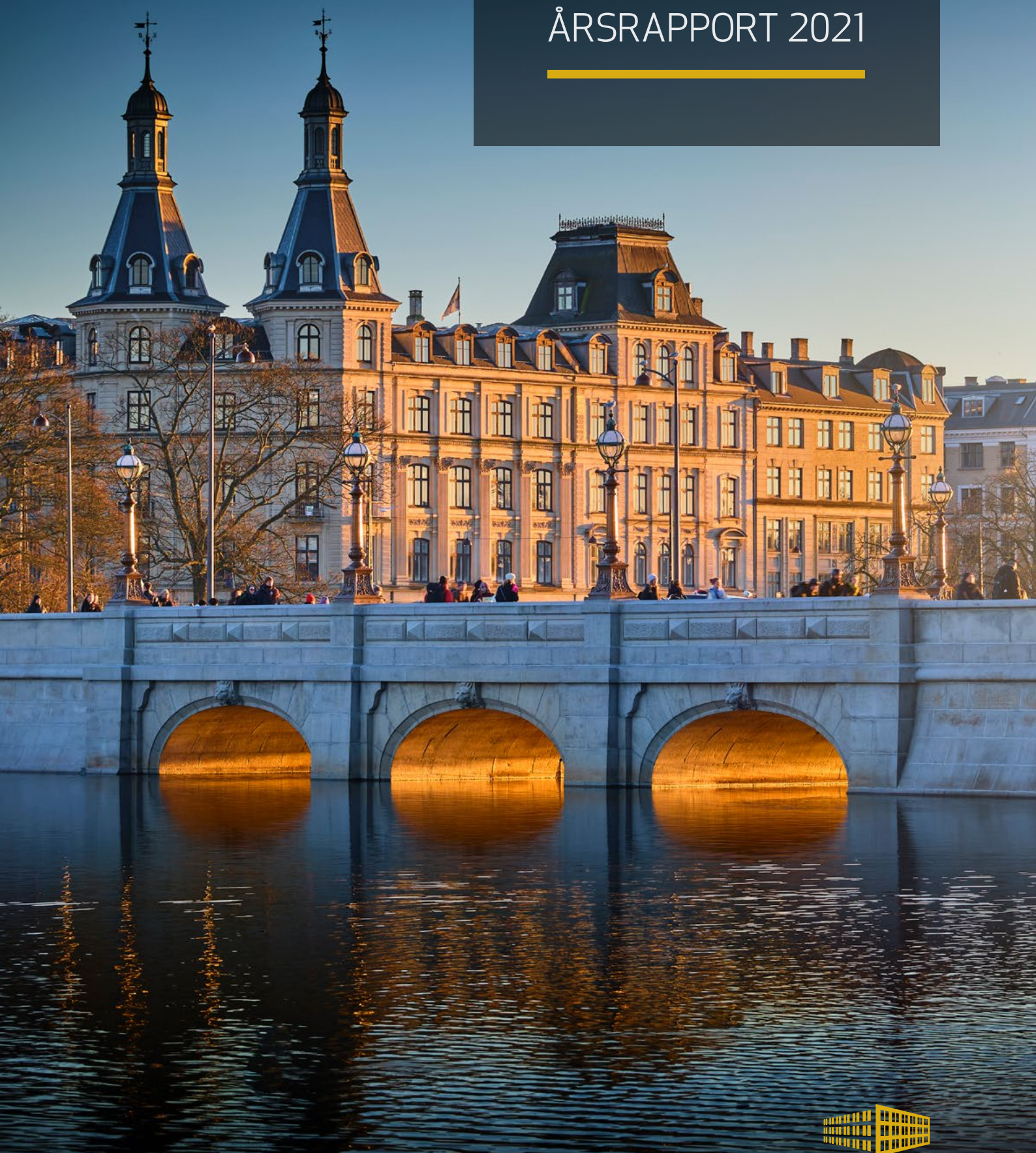

JEUDAN A/S
ÅRSRAPPORT 2021



BREDGADE 30, 1260 KØBENHAVN K
CVR-NR. 14 24 60 45



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
- 64 Aktionærforhold
- 68 Ansvarlighed
- 70 Ledelse
- 74 Organisation

REGNSKAB

- 77 Ledelses- og revisionspåtegninger
 - 81 Regnskab
 - 86 Noter
-

FORORD

Jeudan fremlægger i dag et tilfredsstillende årsregnskab med fremgang i indtjeningen og et driftsresultat (EBIT) på DKK 876 mio. og et primært resultat (EBVAT) på DKK 768 mio., begge svarende til en vækst på 5 %. Dagsværdiregulering af såvel ejendomsværdierne med DKK 1,8 mia. og de finansielle glædsforpligtelser med DKK 0,5 mia. medfører et historisk højt resultat før skat på DKK 3 mia.

Resultatet bekræfter, at forretningsmodellen er velfungerende, og at Jeudan er lykkedes med at tiltrække og fastholde dygtige og stabile medarbejdere; for det er i høj grad takket være dem, at Jeudan i dag står stærkt både som samarbejdspartner til kunderne og økonomisk. Herfra skal lyde en stor tak til alle medarbejdere for jeres gå-på-mod, kreativitet og ordentlighed.

Vi siger farvel og tak for turen til 2021 med en høj udlejningsprocent på 98,6. Resultatet er højere end markedet generelt og skyldes bl.a. kundernes efterspørgsel på velbeliggende kontorlokaler med blandt andet gode parkeringsmuligheder. Men det skyldes også Jeudans kontinuerlige fokus på at levere kvalificeret og pålidelig service, som imødekommer kundernes ønsker og behov til f.eks. fleksible kontrakter og muligheder for at skalere både op og ned i areal.

I en tid hvor flere aktører i ejendoms- og servicebranchen vælger at outsource store dele af kundedialogen, er den hos Jeudan kun rykket tættere på. I september åbnede Jeudan et showroom på Bredgade 45 i København K med det formål at styrke dialogen med potentielle og eksisterende kunder om alt fra indretning, flytning, kulturarv og design til ny teknologi, klima og bæredygtige løsninger.

De seneste års store efterspørgsel på velbeliggende ejendomme i København har medført, at mange af Jeudans lejemaal bliver udlejet, før de er fraflyttet eller istandsat. Det stiller store krav til en ny kundes visualiseringsevne, så derfor rummer showroomet en 1:1-udstilling, hvor kunder inviteres indenfor til at se og mærke de materialer, der bliver brugt i indretningen af alt fra kontorer til køkkener, mødelokaler og badeværelser. I showroomet vil kunderne også i 2022 kunne få hjælp og rådgivning om intelligente løsninger, som kan reducere deres energi- forbrug og skabe bedre indeklima i deres lejemaal.

I år udgiver Jeudan for anden gang en særskilt rapport om Koncernens ansvarlighed og samfundsansvar. Ansvarlighedsrapporten rummer en grundig gennemgang af vores arbejde med at skabe et grønnere Jeudan, et stærkere Jeudan og et Jeudan med ansvarlige relationer, og den er tilgængelig på jeudan.dk.

Ansvarlighedsrapporten for 2021 går bl.a. tæt på arbejdet med at skabe en ideel aldersdiversitet i organisationen, herunder at få flere unge uddannet, ansat og fastholdt hos Jeudan. Den beskriver ligeledes etableringen af Jeudans nye afdeling "Energi & Miljø" og den rådgivning, som kunderne her kan få glæde af, og så er der nyt om et stort samarbejde med ladeoperatøren Clever. En aftale, som i 2022 vil skabe næsten 500 nye ladestander til elbiler i Jeudans fem parkeringshuse, og en markant forbedring af byens ladeinfrastruktur.

2022 bliver også året, hvor der åbnes op til summen, liv og gode samtaler på ENIGMA – museet for post, tele og kommunikation. Renoveringen af den smukke gamle postbygning på Øster Allé 1 ved Trianglen Metrostation, på Østerbro i København er godt i gang, og museet forventes at åbne i løbet af sommeren 2022.

Det er ønsket, at velsmag, samvær, bæredygtighed og begejstring skal være en naturlig del af et besøg på ENIGMA. Derfor er Jeudan gået sammen med Meyers om at skabe Restaurant Post – et moderne spisested, som åbner sig mod Fælledparken, byen og museet, så det er nemt for gæster at træde ind og være med i det, hele museet handler om: samtale.

Aftalen står ikke alene, men er del af et langsigtet strategisk samarbejde med Meyers om at tilbyde god, sund og bæredygtig frokost til de mange mennesker, der hver dag besøger eller arbejder i en af Jeudans ejendomme. I løbet af 2022 vil Meyers derfor skabe og drive kantineløsninger i mindst fire af Jeudans kontorejendomme. Vi er startet i Havnegade og forsætter med Farvergade, Bredgade og på Dampfærgevej, og der kommer flere kantiner til med tiden. Fælles for dem alle er et fokus på fleksible madløsninger, gastronomi af høj kvalitet, godt værtskab og bæredygtighed – til glæde og gavn for vores kunder, deres medarbejdere og egne kunder.

Jeudan fremlægger i dag et solidt regnskab med en tilfredsstillende driftsindtjening, robust balance og finanseringsstruktur samt et stærkt cash flow. Trods de lidt usikre samfundsmæssige forhold med skiftende restriktioner igennem hele året, fik vi et tilfredsstillende resultat på DKK 768 mio. før kurs- og værdireguleringer (EBVAT). De seneste ti år er resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) øget med gennemsnitligt 10 % om året. Og efter positive værdireguleringer af såvel ejendommenes værdi som de finansielle gældsforpligtelser har vi realiseret et historisk højt resultat før skat på DKK 3 mia.

Jeudans høje kundetilgang i 2021 har medført en bruttoudlejning på ca. DKK 200 mio., svarende til en vækst på mere end 40 % sammenlignet med 2020. Og en nettoudlejning, efter opsigelser, på DKK 86 mio. Den høje udlejning vidner om, at Jeudans løbende fokus på at møde kundernes behov og ønsker har båret frugt. Også set i lyset af COVID-19.

Jeudan-aktien steg med 11 % og set over de seneste fem år har afkastet af en Jeudan-aktie gennemsnitligt været på 16 % p.a., og aktiernes markedsværdi udgjorde ved årsskiftet DKK 15,2 mia.

Makroøkonomiske tegn på, at samfundsøkonomien måske befinder sig i et sent stadie af en højkonjunktur betyder, at der i Jeudan er ekstra fokus på en robust balance og kapital- og finanseringsstruktur. Det har givet anledning til indarbejdelsen af en konjunkturbuffer på 5 %-point, og dermed en målsætning om en forøget egenkapitalandel på mere end 30 % mod tidligere 25 %. Som en konsekvens heraf har vi samtidigt besluttet at justere udbyttepolitikken og de økonomiske målsætninger, der stadig er ambitiøse.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at Jeudan for regnskabsåret 2021 udbetaler et udbytte på DKK 2,40 pr. aktie.

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.

For 2022 forventer vi yderligere vækst, og vi ser hen mod et resultat før renter (EBIT) i niveauet DKK 935-985 mio. Og efter renteomkostninger, hvor 80 % af gælden er med fast rente i gennemsnitligt ca. 10 år, forventes et resultat kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 800-850 mio.

Vi er trådt ind i det nye år med positive forventninger, qua en stærk portefølje og en høj udlejningsprocent, og vi ser frem til at sige velkommen til flere nye kunder, der ønsker smukke lokaler, en stærk samarbejdspartner og et højt serviceniveau.

Ledelsen og vores mere end 600 dygtige medarbejdere ser frem til et fortsat godt samarbejde, og med aktionærernes opbakning ser vi frem til at fortsætte den gode linje i de kommende år.

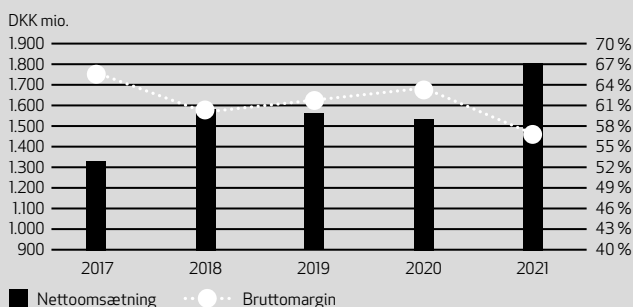
4. marts 2022

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

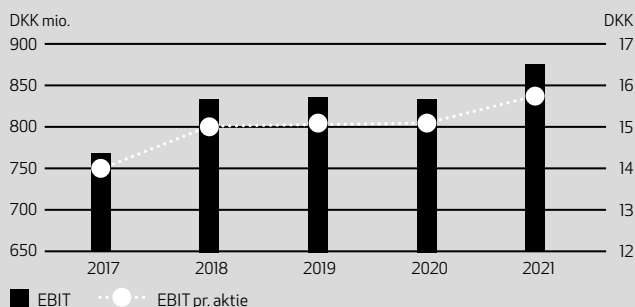
HOVED- OG NØGLETAL

Resultatopgørelse		2017	2018	2019	2020	2021
Nettoomsætning	DKK mio.	1.333	1.583	1.566	1.534	1.814
Bruttoresultat	DKK mio.	874	954	966	972	1.037
Resultat før finansielle poster (EBIT)	DKK mio.	768	834	836	834	876
Finansielle nettoomkostninger	DKK mio.	-159	-179	-107	-101	-108
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	DKK mio.	609	655	729	733	768
Kurs- og værdireguleringer	DKK mio.	341	111	351	-155	2.248
Resultat før skat	DKK mio.	950	766	1.080	578	3.016
Årets resultat	DKK mio.	741	597	842	451	2.352
Balance						
Investeringsejendomme inkl. igangværende projekter	DKK mio.	23.403	24.027	26.362	28.299	31.012
Aktiver i alt	DKK mio.	23.593	24.263	26.702	28.638	31.369
Egenkapital i alt	DKK mio.	6.244	6.707	7.416	7.863	10.079
Forpligtelser i alt	DKK mio.	17.349	17.556	19.286	20.775	21.290
Pengestrømme						
Driftsaktiviteter	DKK mio.	589	590	683	891	683
Investeringsaktiviteter	DKK mio.	-2.142	-536	-1.175	-1.589	-941
Finansieringsaktiviteter	DKK mio.	1.646	-346	586	913	167
I alt	DKK mio.	93	-292	94	215	-90

Nettoomsætning og bruttomargin



EBIT og EBIT pr. aktie

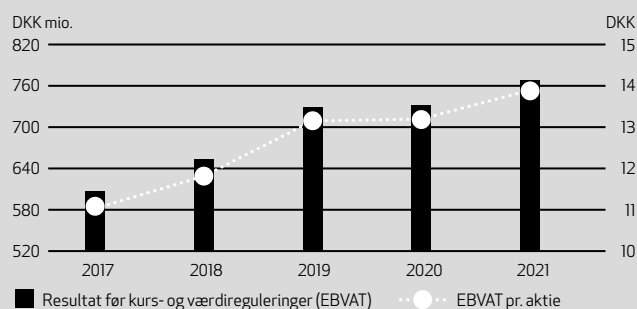


Regnskabsrelaterede nøgletal		2017	2018	2019	2020	2021
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) / gns. egenkapital	%	10,5	10,2	10,4	9,6	8,6
Forrentning af egenkapital (ROE)	%	12,8	9,3	12,0	5,9	26,4
Egenkapitalandel	%	26,5	27,6	27,8	27,5	32,1
Rentedækning	X	4,39	4,60	7,52	7,49	7,51
Bruttoresultat / nettoomsætning	%	65,6	60,2	61,7	63,4	57,2
Salgs- og administrationsomkostninger / nettoomsætning	%	8,0	7,6	8,3	9,0	8,9
Resultat før finansielle poster (EBIT) / nettoomsætning	%	57,6	52,7	53,4	54,4	48,3
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) / nettoomsætning	%	45,6	41,4	46,6	47,8	42,3
Resultat før skat / nettoomsætning	%	71,2	48,3	68,9	37,7	166,3
Årets resultat / nettoomsætning	%	55,6	37,7	53,8	29,4	129,7
Investering i materielle anlægsaktiver	DKK mio.	2.196	632	1.476	1.579	1.197

