Ved den maksimale kursfølsomhed pr. basispunkt på DKK 13 mio. vil et rentefald på 100 basispunkter påvirke egenkapitalen negativt med ca. DKK 1.014 mio., svarende til ca. 13 % af Koncernens nuværende egenkapital.

Jeudans afdækningsprocent udgør 78 (2019: 81) og kursfølsomheden pr. basispunkt udgør ca. DKK 13 mio. ved udgangen af 2020 (2019: DKK 12,2 mio.).

Afdækningsprocent, rente- og kursrisiko er mere detaljeret beskrevet under risikofaktorer side 20-22, hvor blandt andet rente- og kursrisikoen ved et rentefald på 0,25 % og en rentestigning på henholdsvis 0,50 %, 1,00 %, 1,50 % og 2,00 % er beskrevet. Ved en stigning i renten på 2,00 % den 1. januar 2021, er den isolerede effekt af rentestigningen ved de nuværende renteaftaler vist nedenfor for perioden 2021 til 2025.

	2021	2022	2023	2024	2025
Renteændring på 2,00 % p.a.					
Ændring i finansielle omkostninger	-50.820	-94.851	-105.911	-115.753	-123.999
Ændring kursregulering	2.374.287	-180.923	-168.169	-163.543	-154.613
Skat	-511.163	60.670	60.298	61.445	61.295
Resultateffekt	1.812.304	-215.104	-213.782	-217.851	-217.317
Ændring cash flow pr. år	-50.820	-83.671	-85.044	-92.453	-98.533
Ændring cash flow akkumuleret	-50.820	-134.491	-219.535	-311.988	-410.521
Ændring egenkapital akkumuleret	1.812.304	1.597.200	1.383.418	1.165.567	948.250

25. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

Likviditet og likviditetsreserve

Afdragsprofil og løbetid på realkreditlån og anlægslån beslutes og tilrettelægges med udgangspunkt i det aktuelle udbud af finansieringsprodukter og den aktuelle rentekurve. Afdragsprofil fremgår af note 19.

Med udgangspunkt i det løbende cash flow fra investeringsejendommene tilrettelægges finansieringen med henblik på at sikre at Jeudan har en positiv pengestrøm.

Det er Jeudans målsætning at likviditetsreserven, inklusive uudnyttede kreditfaciliteter, mindst skal svare til 12 måneders EB VAT.

Likviditetsreserve inklusive uudnyttede kreditfaciliteter udgjorde ultimo 2020 DKK 978 mio. (2019: DKK 814 mio.). I 2020 udgjorde EB VAT DKK 733 mio. (2019: DKK 729 mio.).

Finansielle samarbejdspartnere

Jeudan samarbejder med kapitalstærke danske realkreditinstitutter og finansieringsinstitutter der har et mangeårigt kendskab til det danske ejendomsmarked og erfaring i ejendomsmarkedets cyklus.

Jeudan tilstræber desuden at opbygge og vedligeholde et tæt samarbejde med de finansielle samarbejdspartnere, baseret på gensidig tillid og med sigte på langvarige relationer. De finansielle samarbejdspartnere omfatter Danske Bank, Nykredit, Jyske Bank, Nordea og Handelsbanken.

Finansielle instrumenter

Følgende kategorier af finansielle instrumenter er indregnet i balancen:

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Udlån og tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris	174.416	106.711	782.685	863.225
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	17.923.939	16.972.585	11.399.471	10.624.478
Afledte finansielle instrumenter (handelsbeholdning), der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	130.828	-395.065	82.538	-219.402
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	929.008	1.071.409	1.568.491	1.457.179

Ovennævnte kategorier omfatter følgende:

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

Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen: Realkreditlån og Finansieringsinstitutter inkl. dagsværdi af renteaftaler og fratrukket Driftskreditter, der måles til amortiseret kostpris.

Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris: Deposita, Driftskreditter, Leverandørgæld, Gæld til tilknyttede selskaber samt Anden gæld.

25. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

Renterisici

Om Koncernens finansielle rentebærende forpligtelser kan angives følgende forfaldstidspunkter:

Koncern	Beløb i alt	0-1 år	Forfaldstidspunkter 2-5 år	> 5 år	Heraf med fast rente	Effektiv rente %
Finansielle gældsforpligtelser 31. december 2019 i alt	17.210.503	997.082	1.305.428	14.907.991	13.288.313	0,5
Finansielle gældsforpligtelser 31. december 2020 i alt	18.473.389	777.346	1.302.327	16.393.716	14.050.878	0,6

Moderselskab	Beløb i alt	0-1 år	Forfaldstidspunkter 2-5 år	> 5 år	Heraf med fast rente	Effektiv rente %
Finansielle gældsforpligtelser 31. december 2019 i alt	10.996.652	895.324	1.065.438	9.035.889	8.504.846	0,5
Finansielle gældsforpligtelser 31. december 2020 i alt	11.858.712	670.273	1.042.261	10.146.178	9.083.538	0,6

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

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

Kreditrisici

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

Udover den foretagne nedskrivning til imødegåelse af tab vurderes der ikke at være nogen tabsrisiko på tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser.

Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser svarer til de i balancen indregnede regnskabsmæssige værdier før modregning af depositum/forudbetalt leje.

Der henvises i øvrigt til side 25 i ledelsesberetningen omkring kundernes betalingsevne.

26. DAGSVÆRDIHIERARKI FOR INVESTERINGSEJENDOMME OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

- Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver/forpligtelser. Beløbet svarer til Koncernens realkreditlån eksklusiv renteaftaler jf. note 19.
- 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.

	Dagsværdihierarkiet		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Koncern - 2019			
Langfristede aktiver			
Investeringsejendomme			26.125.541
Igangværende projekter investeringsejendomme			236.117
Langfristede passiver			
Realkreditlån	14.297.987		
Finansieringsinstitutter		2.310.499	
Afledte finansielle instrumenter		-395.065	
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	100.988		
Finansieringsinstitutter		263.111	
Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	14.398.975	2.178.545	26.361.658
Koncern - 2020			
Langfristede aktiver			
Investeringsejendomme			27.981.947
Igangværende projekter investeringsejendomme			317.490
Langfristede passiver			
Realkreditlån	15.500.046		
Finansieringsinstitutter		2.065.169	
Afledte finansielle instrumenter		130.828	
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	113.394		
Finansieringsinstitutter		245.330	
Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	15.613.440	2.441.327	28.299.437

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i regnskabsåret.

26. DAGSVÆRDIHIERARKI FOR INVESTERINGSEJENDOMME OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

	Dagsværdihierarkiet		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Moderselskab - 2019			
Langfristede aktiver			
Investerings ejendomme			14.985.428
Igangværende projekter investeringsejendomme			159.100
Langfristede passiver			
Realkreditlån	8.010.231		
Finansieringsinstitutter		2.310.499	
Afledte finansielle instrumenter		-219.402	
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	40.637		
Finansieringsinstitutter		263.111	
Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	8.050.868	2.354.208	15.144.528
Moderselskab - 2020			
Langfristede aktiver			
Investerings ejendomme			16.558.056
Igangværende projekter investeringsejendomme			206.349
Langfristede passiver			
Realkreditlån	9.040.732		
Finansieringsinstitutter		2.065.169	
Afledte finansielle instrumenter		82.538	
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	48.240		
Finansieringsinstitutter		245.330	
Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	9.088.972	2.393.037	16.764.405

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i regnskabsåret.

27. NÆRTSTÅENDE PARTER

Der er ingen nærtstående parter, der ejer mere end 50 % eller på anden måde har bestemmende indflydelse over Selskabet.

Medlemmer af bestyrelse og direktion i Jeudan A/S, disses nærmeste familiemedlemmer samt selskaber kontrolleret af denne personkreds, anses for nærtstående.