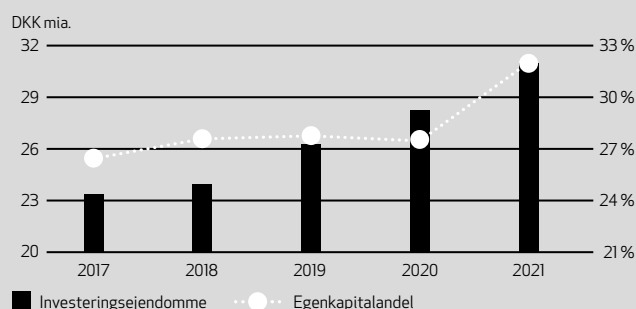
Aktierelaterede nøgletal *		2017	2018	2019	2020	2021
Aktiepris 31.12 (P)	DKK	145,1	189	252	248	275
Indre værdi pr. aktie (BV)	DKK	113	121	134	142	182
Kurs/indre værdi (P/BV)	X	1,29	1,56	1,88	1,75	1,51
EBIT pr. aktie	DKK	14,0	15,0	15,1	15,1	15,8
EBVAT pr. aktie	DKK	11,1	11,8	13,2	13,2	13,9
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	13,5	10,8	15,2	8,1	42,4
Price earnings (PE)	X	10,8	17,6	16,6	30,5	6,5
Pengestrøm pr. aktie (CFPS)	DKK	10,7	10,6	12,3	16,1	12,3
Antal aktier ultimo	1.000	55.432	55.432	55.432	55.432	55.432
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK	2,4	2,4	0,0	2,4	2,4
Markedsværdi	DKK mio.	8.043	10.488	13.969	13.747	15.244

* 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 1.814 mio. og et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på DKK 768 mio. blev de i februar 2022 udmeldte forventninger om et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på ca. DKK 765 mio. indfriet. Ved indgangen til 2021 forventede Jeudan en EBVAT på DKK 735-780 mio. på baggrund af en omsætning på DKK 1,6-1,7 mia. Efter positive reguleringer af såvel ejendomsporteføljen som gælden realiserede Jeudan et resultat før skat på DKK 3,0 mia. Bestyrelsen betragter det opnåede resultat som tilfredsstillende.

INVESTERINGSEJENDOMME

Årets lejeindtægter m.v. udgjorde DKK 1.258 mio. mod DKK 1.215 mio. i 2020, svarende til en vækst på 4 %. Væksten kan blandt andet henføres til genudlejninger til en højere leje. Nyinvesteringerne i 2020 på godt DKK 1 mia. indeholdt i stor udstrækning ledige arealer, der først har skullet indrettes og ombygges for at udlejningspotentialet har kunnet udnyttes. På den del af disse arealer er der nu indgået lejeaftaler, der efter ombygning for en stor dels vedkommende træder i kraft i løbet af 2022.

Jeudans samlede lejepotentiale (ledige og opsagte lejemål) udgør ca. DKK 100 mio., hvoraf ca. DKK 35 mio. relaterer sig til udviklingsejendomme, der skal indrettes/ombygges, før de er udlejningsbare. Nyinvesteringer i 2021 modsvares af frasalg af ejendomme udenfor det geografiske fokusområde, hvorfor der er en mindre negativ effekt på omsætningen som følge heraf.

Jeudan havde ultimo 2021 en udlejningsprocent ekskl. udviklingsejendomme i København på 98,6 mod 94,9 ultimo 2020, svarende til en stigning på 3,7 %-point. Tillægges udviklingsejendomme i København udgør udlejningsprocenten 97,0. Den generelle udlejningsprocent på det københavnske kontorudlejningsmarked faldt fra 91,7 ultimo 2020 til 91,3 ultimo september 2021, svarende til et samlet fald på 0,4 %-point.

Ejendommens driftsomkostninger udgjorde i 2021 DKK 292 mio. mod DKK 278 mio. året før. Stigningen kan henføres til nyinvesteringerne med ledige arealer samt lidt højere vedligeholdelsesomkostninger, herunder til istandsættelse af ledige lejemål.

Bruttoresultatet udgjorde herefter DKK 967 mio. mod DKK 937

mio. i 2020, svarende til en vækst på 3 %. Bruttomarginen, der er påvirket af omkostninger fra ledige lejemål der ikke modsvares af lejeindtægter her og nu, blev 76,8 % mod 77,1 % i 2020.

SERVICE

Aktivitetsniveauet i Service har været væsentlig højere end ventet, og omsætningen udgjorde DKK 773 mio. mod DKK 552 mio. året før, svarende til en vækst på 40 %. Væksten kan blandt andet henføres til den fortsat positive udvikling i udlejning af ledige arealer og tilhørende istandsættelser og indretninger.

Drifts- og produktionsomkostningerne udgjorde DKK 684 mio. mod DKK 500 mio. i 2020, svarende til en stigning på 37 % og kan henføres til det stigende aktivitetsniveau.

Bruttoresultatet blev herefter DKK 89 mio. mod DKK 52 mio. i 2020, svarende til en vækst på 70 %. Bruttomarginen blev 11,5 % mod 9,5 % i 2020 og pænt over niveauet i de senere år.

KONCERN

Resultat før finansielle poster (EBIT)

Koncernens salgs- og marketingomkostninger udgjorde DKK 17 mio., svarende til niveauet for 2020.

Koncernens administrationsomkostninger udgjorde DKK 144 mio. mod DKK 121 mio. i 2020. Nyinvesteringer i 2020, og et konkurrencepræget udlejningsmarked med nyansættelser i kundeventede funktioner for at håndtere det øgede aktivitetsniveau, er medvirkende til stigningen. Herudover var omkostningerne i 2020 lavere end sædvanligt, da COVID-19 medførte midlertidige stop for nyansættelser, kursusaktiviteter m.m. Disse aktiviteter blev udskudt, til der var opstået en større vished for konsekvenserne af COVID-19 og har dermed først påvirket i 2021.

Koncernens resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde herefter DKK 876 mio. mod DKK 834 mio. året før, svarende til en vækst på 5 %.

EBIT pr. aktie blev DKK 15,8 mod DKK 15,1 for 2020.

Finansielle poster netto

De finansielle poster (netto) udgjorde DKK -108 mio. mod DKK

-101 mio. i 2020. Den samlede rentebærende gæld udgjorde ultimo december 2021 DKK 18,3 mia. mod DKK 18,5 mia. ultimo december 2020.

I starten af fjerde kvartal 2021 med start 1. januar 2022 har Jeudan forlænget udløbne renteaftaler samt udvidet renteaftaleporteføljen for samlet DKK 2 mia. Herefter har den samlede renteaftaleportefølje en afdækningsprocent på ca. 80 og en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år. Kursfølsomheden udgør ca. DKK 14 mio. ved en ændring i renten på 0,01 %-point.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde DKK 768 mio. mod DKK 733 mio. i 2020, svarende til en vækst på 5 %.

Resultatet (EBVAT) pr. aktie udgjorde hermed DKK 13,9 mod DKK 13,2 året før.

I forhold til den gennemsnitlige egenkapital udgjorde resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) 8,6 % mod 9,6 % i 2020. Den finansielle målsætning var 8 % p.a. ved en egenkapitalandel på ca. 25 %. Målsætningen er således opnået i 2021 trods en egenkapitalandel ultimo 2021 på 32,1 %.

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.

To ejendomme er værdiansat ved anvendelse af Discounted Cash Flow modellen, blandt andet som følge af hjemfaldspligt. Værdien af disse ejendomme svarer til 1,2 % af Koncernens samlede ejendomsverdier (2020: 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 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 fratrækkes. 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 erhvervsjendomme afholdes af kunderne, men det kan variere afhængig af de konkrete kontraktvilkår. Til løbende udvendig vedligeholdelse hensættes på erhvervsjendomme gennemsnitlig DKK 30 pr. m² årligt (2020: DKK 30 pr. m²). På erhvervslejemål hensættes der ikke til løbende indvendig vedligeholdelse, da disse udgifter afholdes af kunderne.

Nøgletal segmenter

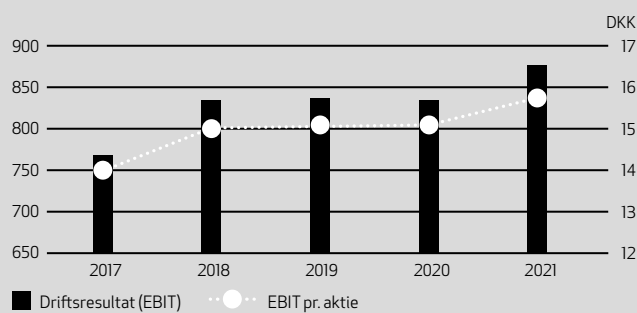
Nøgletal - Investeringsejendomme

		2017	2018	2019	2020	2021
Nettoomsætning	DKK mio.	1.082	1.169	1.193	1.215	1.258
Bruttoresultat	DKK mio.	850	920	934	937	967
Bruttomargin	%	78,6	78,7	78,3	77,1	76,8
Udvikling nettoomsætning	%	5,1	8,0	2,0	1,8	3,6
Udvikling bruttoresultat	%	5,1	8,2	1,5	0,4	3,2

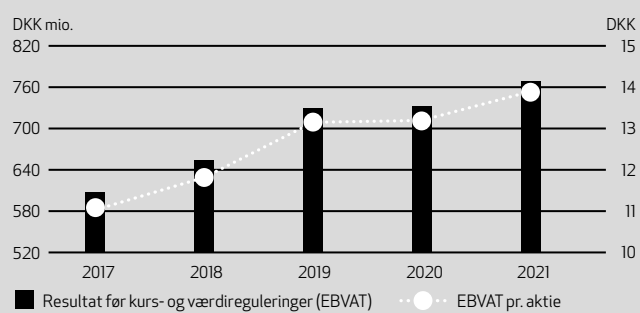
Nøgletal - Service

		2017	2018	2019	2020	2021
Nettoomsætning	DKK mio.	426	591	553	552	773
Bruttoresultat	DKK mio.	34	43	42	52	89
Bruttomargin	%	8,1	7,3	7,6	9,5	11,5
Udvikling omsætning	%	32,2	38,7	-6,4	-0,2	40,1
Udvikling bruttoresultat	%	44,5	25,6	-2,4	24,0	69,5

EBIT



EBVAT



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 (2020: DKK 130 pr. m²).

Ud over hensættelser til løbende vedligeholdelse foretages reservationer til indretning af ledige lejemål og eventuelle 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 (2020: 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 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 og/eller ledelsen i Finans møde med de finansielle samarbejdspartnere hvert kvartal, hvor blandt

andet prisudviklingen på investeringsmarkedet og udlejningsmarkedet drøftes. Igennem en længere årrække – også i 2021 – 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 ejendoms-mæglervirksomheder 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 sker korrektion af den beregnede dagsværdi i form af reservationer (fradrag) til forestående 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 1.758 mio. (2020: DKK 409 mio.), svarende til 5,6 % af den bogførte værdi af ejendommene. Herudover har salg af ejendomme udenfor fokusområdet medført en gevinst på DKK 4 mio.

Interessen for velbeliggende og attraktive kontorejendomme med stabilt cash flow i det indre København har også i 2021 været høj, og udbuddet kan fortsat ikke følge med efterspørgslen. Et lavt renteniveau i 2021 medvirker til denne efterspørgsel.

Jeudan har i forbindelse med regnskabsafslutningen foretaget en dybdegående vurdering af det københavnske ejendomsmarkeds enkelte segmenter og sammenholdt med den makroøkonomiske udvikling. Jeudan har herudover hos to større erhvervsmæglere/valuere indhentet en vurdering af markedssituationen i det centrale København - primært for den type ejendomme som udgør en væsentlig del af Jeudans portefølje - der viser et faldende afkastniveau i andet halvår 2021. På baggrund heraf har Jeudan foretaget en reduktion af afkastniveauet med ca. 0,25 %-point på hovedparten af Jeudans ejendomme i København og på Frederiksberg.

Ændringer af afkastprocenten har medført en nettoopskrivning på DKK 1.721 mio. Jeudan arbejder løbende med udlejning og istandsættelse af Koncernens ejendomme og generelt med analyse og udvikling af driften i ejendommene, jf. afsnittet om lønsomhed i driften på side 53, og på den baggrund har forbedringer af nettoresultatet m.m. medført en opskrivning på DKK 952 mio. Modsatrettet virker øgede reservationer vedrørende besluttede ombygninger med DKK 915 mio. De samlede reservationer udgør ultimo 2021 ca. DKK 2 mia. mod ca. DKK 1,9 mia. ultimo 2020.

Jeudans ejendomsportefølje pr. 31. december 2021 har herefter en bogført værdi på DKK 31,0 mia. (2020: DKK 28,3 mia.) og et gennemsnitligt afkast på 3,8 % p.a. (2020: 4,1 % p.a.), svarende til DKK 31.698 pr. m² (2020: DKK 28.681 pr. m²), og den gennemsnitlige erhvervsleje udgør DKK 1.512 pr. m² (2020: DKK 1.412 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 2021 har medført en positiv dagsværdiregulering af de finansielle gældsforpligtelser på DKK 505 mio. (2020: DKK -549 mio.).

Jeudan har afholdt stempel- og låneomkostninger ved optagelse af nye realkreditlån m.m. på DKK 19 mio. (2020: DKK 15 mio.), hvorefter den samlede gevinst på de finansielle gældsforpligtelser blev DKK 486 mio. (2020: DKK -564 mio.).

Årets resultat

Resultat før skat udgjorde herefter DKK 3.016 mio. mod DKK 578 mio. i 2020, og årets resultat blev DKK 2.352 mio. mod DKK 451 mio. i 2020.

Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på 26,4 % mod 5,9 % i 2020.

Aktiver

Ejendomme inklusive igangværende projekter udgjorde DKK 31.012 mio. pr. 31. december 2021 mod DKK 28.299 mio. ultimo 2020. Stigningen kan henføres til årets nettoejendoms køb, forbedringer af ejendomme samt årets værdiregulering.

Jeudan har i 2021 indgået aftale om køb af 7 kontor- og boligejendomme i København beliggende Bredgade 47-51/ Frederiksgade 12-14 (12 boligrestejerlejligheder), Dr. Tværgade 14, Nørre Søgade 7, Scherfigsvej 10, St. Kongensgade 70, Tømmergravsgade 4-6 og Øster Allé 1. Den samlede købesum udgør DKK 615 mio., svarende til ca. DKK 33.100 pr. m². Jeudan har tillige indgået aftale om køb af Lille Strandstræde 6 pr. 1. februar 2022 og Sankt Annæ Plads 3 i løbet af 2022/2023 for samlet DKK 204 mio.

I 2021 har Jeudan frasolgt en række mindre detail- og lager-ejendomme beliggende Bagsværd Hovedgade 116, Bagsværd; Bybjergvej 6, Skovlunde; Enghave Plads 11, Kbh. V; Havnegade 26-28, Frederikssund; Jernholmen 39-41 og 43-47, Hvidovre; Kanalortvet 6/Kanalgade 2-10, Albertslund; Ll. Kongensgade 16, Kbh. K; Stamholmen 173, Hvidovre og Østergade 1, Frederikssund for samlet DKK 219 mio.

Egenkapital

Jeudans egenkapital udgjorde DKK 10.079 mio. ultimo 2021 mod DKK 7.863 mio. ultimo 2020. Ændringen i egenkapitalen kan henføres til årets resultat fratrukket udbetalt udbytte for regnskabsåret 2020 med DKK 133 mio. og køb af egne aktier for ca. DKK 11 mio. til dækning af medarbejderaktieordninger.

Egenkapitalandelen udgjorde herefter 32,1 % ultimo 2021 mod 27,5 % ultimo 2020.

Forpligtelser

De langfristede forpligtelser udgjorde DKK 19.903 mio. ultimo 2021 mod DKK 19.544 mio. ultimo 2020. Stigningen kan primært henføres til en forøgelse af udskudt skat som følge af årets værdireguleringer af ejendomsporteføljen. De finansielle gældsforpligtelser andrager DKK 17,5 mia., svarende til niveauet ultimo 2020.

De kortfristede forpligtelser udgjorde DKK 1.386 mio. ultimo 2021 mod DKK 1.231 mio. ultimo 2020. Stigningen kan henføres til afsat selskabsskat.

PENGESTRØMME

Likviditetspåvirkningen fra de løbende driftsaktiviteter udgjorde DKK 791 mio. (2020: DKK 754 mio.). Efter ændringer i driftskapitalen udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 684 mio. (2020: DKK 891 mio.), svarende til DKK 12,3 pr. aktie mod DKK 16,1 pr. aktie i 2020. Faldet efter ændringer i driftskapitalen kan blandt andet henføres til 2020, hvor COVID-19 relaterede iværksættelser, herunder statens/kommunernes udskydelse af betalingstidspunktet for A-skatter og anden rate af dækningsafgifter til 2021 m.m., påvirkede 2020 positivt med DKK 45-50 mio. Herudover er der et fald i leverandørgælden i 2021.

10-årig swaprente





Store Kongensgade 70, København K

Likviditetspåvirkningen fra investeringsaktiviteterne, der i 2021 primært kan henføres til nettoejendoms køb og igangværende projekter, udgjorde DKK -941 mio. (2020: DKK -1.589 mio.).

Likviditetspåvirkningen fra finansieringsaktiviteterne udgjorde DKK 167 mio. (2020: DKK 913 mio.). Finansieringsaktiviteterne kan primært henføres til nettooptagelse af realkreditlån, hvilket modsvares af omlægning af renteaftaler samt afdrag på gælden.

Herefter udgjorde de samlede pengestrømme DKK -90 mio. (2020: DKK 215 mio.).

Likviditetsberedskabet (inklusive trækingsrettigheder) udgjorde DKK 888 mio. pr. 31. december 2021 (ultimo 2020: DKK 978 mio.).

LEDELSESBERETNING 4. KVARTAL 2021

Koncernomsætningen udgjorde i fjerde kvartal 2021 DKK 510 mio. mod DKK 387 mio. for samme periode sidste år. Udviklingen dækker over en stor aktivitetsstigning i Service og en mindre stigning i Ejendomme.

Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde DKK 217 mio. mod DKK 184 mio. for samme periode sidste år, svarende til en vækst på 18 %. Væksten kan blandt andet henføres til det højere aktivitetsniveau i Service samt en forbedret udlejning i Ejendomme.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde DKK 189 mio. mod DKK 158 mio. for samme periode sidste år, svarende til en vækst på 19 %.

Gevinst/tab ejendomme blev DKK 1.570 mio. mod DKK 303 mio. for samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til forbedrede nettoresultater samt en positiv værdiregulering af ejendommene som følge af reduktion af afkastprocenterne på hovedparten af Jeudans ejendomme i København og på Frederiksberg samt forbedrede nettoresultater. Modsatrettet virker en forøgelse af reservationer til besluttede ombygninger.

Resultat før skat blev DKK 1.716 mio. mod DKK 424 mio. for sam-

me periode sidste år. Stigningen kan henføres til forbedrede resultater i såvel Ejendomme som Service samt ovennævnte positiv regulering af Jeudans ejendomme.

COVID-19

COVID-19 har ikke haft nogen reel effekt på Jeudans økonomi. Det kan blandt andet henføres til, at den generelle markedsudvikling i de ejendomssegmenter, som Jeudan primært investerer i, herunder udlejning og lejeniveauer, har udviklet sig positivt under pandemien. De i foråret 2020 indgåede henstandsftaler på ca. DKK 40 mio. er nedbragt planmæssigt til ca. DKK 3 mio. ultimo 2021. Jeudans tab på debitorer under pandemien har været på et for Jeudan normalt niveau i størrelsesordenen DKK 3-5 mio., svarende til 0,4 % af omsætningen.

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 24 mio. (2020: DKK -37 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 2021 realiseret et overskud på DKK 22 mio., hvorved genindvindingsværdien er forøget. Herudover er genindvindingsværdien af kapitalandel i Jeudan VIII A/S forøget med DKK 2 mio.

Som konsekvens heraf er der foretaget tilbageførsel af tidligere nedskrivninger af kapitalandel i Jeudan III A/S og Jeudan VIII A/S med ialt DKK 24 mio. i 2021.

Moderselskabets egenkapital udgjorde DKK 6.151 mio. (2020: DKK 4.964 mio.).

BEGIVENHEDER EFTER 31. DECEMBER 2021

Der er ikke siden udgangen af 2021 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling.

FORVENTNINGER 2022

Jeudan vil 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 og et lidt lavere aktivitetsniveau i Service forventes en nettoomsætning i niveauet DKK 1,8 mia. (2021: DKK 1.814 mio.).

Resultat før finansielle omkostninger (EBIT) forventes i niveauet DKK 935-985 mio. (2021: DKK 876 mio.).

Jeudans finansiering er langsigtet, og primo 2022 er renten på ca. 80 % af realkreditfinansieringen fastlåst ved anvendelse af renteaftaler med en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år.

Efter finansielle omkostninger forventes et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 800-850 mio. (2021: DKK 768 mio.).

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

Jeudans lejeindtægter reguleres i al væsentlighed med udviklingen i nettoprisindekset, og jvf. ovenfor er renten på ca. 80 % af realkreditfinansieringen fastlåst ved anvendelse af renteaftaler med en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år. De nuværende volatile finansielle markeder og den stigende inflation kan således påvirke resultaterne både positivt og negativt.

De her beskrevne forventninger til den økonomiske udvikling er ifølge deres natur forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede. Usikkerhedsfaktorerne udgøres blandt andet af udviklingen i leje- og 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
- IT-risiko og cyberkriminalitet
- Klimapåvirkninger
- ESG

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

- Øvrige risikoforhold
 - Regnskabsmæssige skøn – udover ovennævnte gennemgåede regnskabsmæssige skøn
 - Forsikring
 - Medarbejdere
 - 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 efterfølgende

behandling på det kommende bestyrelsesmøde.

Jeudans risikokomiteé 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 risikorapport, som behandles 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
- erfaringer med årets køb og salg
- løbende dialog med de større ejendomsmæglervirksomheder i København
- 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 %-point. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5 %-point vil ejendommenes dagsværdi falde med DKK 3.732 mio. (2020: DKK 3.105 mio.). Omvendt vil et fald i afkastprocenten på 0,5 %-point medføre en stigning i dagsværdien på DKK 4.845 mio. (2020: DKK 3.971 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			30.631				
Igangværende projekter			381				
Investeringsjendomme							
I alt	3,82 %		31.012	31.698	10.079	182	32,1 %
Afkastprocent stiger:							
Stiger med 0,25 %-point	4,07 %	-1.983	29.029	29.672	8.533	154	29,0 %
Stiger med 0,50 %-point	4,32 %	-3.732	27.280	27.884	7.169	129	25,9 %
Stiger med 0,75 %-point	4,57 %	-5.290	25.722	26.291	5.953	107	22,8 %
Stiger med 1,00 %-point	4,82 %	-6.687	24.325	24.863	4.862	88	19,7 %
Afkastprocent falder:							
Falder med 0,25 %-point	3,57 %	2.250	33.262	33.998	11.834	213	35,2 %
Falder med 0,50 %-point	3,32 %	4.845	35.857	36.651	13.859	250	38,3 %
Falder med 0,75 %-point	3,07 %	7.861	38.873	39.733	16.211	292	41,3 %
Falder med 1,00 %-point	2,82 %	11.413	42.425	43.364	18.982	342	44,4 %

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 relativt 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 opsiges lånet i tilfælde, hvor debitor misligholder sine forpligtelser.

Jeudan anvender kun i begrænset omfang anlægslån og driftskreditter, da 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 meget 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 31 mia.

Kapitalstruktur

	DKK mio.	Procent
Egenkapital	10.079	32 %
Realkreditlån	16.360	52 %
Finansieringsinstitutter	1.929	6 %
Udskudt skat	2.215	7 %
Øvrige forpligtelser	786	3 %
I alt	31.369	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 bankmarginaler, 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 %-point (1 basispunkt), svarende til det urealiserede kurstab, der vil opstå, hvis markedsrenten falder med 0,01 %-point.

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 ligger p.t. i et interval på 9-11 år, der de kommende år forventes reduceret til intervallet 7-9 år.

For de aktuelle renteaftaler vil kursfølsomheden pr. basispunkt i udgangspositionen udgøre ca. DKK 14,6 mio. og falde til ca. DKK 11,6 mio., før den første renteaftale skal refinansieres.

Ved den maksimale kursfølsomhed pr. basispunkt på DKK 14,6 mio. vil et rentefald på 100 basispunkter påvirke egenkapitalen negativt med ca. DKK 1.138 mio., svarende til ca. 11 % af Koncernens nuværende egenkapital, hvilket er indenfor det besluttede risikoloft på 15 % af egenkapitalen.

Koncernens kursfølsomhed pr. basispunkt udgør ca. DKK 14 mio. ved udgangen af 2021, hvilket ved et rentefald på 1 %-point svarer til ca. DKK 1.062 mio. efter skat og ca. 10 % af Koncernens egenkapital (2020: DKK 13 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 2021 udgør afdækningsprocenten 79,3. 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 %-point og en rentestigning på henholdsvis 0,50, 1,00, 1,50 og 2,00 %-point. Det er forudsat, at rentefaldet og rentestigningerne indtræffer 1. januar 2022, svarende til det værste 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 %-point 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 %-point vil isoleret set påvirke Jeudans resultatopgørelse positivt med DKK 1.997 mio. efter skat i 2022 og egenkapitalen med et tilsvarende beløb. I årene 2023 til 2026 vil resultatopgørelsen blive negativt påvirket med ca. DKK 218-228 mio. sammensat af stigende finansielle omkostninger (DKK 81-113 mio. før skat) og tilbageførsel af urealiserede kursgevinster på Jeudans renteaftaler (DKK 176-199 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 kun opsiges af långiver i tilfælde, hvor debitor misligholder sine forpligtelser. Jeudans anlægslån og driftskreditter kan af långiver opsiges med kort varsel.

Afdækningsprocent for perioden 2021 til 2026

DKK mio.	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Finansielle gældsforpligtelser*	18.087	17.791	17.529	17.257	17.000	16.759
heraf med fast rente	14.334	14.157	13.506	12.024	11.447	10.724
Afdækningsprocent	79%	80%	77%	70%	67%	64%

*Finansielle gældsforpligtelser ekskl. kursreguleringer og træk på driftskreditter

Rente- og kursrisiko for eksisterende renteaftaler

DKK mio.	2022	2023	2024	2025	2026
RENTEFALD PÅ 0,25 %-POINT					
Ændring i finansielle omkostninger	5	10	12	14	14
Ændring kursregulering	-374	31	30	28	27
Skat	81	-9	-9	-9	-9
Resultateffekt	-288	32	33	33	32
Ændring cash flow pr. år	5	9	10	11	11
Ændring cash flow akkumuleret	5	14	24	35	46
Ændring egenkapital akkumuleret	-288	-256	-223	-190	-158
RENTESTIGNING PÅ 0,50 %-POINT					
Ændring i finansielle omkostninger	-11	-20	-25	-27	-28
Ændring kursregulering	713	-58	-56	-53	-50
Skat	-154	17	18	18	17
Resultateffekt	548	-61	-63	-62	-61
Ændring cash flow pr. år	-11	-18	-20	-22	-22
Ændring cash flow akkumuleret	-11	-29	-49	-71	-93
Ændring egenkapital akkumuleret	548	487	424	362	301
RENTESTIGNING PÅ 1,00 %-POINT					
Ændring i finansielle omkostninger	-22	-40	-49	-54	-56
Ændring kursregulering	1.383	-110	-107	-101	-96
Skat	-299	33	34	34	33
Resultateffekt	1.062	-117	-122	-121	-119
Ændring cash flow pr. år	-22	-36	-40	-43	-44
Ændring cash flow akkumuleret	-22	-58	-98	-141	-185
Ændring egenkapital akkumuleret	1.062	945	823	702	583
RENTESTIGNING PÅ 1,50 %-POINT					
Ændring i finansielle omkostninger	-33	-61	-73	-81	-84
Ændring kursregulering	2.012	-157	-153	-145	-138
Skat	-435	48	50	50	49
Resultateffekt	1.544	-170	-176	-176	-173
Ændring cash flow pr. år	-33	-54	-60	-64	-67
Ændring cash flow akkumuleret	-33	-87	-147	-211	-278
Ændring egenkapital akkumuleret	1.544	1.374	1.198	1.022	849
RENTESTIGNING PÅ 2,00 %-POINT					
Ændring i finansielle omkostninger	-44	-81	-98	-107	-113
Ændring kursregulering	2.604	-199	-194	-185	-176
Skat	-563	62	64	64	63
Resultateffekt	1.997	-218	-228	-228	-226
Ændring cash flow pr. år	-44	-72	-80	-86	-89
Ændring cash flow akkumuleret	-44	-116	-196	-282	-371
Ændring egenkapital akkumuleret	1.997	1.779	1.551	1.323	1.097

Risikoen herfor begrænses imidlertid af en løbende dialog mellem Jeudan og långiverne samt af Jeudans kreditværdighed. Ved udgangen af 2021 har Jeudan ingen anlægslån. Derivatlån og driftskreditter udgjorde ca. 11 % 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 lave såkaldte Loan To Value (LTV) vurderinger, hvor de skal stille yderligere sikkerhed for de særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO) ved faldende ejendomspriser, hvilket kan betyde, at Jeudan ved faldende ejendomspriser i visse tilfælde skal nedbringe lån, så LTV-grænserne atter overholdes.

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. Jeudans likviditet kan blive reduceret, hvis finansieringsinstitutterne stiller krav om sikkerhedsstillelse i forhold til udviklingen i markedsværdierne af renteaftalerne. Derfor arbejder Jeudan aktivt med aftaler, som i størst muligt omfang sikrer et solidt likviditetsberedskab.

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 betalingssevne,
- 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 kan opleve 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 aftaleparter 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.

To strukturelle forandringer indenfor kontormarkedet trækker i hver sin retning. På den ene side ønsket om flere hjemmearbejdsdage, der alt andet lige vil kræve færre kvadratmeter. På den anden side større fokus på sociale områder samt et større antal mindre møderum, der i mange tilfælde vil kræve flere kvadratmeter.