Herudover anses følgende parter for nærtstående:

Navn	Hjemsted	Begrundelse
William Demant Invest A/S	Kongebakken 9, Smørum	Jeudan A/S er associeret virksomhed til William Demant Invest A/S
Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab	Sankt Annæ Plads 13, København K	Jeudan A/S er associeret virksomhed til Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab
Skodsborg Sundhedscenter A/S	Skodsborg Strandvej 139, Skodsborg	Jeudan A/S er associeret virksomhed til Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, der er 100 % ejer af Skodsborg Sundhedscenter A/S

Som nærtstående parter anses ligeledes alle tilknyttede selskaber til moderselskabet Jeudan A/S. Oversigt over tilknyttede selskaber fremgår af note 15.

27. NÆRTSTÅENDE PARTER (FORTSAT)

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

	Koncern		Morderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Transaktioner med tilknyttede selskaber				
Køb af serviceydelser	-	-	365.684	277.239
Salg af serviceydelser	-	-	1.641	1.838
Udlejning af kontor- og lagerfaciliteter	-	-	2.933	2.864
Salg af administrationsydelser	-	-	38.759	36.957
Finansielle indtægter	-	-	13.048	14.553
Finansielle omkostninger	-	-	-15.165	-12.266
Køb af anlægsaktiver	-	-	92	687
Salg af anlægsaktiver	-	-	0	231
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	-	-	628.432	768.808
Gæld til tilknyttede selskaber	-	-	936.268	650.455
Kaution for tilknyttede selskabers realkreditlån	-	-	6.488.081	6.322.615
Transaktioner mellem Selskabet og tilknyttede selskaber er elimineret ved konsolidering.				
Transaktioner med direktion og bestyrelse				
Bestyrelseshonorar	2.775	2.675	2.775	2.675
Gage til direktionen	9.040	8.707	9.040	8.707
Salg af serviceydelser	3	2	-	-
Udlejning af boliglejemål ¹⁾	611	338	611	338
Udloddet udbytte	-	-	0	207
Tilgodehavende fra salg	0	0	0	0
Transaktioner med William Demant Invest A/S				
Udloddet udbytte	-	-	0	55.818
Transaktioner med Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og dets moderfond				
Udloddet udbytte	-	-	0	53.931
Udlejning af erhvervslejemål ²⁾	1.535	1.495	1.535	1.495
Salg af serviceydelser	730	854	318	458
Tilgodehavende fra salg	216	77	131	40
Transaktioner med Skodsborg Sundhedscenter A/S				
Salg af serviceydelser	1.534	3.732	0	0

¹⁾ Koncernen udlejer boliglejemål til direktion samt nærtstående til bestyrelse og direktion. Lejekontrakterne er alle indgået på normale vilkår, herunder lejens fastsættelse.

²⁾ Koncernen udlejer erhvervslejemål til Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab. Lejekontrakterne er alle indgået på normale vilkår, herunder lejens fastsættelse.

Der er ikke stillet sikkerhed eller garantier for mellemværender på balancedagen. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter.

28. NY REGNSKABSREGULERING

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag udsendt, men endnu ikke trådt i kraft og godkendt af EU.

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag vurderes ikke at få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

29. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Siden årsskiftet har renteniveauet haft en stigende tendens. Pr. 26. februar 2021 medfører dette, at kursregulering af de finansielle gældsforpligtelser er positive i niveauet DKK 450 mio.

Herudover er der ikke siden udgangen af 2020 indtruffet begivenheder, som i væsentligt omfang påvirker Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling.

30. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet 26. februar 2021 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten fore-

lægges Jeudan A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 19. april 2021.

31. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Anvendt regnskabspraksis er, udover beskrivelsen i note 1, som beskrevet nedenfor.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Jeudan A/S (moderselskabet) og de selskaber, hvori moderselskabet har bestemmende indflydelse. Moderselskabet har bestemmende indflydelse, når det er eksponeret for eller har ret til variable afkast fra sin involvering i selskabet og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over selskabet.

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

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede selskaber, der vurderes at udgøre en virksomhed, indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Nyerhvervede selskaber, der i væsentligt omfang har ansat personale på overtagelsestidspunktet, vurderes at udgøre en virksomhed. I modsat fald anses det for erhvervelse af enkeltaktiver.

Solgte selskaber indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede eller solgte selskaber.