Udlejningsprocenten

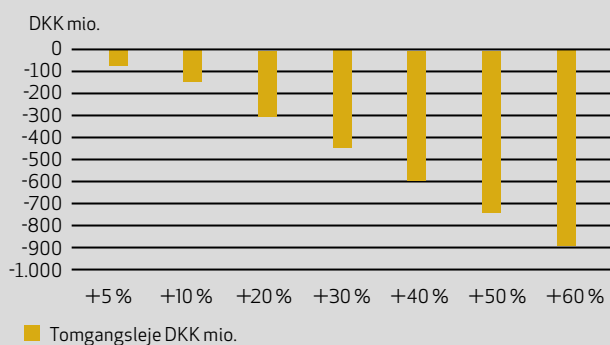
Det er Jeudans strategi primært at erhverve ejendomme i det centrale København og på Frederiksberg, der grundet den attraktive beliggenhed og kvalitet er med til at sikre en høj udlejningsprocent og tilfredsstillende lejeindtægter. Der er dog ikke sikkerhed for, at en beliggenhed der i dag vurderes som 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 kan der desuden være usikkerhed om, hvorvidt det ledige lejemål kan genudlejes og i så fald til hvilken leje (genudlejningsrisiko).

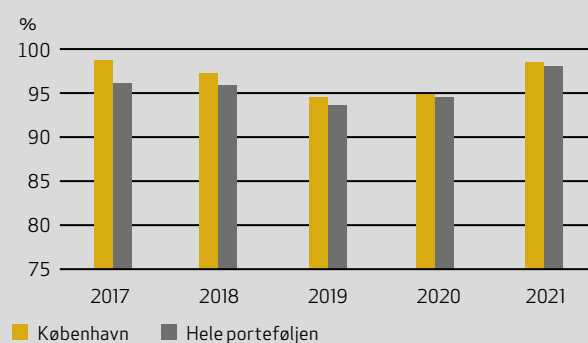
Genudlejningsrisikoen er ud over beliggenhed, kvalitet, lejeniveau m.v. tillige påvirket af de generelle konjunkturer i samfundet. Genudlejningsrisikoen kan påvirke udlejningsprocenten for Jeudans ejendomme.

For eksempel vil et fald i udlejningsprocenten på 5 %-point medføre en nedgang i lejeindtægterne på ca. DKK 75 mio. (2020: DKK 70 mio.). Jeudan vil i 2022 isoleret set 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 2021), hvor der ikke er indarbejdet eventuelle korrigerende planer for omkostninger m.m.

Tomgangsleje ved forøget tomgangsprocent



Jeudans udlejningsprocent



Ejendomsporteføljen - ændring af leje pr. 31. december 2021

	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			30.631				
Igangværende projekter			381				
investeringsejendomme							
I alt			31.012	31.698	10.079	182	32,1 %
Lejen pr. m² stiger:							
Lejen pr. m ² stiger med DKK 20	19	502	31.514	32.212	10.471	189	32,9 %
Lejen pr. m ² stiger med DKK 30	29	755	31.767	32.470	10.668	192	33,2 %
Lejen pr. m ² stiger med DKK 40	39	1.008	32.020	32.729	10.866	196	33,6 %
Lejen pr. m ² stiger med DKK 50	48	1.261	32.273	32.987	11.063	200	33,9 %
Lejen pr. m² falder:							
Lejen pr. m ² falder med DKK 20	-19	-511	30.501	31.176	9.681	175	31,4 %
Lejen pr. m ² falder med DKK 30	-29	-765	30.247	30.917	9.483	171	31,0 %
Lejen pr. m ² falder med DKK 40	-39	-1.018	29.994	30.658	9.285	168	30,6 %
Lejen pr. m ² falder med DKK 50	-48	-1.271	29.741	30.399	9.088	164	30,2 %

I 2021 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 198 mio., svarende til ca. 110.000 m² (2020: DKK 138 mio.).

Opsigelser af erhvervs- og boliglejemål svarede til en årsleje på DKK 112 mio. (2020: DKK 117 mio.).

Jeudans udlejningsprocent ekskl. udviklingsjendomme i København, hvor 94 % af ejendomsporteføljen målt på værdi er beliggende, udgjorde ved årets udgang 98,6 (2020: 94,9). For Jeudans portefølje som helhed var udlejningsprocenten ved årets udgang 98,1 (2020: 94,6).

Kundernes betalingsevne

Jeudan lægger vægt på at tiltrække gode og kreditværdige kunder. Ved indgåelse af lejekontrakter søger Jeudan at afdække kundernes betalingsevne, i det omfang det er relevant. Jeudan stiller ved indgåelse af lejekontrakter som udgangspunkt krav om depositum og forudbetalt leje. Det kan dog ikke udelukkes, at nogle af 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 4,5 mio. pr. år, svarende til 0,4 % af omsætningen i 2021.

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 %, vil medføre en reduktion i ejendommenes værdi på DKK 765 mio. (2020: DKK 703 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 månedsvis. 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 vedligeholdelses-

omkostninger 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 resultat effekt 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, kunder, sælger og eventuelle selskaber. Jeudan anvender ekstern assistance til juridiske, økonomiske og byggetekniske forhold i de 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 lejegantier 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 og Frederiksberg. Ikke desto mindre kan der opstå situationer, hvor Jeudan beslutter at afhænde en eller flere ejendomme, primært udenfor København og Frederiksberg, 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

omkostninger, sammensætningen af kunder, ejendommens beliggenhed og stand, det generelle renteniveau og markedsf forhold 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 ejendomes driftsresultater.

Fremsættes lovforslag i Folketinget, som f.eks. ejendomsbeskatning og lagerbeskatning, der 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 %-point vil på basis af omsætningsniveauet for 2021 betyde en reduktion af Jeudans resultat før skat med DKK 8 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 2021 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.

Tømmergravsgade 4-6, København SV



Amaliegade 15, København K



Frederiksgade 12-14, København K

IT-RISIKO OG CYBERKRIMINALITET

IT understøtter en stor del af de systemer og værktøjer, der anvendes af Jeudans medarbejdere, hvorfor det er væsentligt at IT-løsninger er brugervenlige, stabile og sikre. Nedbrud i systemer som følge af f.eks. cyberkriminalitet kan give tab som følge af omdømmemæssige konsekvenser eller mistet forretning.

IT-risiko omfatter blandt andet nedbrud eller ustabilitet på Jeudans systemer, og cyberkriminalitet kan være phishing-angreb eller systemnedbrud som følge af eksterne påvirkninger.

Jeudan har etableret et cyber awareness-program, som administrative medarbejdere har gennemført og nye medarbejdere skal gennemføre, ligesom der løbende foretages phishingtests blandt medarbejderne for til stadighed at opretholde opmærksomhed på IT-sikkerhed. Jeudan foretager minimum en gang årligt en vurdering af forskellige IT-risikoscenarier, herunder en vurdering af sandsynligheden for og konsekvensen af de forskellige scenarier - både før og efter forbedringstiltag.

KLIMAFORANDRINGER

Der er gennem de senere år forekommet ændrede vejrforhold, som kan være affødt af klimaforandringer, herunder kraftig regnsky, storme m.m.

Pludselige kraftige regnsky kan forårsage vand/oversvømmelser i stue- og kælderlejemål, der kan give udfordringer for kunderne med at åbne restaurant- og butiksljemål. Herudover kan det medføre strømafbrydelser, manglende fremkommelighed i gaderne m.m.

Jeudan har udarbejdet en beredskabsplan med klare kommandoveje, hvis en sådan situation skulle opstå. Dette omfatter også beredskabscontainere, der indeholder affugtere, vandstøvsugere, varmeblæsere m.m., der kan anvendes hos berørte kunder, da der i disse tilfælde kan opstå ventetid hos skades-serviceselskaber m.m. Herudover kan der i disse tilfælde oprettes et døgnbetjent internt callcenter, som har til formål at kunne betjene Jeudans kunder hurtigt og effektivt.

Ved større renoveringer på ejendomme tænkes skybrudssikring ind i de tilfælde, hvor det forekommer relevant.

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 2021, 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 omkostninger 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 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 grundvandsintressen i området. I så fald kræves tilladelse til ændret anvendelse samt til alle bygge- og anlægsprojekter.

Jeudan kan generelt ikke pålægges omkostninger til undersøgelser eller fjernelse af forurening, med mindre Jeudan selv er forurenede. Dog kan Jeudan blive pålagt omkostninger 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

I 2021 var det København, der toppede magasinet Monocles liste over verdens bedste byer at bo i. Undersøgelsen målte på den overordnede livskvalitet og Monocles chefredaktør, Andrew Tuck, udtaler bl.a. at: "København er en af de byer, hvor der er et ægte ønske om at skabe bedre livskvalitet for alle. Byen er blandt de allerbedste i forhold til at skabe et renere miljø, og København høster frugterne af mange års urbane investeringer." På den finansielle front bevarede Københavns Kommune sin AAA-kreditvurdering.

Det er bl.a. de gode målinger, omtaler og vurderinger, der er med til, at udenlandske investorer ser Danmark, og i særdeleshed København, som et attraktivt investeringsmål. Københavns indbyggertal og erhvervsliv har haft voksevækst over en årrække, og der ses et voksende udbud af både bolig- og erhvervsbyggeri.

De vigtigste ting, der fremhæves om København fra udenlandsk side, er det attraktive kulturliv, hvor særligt de smukke havnepromenader, grønne arealer og et vellykket miks af moderne og historisk arkitektur bliver fremhævet. Byen har en utroligt vel fungerende infrastruktur, hvor der tages hensyn til både gående, cyklende og bilister, og den senest tilkomne Metro Cityring, der forbinder byens brokvarterer og forbedrer de i forvejen gode transportmuligheder til bl.a. Københavns Lufthavn, er en god og solid prik over i'et.

I international sammenhæng bliver Danmark, herunder også København, ofte bemærket for det store fokus på bæredygtighed og jagten efter klimamæssigt gode løsninger. Det er bl.a. alle disse årsager, der er medvirkende til at Danmark, herunder København, ifølge Verdensbankens seneste opgørelse, rangerer som det 4. bedste land i verden at drive virksomhed i.

Københavns indbyggertal er vokset med 35 % siden 1995, og ifølge Københavns Kommunes nøgletalsrapport for 2021 er det en udvikling, der forventes at fortsætte frem mod 2031. Befolkningstilvæksten er fordelt på alle bydele, og det stigende antal københavnere kan bl.a. ses i en stor boligefterspørgsel med stigende boligpriser til følge.

Med en gennemsnitsalder på 36,2 år er København Danmarks "yngste by". Fremskrivningerne i 2021-rapporten fra Køben-

havns Kommune peger dog på et kraftigt stigende antal ældre, og i 2031 forventes der at være 60 % flere borgere over 80 år i Københavns Kommune. Den unge gennemsnitsalder skyldes bl.a. en stor andel af unge studerende – som i mange tilfælde flytter til omegnskommunerne efter studiet, hvorfra de pendler til job i København. Der er derfor et stort arbejdskraftsudbud, når man tæller omegnskommunerne med, og det gør det attraktivt for virksomheder at etablere kontor i København.

Som følge af en politisk aftale om at udflytte studiepladser fra de større byer, skal de danske universiteter reducere op til 10 % af deres årlige studieoptag i storbyerne frem mod 2030. Det kan gøres ved enten at flytte studiepladserne andre steder hen i landet eller ved at optage færre studerende.

Universiteterne har ved årsskiftet 2021 fremsendt en plan til godkendelse hos Uddannelses- og Forskningsministeriet. Alene på Københavns Universitet er det planen at reducere 1.590 studiepladser frem mod 2030. Herudover kommer Copenhagen Business School (CBS) og IT-universitetet (ITU) også til enten at udflytte eller nedlukke studiepladser i København og på Frederiksberg. I takt med at der bliver færre studiepladser i københavnsområdet, er der risiko for en nedsat boligefterspørgsel i København. Det gælder både mindre lejligheder, men også de større udlejningslejligheder, som i dag bliver delt af flere studerende, der bor sammen i bofællesskaber.

København og omegn udgør en betydelig andel af Danmarks produktion, og København er en by i vækst. I 2020 var Danmarks samlede BNP DKK 2.330 mia. Heraf stod Region Hovedstaden for DKK 961 mio. og København By for DKK 442 mio. – svarende til hhv. 42 % og 19 % af Danmarks samlede BNP. Ydermere blev Københavns BNP pr. indbygger i 2020 målt til DKK 555.000, hvilket er 39 % højere end landsgennemsnittet på DKK 400.000.

København Bys andel af BNP havde en gennemsnitlig årlig vækst på 2,3 % fra 2000 til 2020, hvilket er 1,1 %-point højere end landsgennemsnittet. Udviklingen er til dels drevet af befolkningstilvæksten, idet den gennemsnitlige vækst i BNP pr. indbygger var 0,9 % for perioden, mens den til sammenligning var 0,7 % på landsplan.

Den store vækst i København gør det attraktivt at etablere virksomheder i byen, hvilket skaber en naturlig vækst i beskæftigelsen og antallet af arbejdspladser.

Overordnet set er de nævnte forhold udtryk for en god stabilitet i efterspørgslen efter kontor- og boligarealer, som medvirker til en forholdsvis høj og stabil værdiansættelse af investeringsejendomme i København. Jeudan ser derfor fortsat København som et attraktivt investeringsmarked.

DANMARKS ØKONOMI OG INFLATIONSSTIGNINGER

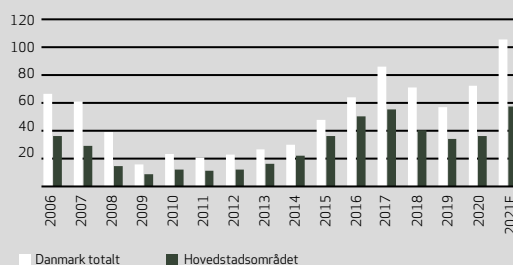
På trods af nedsat aktivitet, restriktioner og en verdensomspændende forsyningskrise som følge af coronakrisen er dansk økonomi i vækst. Væksten er blandt andet drevet af høje opsparelskvoter under nedlukningerne, og den efterfølgende høje vækst i privatforbrug og investeringer har ført til en i øjeblikket historisk lav ledighed. Dansk økonomi er i en højkonjunktur. BNP er vokset med 3,9 % i 2021 og forventes at stige yderligere 2,8 % og 2,1 % i hhv. 2022 og 2023. Fremskrivningerne er dog betinget af en vis usikkerhed grundet fortsat coronasmitte, globale forsyningsproblemer og en stigende inflation.

Det er især risikoen for inflation, der er en usikkerhedsfaktor, fordi netop inflation blandt andet kan medføre rentestigninger. I december 2021 steg inflationen i Danmark med 3,4 % på årsbasis, og i udlandet ses et lignende mønster med 5 % inflation i EU og 7 % i USA for den tilsvarende periode. De store stigninger har fået den amerikanske centralbank (FED) til at melde om rentestigninger i løbet af 2022, mens den europæiske centralbank (ECB), ud fra antagelsen om at inflationsstigningerne er midlertidige, foreløbigt fastholder sit nuværende renteniveau. Der er altså en udbredt bekymring for længerevarende inflationsstigninger, men samtidig en generel forventning om at stigningerne vil aftage i løbet af 2022 og stabilisere sig omkring 2 % i starten af 2023.

ERHVERVSEJENDOMSMARKEDETS STØRRELSE

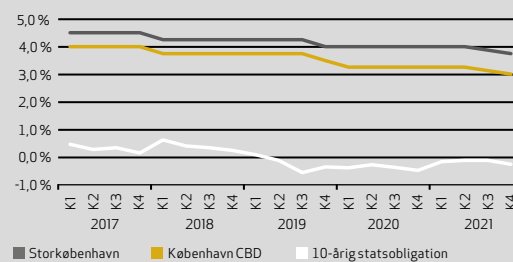
Ultimo 2021 udgjorde Jeudans samlede ejendomsportefølje 980.000 m². Heraf ligger de 825.000 m² i København/Fredriksberg.

Historisk transaktionsvolumen (DKK mia.)



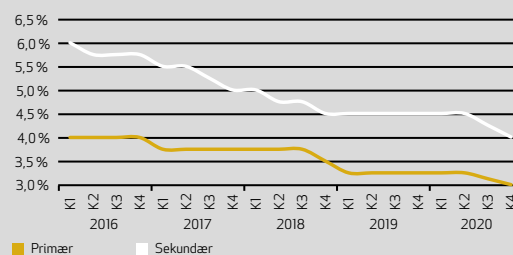
Kilde: Skat, Danmarks Statistik, Colliers International

Startafkast og afkastspænd, 2017-2021



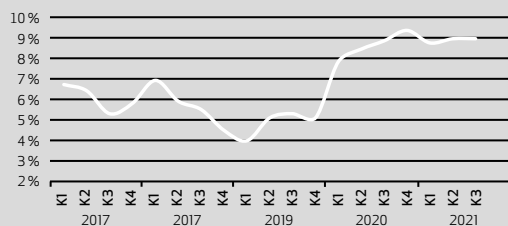
Kilde: Colliers International, Danmarks Statistik
CBD: Central Business District, svarende til det centrale København.

Nettostartafkast for kontorejendomme i København



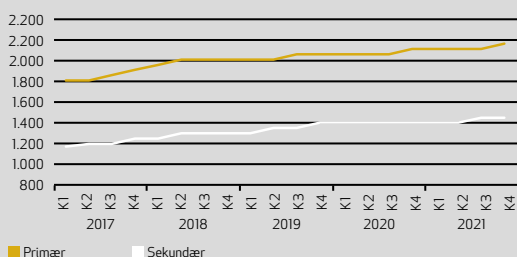
Kilde: Colliers International

Tomgangsprocent for kontorer i København



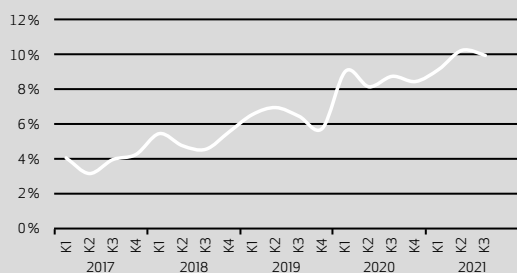
Kilde: EjendomDanmark

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



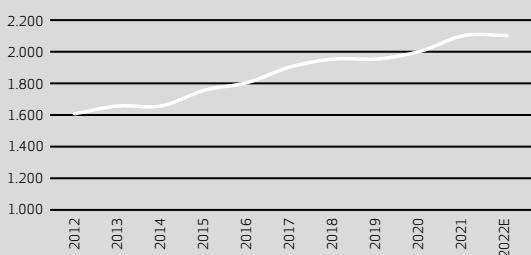
Kilde: Colliers International

Tomgangsprocent for detailejendomme i København



Kilde: EjendomDanmark

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



Kilde: Colliers International

Når det kommer til erhvervsjendomme i Danmark, er Storkøbenhavn det største og mest likvide marked – målt på både etageareal og transaktionsvolumen. 41 % af alle etagemeter til kontorformål ligger i Region Hovedstaden. Det betyder bl.a., at markedet er mere end dobbelt så stort som det samlede marked i de fire øvrige hovedmarkeder, Aarhus, Aalborg, Odense og Trekantområdet, som tilsammen rummer 15 %.

På markedet for detailejendomme har Storkøbenhavn en andel på 23 % af etagearealet, mens de øvrige hovedmarkeder tilsammen har 18 % af etagearealet.

Der pågår et omfattende nybyggeri i København, og byen forventes at få omkring 255.000 m² nye kontorlokaler i 2022 og 2023. Byggeriet finder primært sted i Nordhavn, Ørestaden og i Postbyen overfor Københavns Hovedbanegård, mens Jernbanebyen, der ligger mellem Vesterbro og Sydhavn, forventes at komme til at bidrage med yderligere kvadratmeter senere i 2020'erne.

I de samme områder pågår der ligeledes en række nye boligbyggerier, som forventes færdige indenfor de kommende år.

MARKEDET FOR INVESTERINGSEJENDOMME

Ejendomsmarkedet i Danmark er et attraktivt marked for såvel nationale som internationale aktører. Det resulterer i lave tomgangs niveauer, rekordstore transaktionsvolumener og lave afkastkrav. Efterspørgslen er især drevet af et forsat lavt renteniveau, likviditetsoverskud og en verdensomspændende økonomisk højkonjunktur. Dette er til trods for en stigende inflationsrisiko, politisk usikkerhed, forsyningskrise og en fortsat påvirkning af coronapandemien.

2021 var på mange måder et rekordår med en samlet transaktionsvolumen på DKK 106 mia. En stigning på 48 % i forhold til 2020, hvor transaktionsvolumen udgjorde DKK 71 mia. Den store volumen er blandt andet drevet af udenlandske investorer, som har stået for ca. 51 % af transaktionsvolumen til trods for, at danske investorer har stået for ca. 90 % af alle handler. Det vidner om, at udenlandske investorer involverer sig i de større handler, mens de danske investorer står for de mindre handler. Transaktionsomfanget er desuden drevet af en meget høj efter-

spørgsel og høje prisniveauer afledt af negative renter og likviditetsoverskud.

Hovedstadsområdet transaktionsvolumen for 2021 er opgjort til DKK 57 mia. Det er det højeste i områdets historie og svarer til 54 % af den samlede transaktionsvolumen i hele landet. Dermed fortsætter tendensen for de sidste syv år, hvor Hovedstadsområdet har stået for 50-75 % af transaktionsomfanget.

Investeringsniveauet indenfor alle segmenter har været højt, hvor kontorer udgør den næststørste med 16 %, og boligudlejningsejendomme den største med ca. 53 % af den samlede investeringsvolumen i Danmark. Dette bekræfter, at boligejendomme fortsat bliver opfattet som stabile investeringer og alternativ til f.eks. aktier, obligationer mv. Specielt boligefterspørgslen i København er på et historisk højt niveau, hvilket skyldes en stor befolkningstilvækst i København og en stigning i antallet af folk, der lever som singler.

Effekten fra det begrænsede udbud, høje prisniveau og de politiske tiltag, såsom ændring af Boligreguleringsloven, den kommende lagerbeskatning og de nye ejendomsvurderinger, domineres altså af efterspørgslen drevet af lave renter og et stort placeringsbehov. Corona har imidlertid medført øget usikkerhed og en faldende omsætning indenfor detail- og hotel-ejendomme, hvorfor denne ejendomstype har oplevet faldende investeringsaktivitet relativt til de andre segmenter.

Transaktionsomfanget var i 2021 historisk højt, og Jeudan vurderer, at det ikke vil blive overgået i den nærmeste fremtid. Det er afledt af en øget risiko for rentestigninger kombineret med helt ekstraordinære tilstande i 2021. Dog forventes transaktionsomfanget i de kommende år at stabilisere sig i den høje ende af skalaen, som en konsekvens af et fortsat højt placeringsbehov, lave renter og et relativt højt risikojusteret afkastniveau sammenlignet med andre aktiver såsom obligationer. Det er forventningen, at investeringsinteressen fortsat vil kredse om velbeliggende ejendomme, der kan generere et stabilt cash flow med lav risiko. Der ses en svag stigning i interessen for ejendomme med en mere sekundær beliggenhed, af en ringere kvalitet og med svagere udlejningsforhold, men den er fortsat begrænset. De sekundære beliggenheder bliver fortsat opfattet som

risikofyldte, dels fordi finansieringen af sådanne ejendomme er lidt vanskeligere, dels fordi investorerne primært søger ejendomme, der kan generere et stabilt cash flow.

AFKASTKRAV I KØBENHAVN OG OMEGN

Renteniveauet for 10-årige statsobligationer er ultimo 2021 fortsat negativt i niveauet -0,23 %. Det er en svag stigning i forhold til fjerde kvartal 2020, hvor renten var -0,46 %. Afkastspændet mellem statsobligationer og primære ejendomme i det centrale København er således indsnævret en smule, idet afkastkravene er faldet yderligere i slutningen af 2021. Hvis inflationsstigningerne viser sig at være mere permanente, og renten stiger, kan spændet blive yderligere indsnævret. Afkastspændet har fortsat en størrelse, som gør ejendomsinvesteringer attraktive, og som medfører en stor efterspørgsel efter primære ejendomme med et stabilt cash flow i København. På kortere til mellemlang sigt vurderes afkastkravet at stabilisere sig på nuværende niveau.

MARKEDSSEGMENTER FOR INVESTERINGSEJENDOMME

Dansk økonomi er indtil videre sluppet relativt hurtigt og uskadet igennem coronakrisen, og der er i øjeblikket højkonjunktur med høj beskæftigelse og lav ledighed. Det har også påvirket kontorejendomsmarkedet.

Investering i kontorejendomme

Nettostartafkastet for primære kontorejendomme i København ses i andet halvår 2021 at være faldet med 0,25 %-point.

Efter en stagnation gennem 2020 har de sekundære kontorejendommers nettostartafkast tillige været faldende hen mod slutningen af 2021. At spændet i nettoafkast mellem de primære og sekundære kontorejendomme mindskes marginalt, skyldes højst sandsynligt en faldende risiko på markedet i forbindelse med udrulningen af vacciner og et større kendskab til konsekvenserne af en øget coronasmitte i samfundet. Flere investorer kan dermed investere i de sekundære beliggenheder uden at gå på kompromis med deres risikoprofil.

Faldet i nettostartafkastene er især drevet af udenlandske investorer, som på deres hjemmemarkeder normalt opererer med lavere afkastkrav, end hvad der ses på det københavnske

kontormarked. Kombineret med den relativt lave risiko, der er forbundet med at investere i det danske ejendomsmarked, gør det kontorejendomme i indre København til en attraktiv investering for udenlandske investorer. Herudover er det generelle store placeringsbehov og den lave alternativforrentning på obligationsmarkedet med til at presse afkastkravene nedad.

Siden starten af 2020 er tomgangen på kontorudlejningsmarkedet i det centrale København steget fra 5,3 % til 8,7 % primo oktober 2021. Der kan hermed konstateres et højere niveau sammenlignet med de seneste år.

Til sammenligning har tomgangen i Region Hovedstaden været faldende de senere år fra omkring 12 % i starten af 2017 til under 9 % i 2021. Fra primo oktober 2020 til primo oktober 2021 faldt tomgangen i Region Hovedstaden med 0,4 %-point til 8,9 %.

Det er Jeudans forventning, at tomgangsniveauet i det centrale København vil være svagt stigende i 2022.

Flere finansielle institutioner i København har flytteplaner på agendaen, så det forventes, at der over de næste år kan opstå et større udbud af ledige domicilejendomme. Ligeså kan den igangværende udflytning af statslige arbejdspladser og en evt. yderligere udflytning medføre en stigning i udbuddet af ledige arealer. Det forventes derfor, at der på længere sigt vil være en stigning i tomgangen i København, højest i de større domicilejendomme og lavere i flerbrugerejendomme.

Fra primo 2017 til ultimo 2021 er lejeniveauet for primære kontorlejemål i København steget fra DKK 1.800 pr. m² til DKK 2.150 pr. m². Priserne stagnerede fra tredje kvartal 2019 til fjerde kvartal 2020, men i fjerde kvartal 2020 steg det fra DKK 2.050 pr. m² til DKK 2.100 pr. m², og i fjerde kvartal 2021 nåede det DKK 2.150 pr. m². De sekundære kontorlejemål har i samme periode oplevet en længerevarende stagnerende tendens. Priserne forblev omkring DKK 1.400 pr. m² fra fjerde kvartal 2019 til tredje kvartal 2021, hvor de steg til DKK 1.450 pr. m². Forskellen på lejeniveauet mellem primære og sekundære kontorlejemål er steget fra DKK 650 til DKK 700 pr. m² i fjerde kvartal 2020. Et niveau, der stadig er gældende ultimo 2021.

Det er Jeudans vurdering, at investeringer i kontorejendomme fortsat er værdifaste. Faldende afkastkrav på markedet og svagt stigende lejeniveauer gør, at kontorejendomme stadig er en attraktiv investering. Med forventningen om stigende inflation i 2022, og et deraf stigende placeringsbehov på ejendomsmarkedet, forventes kontorejendomme også fremadrettet at være en attraktiv investering – under forudsætning af at inflationen ikke bliver så høj, at der opstår en økonomisk krise.

På kontormarkedet sker der store forandringer i disse år, hvor kundernes behov og ønsker udvikler sig. Særligt fleksibilitet er blevet et afgørende parameter, og det ses bl.a. i form af nye tilbud inden for co-working og kontorhoteller, både i Danmark og på globalt plan. 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 de kommende år vil byde på flere fleksible kontorkoncepter og forsøg på at imødekomme de nye behov.

Under coronakrisen måtte mange kontormedarbejdere pludseligt omstille sig til kun at arbejde hjemmefra. Omvæltningen har betydet, at både virksomheder og medarbejdere i dag har fået solid erfaring med fordele og ulemper ved hjemmearbejde. Virksomhederne har f.eks. erfaret, at effektiviteten ikke bliver forringet ved hjemmearbejde, men at det f.eks. i højere grad er vidensdelingen blandt medarbejderne, der påvirkes. Medarbejderne oplevede en stor fordel ved en øget fleksibilitet i hverdagen, men den kom på bekostning af social og faglig interaktion og hygge med kollegaerne. Det estimeres, at medarbejdere i dag gennemsnitligt efterspørger 2-3 hjemmearbejdsdage om ugen mod ca. 1 dag om ugen før coronakrisen.

Efterspørgslen er dog forskellig alt efter alders- og kønsfordeling blandt medarbejderne. En undersøgelse gennemført af Castellum i 2020 viser, at den yngre og nye del af arbejdsstyrken helst vil møde ind på en fysisk arbejdsplads og have den sociale interaktion med kollegaerne – hvorimod den lidt ældre gruppe af ansatte, som måske også har familie og/eller børn, har et mindre behov for at møde fysisk op på en arbejdsplads. Undersøgelsen viser også, at mænd i højere grad end kvinder ønsker kontorarbejde med fysisk tilstedeværelse, at personer



Bredgade 45, København K

under 25 år generelt foretrækker mere åbne kontorlandskaber med mulighed for social interaktion, mens ansatte over 26 år hellere vil have mindre kontorlokaler med kun de nærmeste kollegaer. Udformningen af fremtidens kontor kræver derfor en forståelse for, hvordan arbejdsstyrken er sammensat i forhold til f.eks. alder, livssituation og personlige præferencer.

Jeudan vurderer, at der i de kommende år kommer til at være en stabil efterspørgsel efter kvadratmeter på kontormarkedet. Der er særligt to strukturelle forandringer, der påvirker kontormarkedet, og de trækker paradoksalt nok i hver sin retning. På den ene side ses et øget pladskrav – på den anden et ønske om flere hjemmearbejdsdage.

Der ses et øget pladskrav pr. medarbejder grundet et større fokus på sociale områder, som i mange tilfælde kræver flere kvadratmeter, ligesom der findes et stigende behov for et større antal mindre møderum. Overfor dette øgede pladskrav pr. medarbejder ses således den større og stigende mængde af hjemmearbejde, hvilket alt andet lige vil kræve færre kvadratmeter.