Ved køb af nye selskaber, der vurderes at udgøre en virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte selskabers identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Kostprisen for et nyerhvervet selskab består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen, indregnes direkte i resultatet ved afholdelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes effekten af disse reguleringer til dagsværdi.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

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

Indtægter fra Investeringsejendomme indregnes efter bestemmelserne i IFRS 16.

Indtægter fra Service indregnes efter bestemmelserne i IFRS 15.

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

Indtægter fra faste serviceaftaler vedrørende drift, renhold og service af bygninger og anlæg indtægtsføres løbende.

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

Driftsomkostninger

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

Administrationsomkostninger

Koncernens administrationsomkostninger repræsenterer omkostninger, der afholdes til administrativt personale, kontorholdsomkostninger og afskrivning af materielle aktiver.

Finansielle poster

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

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

Skat

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

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

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudt skat vedrørende investeringsejendomme opgøres med udgangspunkt i en antagelse om genindvinding ved salg.

Udskudt skat måles ved at anvende de skattesatser og -regler, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i resultatet, medmindre den udskudte skat kan henføres til transaktioner, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen henholdsvis i anden totalindkomst.

31. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

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

BALANCEN

Driftsmateriel og inventar

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

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under drifts- og administrationsomkostninger.

Finansielle aktiver

Kapitalandele og tilgodehavender hos tilknyttede selskaber måles i moderselskabets regnskab til kostpris.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens eller tilgodehavendets genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

De regnskabsmæssige værdier af kapitalandele og tilgodehavender i datterselskaber gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse, herunder hvis der udloddes mere i udbytte end datterselskabets totalindkomst for det pågældende år. Hvis dette er tilfældet, opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets dagsværdi med fradrag af salgskomkostninger og kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringsrate, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og dels de særlige risici, der er tilknyttet aktivet, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Hvis aktivets genindvindingsværdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes aktivets regnskabsmæssige værdi til den korrigerede genindvindingsværdi, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget.

Udlån, der tilbagebetales over en tidsbegrænset periode, måles til kostpris med fradrag af modtagne afdrag. Hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger udlånets genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

Igangværende arbejder

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

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

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

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

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

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

Tilgodehavender

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

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Egenkapital

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

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

Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser

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

31. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

Periodeafgrænsningsposter

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt Koncernens og moderselskabets likviditet ved årets begyndelse og slutning og finansielle reserver ultimo året.

Finansielle reserver omfatter maksimale kreditfaciliteter reduceret med aktuelt likviditetstræk på balancedagen.

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

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af selskaber og aktiviteter samt køb, salg og forbedringer af materielle og finansielle aktiver. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte selskaber fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte selskaber indregnes frem til salgstidspunktet.

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

Likviditet omfatter frie likvide beholdninger med fradrag af driftskreditter.

Kreditfaciliteter omfatter trækingsrettigheder Jeudan enten har eller kan få stillet til rådighed indenfor kort tid.

SEGMENTOPLYSNINGER

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

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag.

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

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

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

NØGLETAL

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens elektroniske nøgletalsvejledning samt almindeligt anerkendte beregningsformler.

31. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

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

RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER/ GENNEMSNITLIG EGENKAPITAL	$\frac{\text{Resultat før kurs- og værdireguleringer} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
FORRENTNING AF EGENKAPITAL (ROE)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
EGENKAPITALANDEL	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
RENTEDÆKNING	$\frac{\text{EBIT} + \text{finansielle indtægter}}{\text{Finansielle omkostninger}}$
UDBYTTE PR. AKTIE (DPS)	$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
INDRE VÆRDI PR. AKTIE (BV)	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
KURS/INDRE VÆRDI (P/BV)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$
RESULTAT PR. AKTIE (EPS)	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
EBIT PR. AKTIE (EBITPS)	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster (EBIT)}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
EBVAT PR. AKTIE (EBVATPS)	$\frac{\text{Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
PRICE EARNINGS (PE)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$
PENGESTRØM PR. AKTIE (CFPS)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$

Design, layout og foto

Kim Tonning

Portrætfoto

Alexander Banck-Petersen



JEUDAN A/S
Bredgade 30
1260 København K
Tlf: 7010 6070
jeudan.dk