Jeudan forventer, at de to modsætninger vil udligne hinanden og forventer derfor ikke at se en generelt højere tomgang i kontorejendomme som følge af disse strukturelle ændringer. Det forventes dog, at der vil komme en ændring i hvilken type kontorer, der bliver efterspurgt.

Den nye virkelighed med øget hjemmearbejde vil gøre virksomhederne mere fleksible. Fremover vil en større ansættelsesrunde f.eks. ikke nødvendigvis udløse et behov for flere kvadratmeter, fordi hjemmearbejde i så høj grad er en mulighed. Denne nye virkelighed vil måske medføre en mere ideel udnyttelse af de samlede kontorarealer i byerne, og virksomhederne vil ikke i samme grad skalere op, men i stedet tilpasse sig deres eksisterende lokaler. Dette kan samtidig medføre, at virksomhederne bliver mere kræsne, da de kan vente på, at de perfekte rammer/lokaler bliver ledige.

I tillæg hertil oplever Jeudan, at virksomhederne i højere grad ønsker at være forberedte på fremtidig usikkerhed og bl.a. har større fokus på fleksible vilkår, så de er godt rustet til nye situa-

tioner, der kan opstå. Selvom de til en vis grad kan tilpasse sig via f.eks. hjemmearbejde, vil de fortsat efterspørge fleksibilitet fra udlejer, f.eks. i forhold til kortere bindingsperioder.

Investering i detailejendomme

Detailmarkedet har været præget af store ændringer, bl.a. drevet af coronanedlukninger for at bremse smittespredning, ændringer i forbrugsmønstre og ikke mindst påvirkningen fra nethandlen.

Frem til ultimo 2015 har tomgangen for detailejendomme i det centrale København overordnet udviklet sig i en gunstig retning. I 2016 var tomgangen på sit lavpunkt på 1,4 %. Det var urealistisk, at et så lavt niveau kunne bibeholdes over længere tid, og tomgangen er siden steget med få større udsving. Ultimo 2020 steg tomgangen et nøk, og i juli 2021 nåede den 10,2 % for i oktober 2021 at falde til 9,9 %, hvilket er over det historiske gennemsnit. Det er bemærkelsesværdigt, at tomgangen i Storkøbenhavn er 2,4 % i oktober 2021, hvilket således er væsentligt lavere end i det centrale København.

Det er Jeudans vurdering, at tomgangen i det centrale København vil stagnere i 2022 og formentlig aftage i slutningen af året, alt afhængig af den fortsatte coronasituation.

Under coronakrisen har især detailmarkedet været udsat – med restriktioner i form af reducerede åbningstider, afstandskrav, begrænsning på antal kunder m.m., som alle påvirker den enkelte butiks omsætning. Dette har medført et pres på lejeniveauer og afkastkrav, hvilket presser ejendoms-værdier og ejendomspriser i en nedadgående retning. Det er Jeudans vurdering, at eftervirkningerne fra coronakrisen vil medføre en gradvis rekonstruktion af detailmarkedet.

Jeudan vurderer, at der vil være en stabil efterspørgsel på butikker med de mest attraktive beliggenheder. Særligt de kapitalstærke danske og internationale kæder ønsker fortsat at sikre sig attraktive butikslejemål på velbeliggende adresser, hvor synligheden i nogen henseende vægtes højere end indtjeningen.

Det forventes, at udviklingen i nethandlen vil påvirke markedet for detailejendomme yderligere i de kommende år. Konsekvenserne vil f.eks. være, at efterspørgslen påvirkes, og at det er en anden type butikker, der efterspørges i fremtiden. Nethandlen ventes også at påvirke detailbranchen i stigende grad, hvorfor lønsomheden i fysiske detailbutikker generelt forventes at aftage. Ifølge en rapport fra IBM i 2022 vil hybridbutikker, der formår at kombinere den fysiske og den digitale forbrugeroplevelse, vinde frem i takt med at Gen Z- og Millennial-generationerne repræsenterer en større del af de danske forbrugere. Dette skal også ses i sammenhæng med en ændring i danskernes forbrugsmønstre over det seneste årti, hvor særligt oplevelser vægtes højere end et tidligere forbrug af f.eks. tøj ud over det nødvendige.

Dette efterlader et mindre råderum i forhold til leje af butikslokaler, hvorfor risikoen ved investering i netop detailejendommene anses for stigende. Det forventes at ville medføre en tiltagende risiko for højere afkastkrav og dermed faldende priser for detailejendomme. Velbeliggende detailejendomme vil dog fortsat have præferencer.

Investering i boligejendomme

Markedet for udlejningsboliger kan opdeles i to typer: boligejendomme, hvor lejen er underlagt boligreguleringsloven og 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 boligreguleringslovens §5 stk. 2, der har resulteret i, at nogle udenlandske investorer i mindre grad ønsker at investere i ældre danske boligudlejningsejendomme. Usikkerheden har dog ikke påvirket transaktionsvolumen negativt i 2021 for denne type boligejendomme, idet nye investortyper er gået ind i markedet.

Der er stor byggeaktivitet af boligejendomme, hvor lejen bestemmes af udbud og efterspørgsel. Det stigende indbyggertal i København har været medvirkende til, at der i den seneste årrække har været handlet flere større, igangværen-

de og nyopførte boligejendomme til udenlandske investorer og danske pensionskasser til afkast ned omkring 2,75-3,00 % p.a., ligesom den store aktivitet med salg af byggeretter i specielt Nordhavn og Ørestad kan tilskrives den forventede nettotilflytning.

Markedslejeniveauet i primære boligejendomme har været støt stigende de seneste 10 år. Det nuværende lejeniveau på omkring DKK 2.200 pr. m² forventes stabilt.

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

Befolkningstilvæksten i København fortsætter, men til trods for det ses en stigende tomgang i nybyggede boligområder. Der synes at være en ubalance i markedet, som enten kan skyldes, at der bliver bygget mere, end der reelt er efterspørgsel efter, eller at det, der opføres, ikke imødekommer de boligøgendes behov.

I den sammenhæng bliver det interessant at følge, hvilken betydning lempelsen af "95 m²-kravet" vil medføre. Lempelsen betyder, at etagearealet skal opdeles, så 50 % af arealet 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 lejemål.

Mange studerende – også fra udlandet – flytter fortsat til København, hvilket resulterer i et højt antal studerende og nyuddannede. Tendensen er, at en del af dem flytter igen, når de er i 30'erne. Dette forventes at ændre befolkningssammensætningen, hvilket kan ændre boligbehovene. Netop derfor ser Jeudan lempelsen af "95 m²-kravet" som værende tiltrængt. Ligeledes vil en yderligere lempelse, eller afskaffelse af reglen, hjælpe markedet til at selvregulere udbuddet, så det matcher efterspørgslen.

Hvis unge også i fremtiden skal flytte til København for at studere, kræver det som det første, at byen tilbyder studiemuligheder. De politiske aftaler om færre studiepladser i de større byer vil alt andet lige betyde færre studerende, hvorfor efterspørgslen fra denne gruppe må forventes at falde. Indvirkningen på efterspørgslen vil afhænge af, hvor langt væk studiepladserne rykkes. Mange studerende benytter dagligt det københavnske byliv og har derfor en vis villighed til at pendle til et studie, men der er selvfølgelig en grænse for pendlerlysten – og rykker studierne for langt væk, vil de studerende følge med.

Jeudan vurderer ikke, at det aktuelle afkast for nyere bolig-ejendomme i dele af København afspejler den potentielle underliggende risikoprofil, hvorfor dette marked fortsat følges på afstand.

Investering i industri- og logistikejendomme

Industri- og logistikejendomme har oplevet et opsving over det seneste årti. Det skyldes bl.a. den øgede nethandel – som har fået et ekstra skub under coronakrisen – og som medfører en væsentlig stigning i antallet af pakker, der skal håndteres og distribueres til forbrugerne. Dette kombineret med manglende jord og plads tæt på København resulterer i en øget mangel på især moderne last-mile logistikejendomme i Hovedstadsområdet. Det giver lav tomgang og stigende lejenniveauer, hvilket har resulteret i faldende afkastkrav for industri- og logistikejendomme.

I 2021 faldt afkastet for primære industri- og logistikejendomme med lange lejekontrakter i Københavnsområdet med 0,75-1,25 %-point. Det betyder, at afkastet på primære ejendomme i slutningen af 2021 ligger på omkring 4,25 % for de mest attraktive ejendomme. Afkastet for de sekundære ejendomme er ikke faldet i samme grad.

Ligesom for kontorejendomme har udenlandske investorer også vist stor interesse for industri- og logistikmarkedet, og udenlandske investorer stod for mere end 70 % af transaktionsvolumen på markedet. Afkastkravene i Danmark er højere end i nabolandene, hvorfor udenlandske investorer også her er med til at presse niveauet nedad. Den store interesse for segmentet ses også i transaktionsvolumen på markedet. I løbet af 2021 blev der handlet industri- og logistikejendomme

for over DKK 12 mia., hvilket er mere end en fordobling i forhold til 2020.

Det relativt lave afkast skal ses i sammenhæng med, at segmentet er relativt konjunkturfølsomt og påvirkes både af global, europæisk og national økonomi, mens faktorer som handelsbarrierer, forbrugsmønstre og lignende handelsforudsætninger bør følges tæt ved investering i dette marked.

Selvom industri- og logistikejendomme i 2021 har oplevet en stor interesse fra investorerne, er det Jeudans vurdering, at både tomgang og afkastkrav vil stagnere i 2022.

Investering i hotelejendomme

Hotelmarkedet har på lige fod med detailmarkedet været hårdt ramt under coronakrisen. De mange restriktioner har fjernet forretningsgrundlaget for virksomheder i turisme- og oplevelseserhvervet, og det har medført store omsætnings-tab – tilmed i en tid med meget nybyggeri og store udvidelser i værelseskapaciteten.

Før coronakrisen udgav Horesta en hotelmarkedsrapport, som beskrev de forventede årlige vækstrater i værelseskapaciteten i København frem mod 2024. Allerede dengang oversteg forventningerne vækstraten i antallet af solgte hotelværelser, så på det tidspunkt var bekymringen, at hvis stigningen i antal overnatninger ikke fortsatte, ville det øgede udbud af værelser føre til lavere belægningsgrader og dermed til et pres på indtjeningen i branchen. Krisen har nu medført, at håbet om stigende antal overnatninger ikke er blevet realiseret, og hotelmarkedet er presset. Dette gælder både på markedet for hoteldrift og på markedet for at eje hotelejendomme.

Et andet aspekt af hotelmarkedet er konkurrencen fra alternative overnatningsmuligheder og koncepter, som f.eks. Airbnb og CityHub. Omvendt kan en kulturændring i form af mindre social kontakt, som følge af corona, potentielt medføre færre overnatninger i deleøkonomien, indtil en normalisering gradvist har fundet sted.

Det er fortsat uvist, hvornår hotelsegmentet er tilbage på normaliserede forhold. Den europæiske rejseaktivitet er kun gradvist på vej tilbage, men efterhånden som vaccine-

programmer fuldendes, og turisterne vender tilbage, er det Jeudans vurdering, at hotelbranchen vil genfinde et mere eller mindre normaliseret niveau.

LAGERBESKATNING

Regeringen ønsker at indføre lagerbeskatning på ejendomsavancer med det sigte at finansiere en del af den nye "Arne-pension". Det skal bemærkes, at den endelige model for lagerbeskatningen endnu ikke er fastlagt. Der er derfor fortsat en vis usikkerhed omkring den endelige models udformning. Det forventes, at der i løbet af 2022 kommer et egentligt udkast til et lovforslag i høring.

Det er planen, at lagerbeskatningen indføres fra og med indkomståret 2023, hvorfor det er værdistigninger fra og med 2023, der vil blive beskattet.

Lagerbeskatningen forventes at omfatte boligejendomme og erhvervsjendomme, der ejes af et selskabsbeskattet selskab og anvendes til ekstern udlejning. I aftaleteksten fremgår det også, at der indføres en bagatelgrænse på DKK 100 mio., således at små koncerner undtages for lagerbeskatningen.

Lagerbeskatningen vil indebære, at værdistigninger beskattes løbende, og ikke når de realiseres, som det er tilfældet i dag. Værdistigningerne er bundet i værdien af ejendommene og består ikke af likviditet. Af den grund skal likviditeten findes andetsteds i ejendomsselskaberne.

Implementeringen af lagerbeskatningen vil få konsekvenser for ejendomsbranchen, idet der vil opstå en likviditetsudfordring i forhold til skattebetaling af en ikke realiseret værdistigning. Herudover kan lagerbeskatningen medføre et pres på prisniveauet for investeringsejendomme. Når ejendomme beskattes hårdere, samtidig med at grundlaget for beskatningen ikke er realiseret, vil der være færre midler at investere i nybyggeri og renoveringer – herunder investering i bæredygtige renoveringer og i den grønne omstilling.

EJENDOMSVURDERING OG EJENDOMSBESKATNING

I forlængelse af Ejendomsvurderingsloven, som senest blev ændret i februar 2021, har det i en længere periode fra politisk side været diskuteret, hvorvidt og hvordan dækningsafgiften i fremtiden skal opkræves.

Et lovforslag omhandlende fastsættelsen af dækningsafgifts-promiller og det kommunale provenu fra dækningsafgiften fra 2022 blev fremsat i Folketinget 17. november 2021 og blev endeligt vedtaget 21. december 2021.

Fremadrettet vil grundlaget for dækningsafgiften for erhvervsjendomme være afledt af grundværdien og ikke forskelsværdien (ejendomsværdien fratrukket grundværdien), som det er tilfældet i dag. Beregningen af dækningsafgiften skal fremadrettet ske på baggrund af de nye offentlige grundvurderinger for erhvervsjendomme.

Da de nye grundvurderinger er forsinkede, er der i overgangsfasen mellem de gamle og nye grundvurderinger fastsat kommunespecifikke dækningsafgifts-promiller ved lov. De kommunespecifikke dækningsafgifts-promiller fastsættes på baggrund af boligskatteforliget fra 2017, hvilket for Københavns Kommune vil betyde en sats på 12,7 promille (af grundværdien) i 2022. Fra 2023 til 2028 vil den lovfastsatte promille udgøre et loft. I 2029 vil der, ligesom i dag, gælde et loft på 10 promille for dækningsafgifts-promillerne for erhvervsjendomme.

Da grundlaget for beregningen af dækningsafgiften er ændret fra forskelsværdi til grundværdi, og de nye grundvurderinger endnu ikke er klar, vil opkrævningen for 2022 ske på et foreløbigt grundlag. I den foreløbige opkrævning af dækningsafgiften, vil der blive skelnet mellem tre typer af ejendomme: (1) Ejendomme, der var dækningsafgiftspligtige ved udgangen af 2021, (2) ejendomme, der har undergået ændringer i dækningsafgiftspligten herunder dækningsafgiftspligtige anvendelsesændringer og (3) ejendomme, der efter 1. oktober 2020 er blevet dækningsafgiftspligtige. Hvordan den foreløbige dækningsafgift beregnes, afhænger af typen af ejendom.

Da dækningsafgiften i 2022 opkræves på et foreløbigt grundlag, kan den senere blive efterreguleret, når ejendomsvurderingerne er klar, og den endelig dækningsafgift kan beregnes. Den opkrævede dækningsafgift i bl.a. 2022 kan blive efterreguleret ganske betragteligt – både i nedadgående og opadgående retning på et senere tidspunkt.

Det forhold, at der kan gennemføres en flerårig efterregulering, vil medføre store administrative udfordringer i forhold til efterregulering i erhvervskundeforholdene.

ØKONOMISKE MÅL

Det er Jeudans overordnede økonomiske målsætning at skabe langsigtede værdier for aktionærene gennem vækst og et risikojusteret 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 også benævnt den primære drift (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.

	2017	2018	2019	2020	2021	5 år gns.
Samlede ejendomsinv.	11,5 %	2,7 %	9,7 %	7,4 %	9,6 %	8,2 %
Driftsresultat (EBIT)	6,1 %	8,6 %	0,2 %	-0,2 %	5,0 %	4,0 %
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	0,5 %	7,6 %	11,3 %	0,5 %	4,8 %	4,9 %
EBVAT pr. aktie	0,4 %	6,7 %	11,3 %	0,5 %	4,8 %	4,7 %

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 %.

Der er aktuelt nogle makroøkonomiske tegn på, at samfundsøkonomien måske befinder sig i et sent stadie af en højkonjunktur. Dette medfører et ekstra fokus på en robust balance og kapital- og finansieringsstruktur. Jeudan har på den baggrund indarbejdet en konjunkturbuffer på 5 %-point, således at Jeudans målsætning om egenkapitalandel på 25-28 % ændres til niveauet 30-33 %. Som en konsekvens heraf er Jeudans EBVAT-målsætning justeret til at udgøre mindst 7 % af den årlige gennemsnitlige egenkapital.

	2017	2018	2019	2020	2021
EBVAT/gns. egenkapital	10,5 %	10,2 %	10,4 %	9,6 %	8,6 %
Egenkapitalandel	26,5 %	27,6 %	27,8 %	27,5 %	32,1 %

Det simple gennemsnit for de seneste 10 år udviser et årligt afkast på 10,3 %. 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 10,7 % (ROAC - Return on Allocated Capital).

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 2012-2021 var den gennemsnitlige årlige værdiregulering på 2,0 % af ejendommenes bogførte værdi. I samme periode er nettoprisindekset steget med gennemsnitligt 0,9 % årligt.

	2012	2013	2014	2015	2016
Årets værdireguleringer/ejendomme ultimo	1,0 %	-1,2 %	1,6 %	2,1 %	1,5 %
Årets værdireguleringer/gns. egenkapital	4,4 %	-4,8 %	6,9 %	8,6 %	5,9 %
Egenkapitalandel	23,1 %	26,4 %	22,9 %	25,6 %	25,4 %
	2017	2018	2019	2020	2021
Årets værdireguleringer/ejendomme ultimo	1,4 %	1,3 %	4,8 %	1,4 %	5,7 %
Årets værdireguleringer/gns. egenkapital	5,8 %	4,9 %	18,1 %	5,4 %	19,7 %
Egenkapitalandel	26,5 %	27,6 %	27,8 %	27,5 %	32,1 %

Over en 10-årig periode har EBVAT i forhold til egenkapitalen udgjort gennemsnitligt 10,3 % p.a., hvor målsætningen udgør

8 % p.a. Værdireguleringer af ejendommene har i denne periode ligget over inflationen og gennemsnitligt udgjort 7,5 % p.a. af egenkapitalen, hvor målsætningen udgør 8 % p.a. I alt har disse to poster således sammenlagt udgjort gennemsnitligt 17,8 % 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. Jeudan har i de seneste fem år ligget over målsætningen.

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. Målsætningen er realiseret i de seneste fem år.

	2017	2018	2019	2020	2021
Egenkapitalandel	26,5 %	27,6 %	27,8 %	27,5 %	32,1 %
Rentedækning	4,4	4,6	7,5	7,5	7,5

Finansiering

Ved udgangen af 2021 var det 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 2021 er den gennemsnitlige løbetid på ca. 10 år, og ca. 80 % af de langfristede finansielle gældsforpligtelser er dækket med renteaftaler.

Målsætningen på en gennemsnitlig løbetid på 9-11 år forventes de kommende år reduceret til en gennemsnitlig løbetid på 7-9 år.

Den valgte finansieringsstrategi, hvor renterisikoen sikres med aftaler om fast rente, medfører en kursrisiko. Ved fastlæggelse af Jeudans renteaftalingsprofil 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 %-point. Med en egenkapital på DKK 10,1 mia. svarer dette til en maksimal risiko på DKK 1,5 mia. efter skat og DKK 1,9 mia. før skat. Kursfølsomheden udgør ultimo 2021 ca. DKK 14 mio. pr. basispunkt, hvilket er under den fastsatte grænse på maksimalt ca. DKK 19 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 trækingsrettigheder skal mindst svare til 12 måneders EBvat.

	2017	2018	2019	2020	2021
Pengestrømme fra driften/ gns. egenkapital	10,1 %	9,2 %	9,8 %	11,7 %	7,7 %
Likviditetsreserve (DKK mio.)	712	720	814	978	888
EBvat (DKK mio.)	609	655	729	733	768

Udlejning

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

	2017	2018	2019	2020	2021
Udlejningsprocent København	98,8 %	97,3 %	94,7 %	94,9 %	98,6 %

STRATEGI

Jeudan er en dansk ejendoms- og servicevirksomhed, der skaber værdi og indtjening gennem en langsigtet og bæredygtig strategi med tre fokusområder:

- Kunder
- Udvikling
- Vækst

Jeudans strategi er opdelt i henholdsvis en driftsstrategi og i den overordnede strategi, "Retning mod 2023", som indeholder en række underliggende strategiprojekter og initiativer frem mod foreløbigt 2023. Driftsstrategien er det fundament, som "Retning mod 2023" har til formål at udvikle på.

RETNING MOD 2023 – KUNDER, UDVIKLING OG VÆKST

"Retning mod 2023" er visualiseret i strategihuset overfor og sætter retningen for forretningen i de kommende år. Med afsæt i Jeudans værdier om ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed, skal "Retning mod 2023" bane vejen for at nå Jeudans målsætninger.

Strategien består bl.a. af en række overordnede 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 ganske enkelt Jeudans pligt.
- Der investeres, istandsættes og indrettes i Københavns smukkeste, historiske ejendomme. Det er Jeudans kerneforretning.
- Der tilbydes unikke rammer til virksomheder og private samt services, der gør deres hverdag nemmere. Fordi 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 både med og i Jeudan.

Jeudans strategi er udarbejdet efter et udførligt forarbejde. I

2020 blev der gennemført en behovsanalyse blandt eksisterende og potentielle kunder, som klarlagde, at kunderne særligt efterspørger et tillidsfuldt, fleksibelt og enkelt samarbejde, fleksible lejemål og kontrakter. 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 af Jeudans medarbejdere.

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

DRIFTSSTRATEGI

Hvis en virksomhed skal skabe succes på længere sigt, skal den 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 eller til udvikling af organisationen.

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

Jeudan sætter kunderne i fokus og betjener dem med afsæt i værdierne: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Jeudan lægger vægt på at skabe langsigtede kunderrelationer, og her er alle "kunder" og ikke blot "lejere" i et lejemål. Igennem et helkundeconcept samles alle Jeudans produkter – både lejemål og serviceydelser – i en pakke, der møder kundernes behov. Den langsigtede kunderrelation er et nøglebegreb, og der måles løbende på kundetilfredsheden, så Jeudan har den fornødne



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

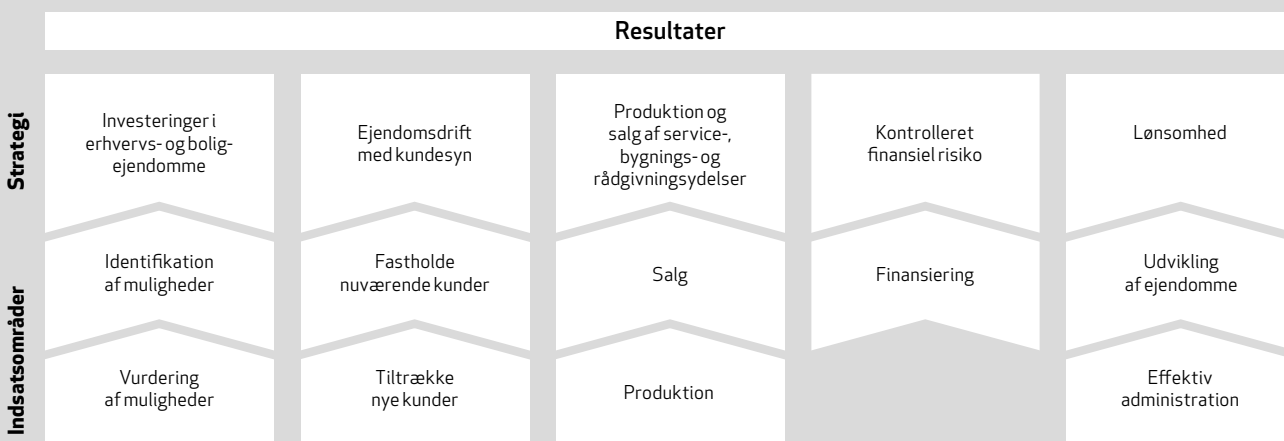
indsigt til at kunne fastholde den enkelte kunde, imødekomme kundernes erkendte og ubevidste behov samt tiltrække nye kunder.

Jeudan prioriterer udvikling og anvender digitalisering til at forenkle processer og skabe større råderum til at styrke kunderelationerne. Samtidig udvikles Jeudan som fremtidens arbejdsplads for at fastholde og tiltrække de dygtige medarbejdere, som igen sikrer den gode kundeoplevelse.

De tre fokusområder i strategien er kunder, udvikling og vækst. De understøttes 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 en række hovedkriterier, som gennemgås enkeltvis herunder.

Ejendomsstyper

Jeudans investeringer er fordelt således blandt de enkelte ejendomsstyper (målt på værdi):

- Kontorejendomme 81 % (2020: 81 %)
- Boligejendomme 8 % (2020: 7 %)
- Detailejendomme 4 % (2020: 4 %)
- Øvrige (p-anlæg, hotel, lager m.m.) 7 % (2020: 8 %)

Størstedelen af nyinvesteringer er p.t. rettet mod kontor- og boligejendomme og i mindre omfang p-anlæg.

Jeudan investerer primært i eksisterende ejendomme og kun sjældent i nybyggede ejendomme eller byggeprojekter. Så længe der er ledig kapacitet i den eksisterende ejendomsmasse, er det mere bæredygtigt for Jeudan at udvikle og anvende den eksisterende ejendomsmasse fremfor at opføre nye bygninger.

Jeudan investerer i mindre omfang i udviklingsejendomme, 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 har en vedvarende tiltrækningskraft på sundede virksomheder og familier.

Der investeres ikke i udviklingsområder, som endnu ikke har bevist en vedvarende tiltrækningskraft.

I øjeblikket er den geografiske fordeling således:

- København/Frederiksberg: 94 % (2020: 93 %)
- Region Hovedstaden (ekskl. København/Frederiksberg): 5 % (2020: 6 %)
- Øvrige Sjælland: 1 % (2020: 1 %)

På længere sigt er målsætningen for den geografiske fordeling: min. 95 % i København/Frederiksberg og maks. 5 % i Region Hovedstaden.

Ved investering i større ejendomsporteføljer kan porteføljerne i mindre omfang indeholde ejendomme, der ligger udenfor Jeudans strategi, f.eks. med hensyn til anvendelse og/eller beliggenhed. Det er sjældent muligt at frasortere disse ejendomme fra porteføljerne, og derfor er der en mindre del af Jeudans portefølje, der ikke lever op til strategien. Disse ejendomme bliver solgt fra, når det vurderes hensigtsmæssigt i forhold til markedsforhold og den enkelte ejendoms pris og udviklingsstadiet.

Størrelse

Der er ikke opsat et minimumskrav til ejendommenes størrelse, men den enkelte ejendoms størrelse kan have indflydelse på Jeudans ressourceforbrug og muligheder for salg af serviceydelser. Derfor indgår ejendommens størrelse som et element i investeringskriterierne.

Anskaffelsessum

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

I nogle situationer er prisen på nybyggeri en velegnet 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 en god indtægtsspredning med hensyn til brancher og enkeltkunder.

Kravet til risikospredning gør, at Jeudans investeringer som udgangspunkt rettes 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 undersøges alle 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 vil en renovering blive planlagt og kalkuleret inden køb.

Driftsudviklingspotentiale

Ejendommen skal som hovedregel have en sammensætning af kunder og en driftsstruktur, der muliggør stordrift og salg af Jeudans serviceydelser.

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, rådgivning indenfor indeklimateknik, pasning af udenomsarealer, renholdelse m.m. og dels parkering.

Salg og produktion af serviceydelserne har blandt andet til formål at:

- skabe en naturlig, løbende dialog med ejendommens kunder og løbende følge med i udviklingen af kundernes behov for dermed at kunne efterleve dem
- styrke kunderelationerne og dermed indtægtsstabiliteten, fordi ydelserne udføres efter Jeudans krav til ordentlighed
- øge ejendommens indtjening uden yderligere væsentlig kapitalbinding

- øge bygningsdelenes levetid med lavest mulige omkostninger
- sikre at ejendommen konstant overvåges af Jeudans egen engagerede organisation
- sørge for at kunderne oplever en ensartet virksomhedskultur fra deres leverandør
- hjælpe kunderne med at bidrage til den grønne omstilling.

Afkast (pengestrømme)

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

En tilfredsstillende indtjeningsikkerhed 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 (EBVAT) 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 mindst 7 % p.a. af egenkapitalen.

Som hovedregel skal finansieringen tilrettelægges, så investeringens løbende pengestrøm er positiv senest to år efter, investeringen er foretaget.

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 resultatet før kurs- og værdireguleringer, og dermed cash flowet, ikke udsæt-

tes 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 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

En udviklingsejendom defineres ved at have en betydelig tomgang på købstidspunktet og/eller et behov for ombygning eller væsentlig renovering, før den kan udlejes. Jeudan investerer i mindre omfang i udviklingsejendomme.

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 i porteføljen kan skifte karakter til udviklingsejendomme, 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.

Udviklingslejemålernes/-ejendommenes samlede værdi må tilsammen maksimalt udgøre ca. 10 % af Jeudans samlede ejendomsportefølje. Jeudans andel af ejendomme og lejemål kategoriseret som udviklingsejendomme udgør p.t. godt 2 % af den samlede ejendomsportefølje.

EJENDOMSDRIFT MED KUNDESYN

Alle Jeudans aktiviteter udføres med kundernes behov for øje. Jeudans ejendomme, der samlet har arealer på ca. 980.000 m², rummer arbejdspladser for et meget stort antal mennesker. Kun-

derne 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. Derfor arbejdes der også for at kunden møder kompetente og opmærksomme medarbejdere og oplever trykthed ved at være kunde hos Jeudan. Enhver ejendom og enhver kunde er tilknyttet én bestemt kundechef. Udover at have ansvaret for ejendommens drift og udlejning, herunder at lejemålet løbende fungerer efter hensigten og fremtræder i den ønskede stand, står kundechefen også for den enkelte kundes tilfredshed med Jeudans ydelser, og om kunden modtager den rette kombination af serviceydelser i forhold til deres behov.

Denne organisationsform er med til for at sikre, at kunden bliver ført korrekt og rettidigt gennem alle faser forbundet med indretning, indflytning og efterfølgende drift af lejemålet.

PRODUKTION OG SALG AF SERVICE-, BYGNINGS- OG RÅDGIVNINGSYDELSE

Forudsætningen for at skabe et tilfredsstillende indtægtsgrundlag er Jeudans evne til at fastholde en løbende dialog med kunderne og imødekomme deres behov til de ejendomme og lokaler, som de lejer af Jeudan.

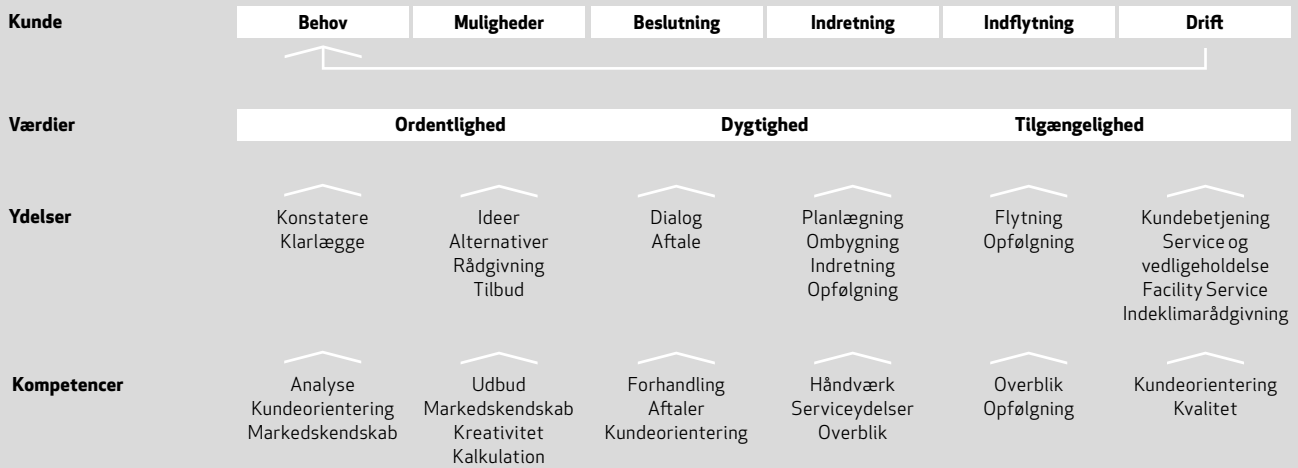
En høj udlejningsprocent skabes blandt andet ved at Jeudan kontinuerligt evner at levere de ydelser, som kunderne efterspørger med hensyn til areal, pris, kvalitet, vilkår, hastighed og serviceniveau.

Det er Jeudans opfattelse, at den nuværende forretningsmodel, som kombinerer et godt udbud af lejemål i velbeliggende, ordentlige ejendomme med fleksible kontraktvilkår og konkurrencedygtige serviceydelser, er med til at styrke relationerne til kunderne, og at netop de stærke kunderelationer skaber værdi for Jeudans aktionærer.

Jeudan skal levere et kvalitetsmæssigt og konkurrencedygtigt servicetilbud indenfor serviceydelser til erhvervs-kunder. Dette skal bidrage til Jeudans vækst, dels via serviceydelser på Jeudans ejendomme, dels via serviceydelser på ejendomme tilhørende tredjepart. Dette er med til at sikre et bredt kend-

Jeudans kundebetjening

JEUDAN KONCERNEN



skab 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. Kunderne kan fokusere deres energi på driften af deres 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- og projekteringsopgaver
- Renovering og vedligeholdelse af lejemål og ejendomme
- Bygningsgennemgang og teknisk due diligence
- Arbejds miljørådgivning
- Energi- og miljørådgivning
- Sikkerhedsfunktioner i form af adgangskontrol, varslingsanlæg (brand og tyveri), videoovervågning m.v.

Design

- Design og indretning af lejemål
- Rådgivning og serviceydelser til virksomheder i forbindelse med flytning, indretningsændringer m.v.
- Arkitektopgaver
- Fredede ejendomme

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, og at den finansielle risiko er under kontrol.

Egenkapitalens relative størrelse

Ledelsen vurderer som udgangspunkt, at en egenkapitalandel i niveauet 30 % vil være optimal under de sædvanlige forhold. I denne vurdering indgår bl.a. disse forhold:

- Forventningen til ejendommens afkast er højere end den rente, der skal betales af fremmedfinansieringen. Med det udgangspunkt 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 mindst 7 % 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 kapitalberedskab, 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. Der er aktuelt nogle makroøkonomiske tegn på, at samfundsøkonomien måske befinder sig i et sent stadie af en højkonjunktur. Dette medfører et ekstra fokus på en robust balance og kapital- og finansieringsstruktur. Jeudan har på den baggrund i sine kapitalmål indarbejdet en konjunkturbuffer på 5 %-point, således at Jeudan i sådanne perioder opererer med en egenkapitalandel i niveauet 30-33 % mod tidligere 25-28 %.

Med dette udgangspunkt er Jeudans strategiske mål for finansieringsstrukturen:

Egenkapital (aktiekapital og reserver)	30-33 % (p.t. 32 %)
Ikke rentebærende forpligtelser	0-10 % (p.t. 10 %)
Rentebærende forpligtelser	60-70 % (p.t. 58 %)

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.

Finansierings risikoprofil

Jeudan tænker langsigtet i sine ejendomsinvesteringer. Derfor bliver fremmedfinansierings sammensætning og vilkår tilrettelagt ud fra et mangeårigt perspektiv, således at risikoen ved ejendomsinvesteringerne primært kan henføres til Jeudans drift og kun i begrænset omfang til finansieringen.

Kombinationen af dansk realkredits lange finansieringsformer og renteaftaler er hensigtsmæssige i forhold til Jeudans stra-

tegi, hvorimod korte finansieringsformer som udgangspunkt ikke er forenelige med strategien.

Jeudan finansierer som hovedregel sine investeringer med 20-30-årige realkreditlån i samtlige ejendomme, idet denne finansieringsform er både omkostningseffektiv og 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. 9-11 år, der i de kommende år forventes reduceret til en gennemsnitlig løbetid på 7-9 år. Disse renteaftaler handles med anerkendte og kreditværdige finansieringsinstitutter.

Eventuel yderligere finansiering bliver optaget 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 i intervallet 7-11 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 kan blive påvirket af eventuelle renteændringer.

Den valgte finansieringsstrategi, hvor renterisikoen bliver afdækket 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 og negative kursreguleringer, der ikke påvirker cash flowet.

Kursrisikoen bliver opgjort for den enkelte renteaftale ved kursfølsomheden pr. basispunkt, svarende til den ændring i markedsværdien der fremkommer ved en ændring af renten med +/- 0,01 %-point. Kursrisikoen afhænger af renteaftalens

størrelse og ikke mindst løbetiden – længere løbetid medfører højere kursrisiko.

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

Den vægtede løbetid for Jeudans renteaftaler bevæger sig p.t. 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 %-point. Med en egenkapital på DKK 10,1 mia. svarer dette til en maksimal risiko på DKK 1,5 mia. efter skat og DKK 1,9 mia. før skat. Kursfølsomheden udgør ultimo 2021 ca. DKK 14 mio. pr. basispunkt, hvilket er under den fastsatte grænse på maksimalt ca. DKK 19 mio. pr. basispunkt.

Likviditet og likviditetsreserve

Afdragsprofil og løbetid på realkreditlån og anlægslån bliver besluttet og tilrettelagt ud fra det aktuelle udbud af finansieringsprodukter og den aktuelle rentekurve.

Med henblik på at sikre, at Jeudan har en positiv pengestrøm, bliver finansieringen tilrettelagt ud fra det løbende cash flow fra investeringsejendommene.

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

Likviditetsreserve inklusive uudnyttede kreditfaciliteter udgjorde ultimo 2021 DKK 888 mio. (2020: DKK 978 mio.). I 2021 udgjorde EBVAT DKK 768 mio. (2020: DKK 733 mio.).

Finansielle samarbejdspartnere

Jeudan samarbejder med kapitalstærke danske realkredit- og finansieringsinstitutter, der har mange års kendskab til det danske ejendomsmarked og erfaring med ejendomsmarkedets cyklus.

Derudover tilstræber Jeudan at opbygge og vedligeholde et tæt samarbejde med de finansielle samarbejdspartnere baseret på gensidig tillid og med henblik på langvarige relationer. De

finansielle samarbejdspartnere omfatter Danske Bank, Nykredit, Jyske Bank, Nordea og Handelsbanken.

LØNSOMHED I DRIFTEN

I alle dele af Jeudans virksomhed er der fokus på lønsomhed og rentabilitet i den daglige drift.

Lønsomheden er også i centrum i overvejelser omkring udvikling af ejendomsporteføljen. For at kunne sikre rentabilitet i hver enkelt ejendom og fastholde fokus på de rette aktiviteter bliver der tilrettelagt udviklings- og handlingsplaner ud fra en vurdering af bl.a.:

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

Udviklingsplanerne for en ejendom omhandler bl.a.:

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

EJENDOMME

Jeudans investeringer, opgjort pr. 31. december 2021, omfatter i alt 206 ejendomme til en markedsværdi på DKK 33 mia. og med et samlet areal på ca. 980.000 m².

Målt på markedsværdi er 81 % af disse ejendomme kontorejendomme, 8 % er boligejendomme, 4 % er detailejendomme og 7 % er øvrige ejendomme, herunder parkeringsanlæg og to hoteller. Målt på værdi ligger 99 % af ejendomsporteføljen i Region Hovedstaden, og ejendomsporteføljen genererer et gennemsnitligt årligt afkast på 3,8 %.

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.	7	7.078	95	199	7.372	41.887
200 - 500 mio.	41	12.075	40	845	12.960	34.454
100 - 200 mio.	47	6.460	70	510	7.040	35.654
50 - 100 mio.	52	3.846	44	413	4.303	28.179
20 - 50 mio.	27	886	19	138	1.043	20.964
0 - 20 mio.	32	288	0	28	316	12.022
I alt	206	30.633	268	2.133	33.034	33.765



Ejendomsportefølje ultimo december 2021

Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type	Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type
København og Frederiksberg			Frederiksborggade 22, København K	1879	K
Adelgade 115, København K	1868	K	Frederiksgade 7, København K	1884	K
Amaliegade 3-5, København K	1878	K	Frederikssundsvej 62A-B, København NV	1915	K
Amaliegade 4, København K	1828	K	Frederikssundsvej 72-76, Brønshøj	2005	D
Amaliegade 14, København K	1753	K	Frederikssundsvej 131-135, Brønshøj	2006	D
Amaliegade 15, København K	1750	K	Gl. Kongevej 1/Trommesalen 7, København V	1903	K
Amaliegade 16A, København K	1757	K	Gl. Kongevej 29A-B, København V	1882	D
Amaliegade 27, København K	1756	K	Gl. Kongevej 147, Frederiksberg C	1896	B
Amaliegade 37, København K	1782	K	Gl. Kongevej 169, Frederiksberg C	1889	B
Amaliegade 45/Esplanaden 46, København K	1791	K	Gl. Kongevej 174-176, København V	1895	Ø
Amerika Plads 29, København Ø	2017	K	Gl. Strand 40/Læderstræde 9, København K	1801	K
Axel Heides Gade 1-3/Islands Brygge 69, København S	1914	K	Gl. Strand 44, København K	1797	K
Bisiddervej 31-39, København NV	2008	B	Gl. Strand 52/Naboløs 5, København K	1798	B
Borgergade 24, København K	1974	K	Gothersgade 3-5, København K	1730	D
Borgergade 28, København K	1964	K	Gothersgade 103, København K	1825	K
Borgergade 142, København K	1857	B	Gothersgade 160, København K	1876	K
Bredgade 19, København K	1860	K	H.C. Andersens Boulevard 44-46, København V	1904	K
Bredgade 20, København K	1899	K	Havnegade 21/Niels Juels Gade 15, København K	1870	K
Bredgade 21, København K	1782	K	Havnegade 23-27, København K	1865	K
Bredgade 23, København K	1896	K	Holbergsgade 2-6, København K	1949	K
Bredgade 30 og 32, København K	1752	K	Holmen, bygning 47, København K	1850	K
Bredgade 33, København K	1800	K	Holmen, bygning 70, 71 og 156, København K	1889	K
Bredgade 34, København K	1754	K	Holmen, bygning 90, København K	1915	K
Bredgade 35, København K	1796	K	Holmens Kanal 7, København K	1875	K
Bredgade 40-42, København K	1754	K	Højbro Plads 21A-21B, København K	1785	K
Bredgade 45, København K	1880	K	Jagtvej 1/Ågade 112, København N	1906	D
Bredgade 47-49/Frederiksgade 12-14, København K	1880	B	Jagtvej 137/Ydunsgade 1, København N	1901	D
Bredgade 51, København K	1881	B	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
Dr. Tværgade 14, København K	1877	B	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	Landgrevnen 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	Livjærgergade 17, København Ø	1899	K
Fiolstræde 12B, København K	1830	K	Magstræde 6, København K	1734	K
Fiolstræde 28, København K	1838	D	Magstræde 10A-C, København K	1730	K
Fiolstræde 31-33, København K	1728	D	Mikkel Bryggers Gade 3, København K	1874	D
Fiolstræde 44, København K	1902	K	Ndr. Frihavsgade 15, København Ø	1902	D
Fredericiagade 15, København K	1867	K	Ndr. Frihavsgade 18B, København Ø	1888	D
Frederiksberg Allé 66, Frederiksberg C	1907	B	Ndr. Frihavsgade 26, København Ø	1875	D
Frederiksborggade 20, København K	1878	K			

Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type
Niels Hemmingsens Gade 20, København K	1887	K
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 Søgade 7, København Ø	1876	B
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 3, København K	1849	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
Scherfigsvej 10, København Ø	1957	K
Skindergade 45-47, København K	1800	K
Slotsholmsgade 1-3/Børsgade 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 70, København K	1855	B
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

Ejendom	Opførelsesår	Ejd.type
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
Tordenskjoldsgade 20-24, København K	1868	K
TorvehallerneKBH, Rømersgade 18/Linnésgade 17, København K	2011	D
Tømmergravsgade 4-6, København SV	1932	K
Valkendorfsvej 13, København K	1827	K
Valkendorfsvej 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 Allé 1, København Ø	1922	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

Birkedalsvej 7-19, Helsingør	1979	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
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
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
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

Som kunde hos Jeudan skal man føle sig set, hørt og godt serveret. Jeudan vil nemlig være bedst til kunder og arbejder derfor målrettet for at styrke kundeoplevelsen på tværs af hele kunderejsen.

Målet er at forbedre den oplevelse, som kunderne får, og sørge for at de møder et Jeudan, der gør tingene smartere og mere enkelt for dem. Der gennemføres løbende analyser og spørgerunder blandt alle kunder, så Jeudan kender kundernes behov, ønsker og eventuelle utilfredsheder – og dermed har mulighed for at handle proaktivt og tilfredsstillende.

De sidste års analyser har blandt andet vist, at det mest afgørende for erhvervs kunderne var fleksible kontrakter, en stabil udlejer og muligheden for at skalere de lejede arealer op og ned. Jeudan tilbyder derfor, som en 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 et par af Jeudans gode vilkår.

Kunderne i centrum – tilfredshed og loyalitet

For hele tiden at være på forkant med kundernes behov og sikre, at de er tilfredse med Jeudans produkter og serviceydelser, bliver der løbende gennemført tilfredshedsundersøgelser.

Resultaterne bruges bl.a. til at måle på, om kunderne føler, at de får deres krav og forventninger opfyldt, og hvorvidt Jeudans medarbejdere lykkes med at efterleve Jeudans værdier om ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

Jeudan udfører følgende løbende tilfredshedsundersøgelser:

- En generel årlig undersøgelse blandt alle kunder
- En undersøgelse i forbindelse med indflytninger
- En undersøgelse i forbindelse med fremvisninger
- En undersøgelse i forbindelse med servicebesøg

I 2022 vil der blive tilføjet yderligere to tilfredshedsundersøgelser:

- En undersøgelse i forbindelse med parkering
- En undersøgelse i forbindelse med rengøring og renhold af Jeudans ejendomme

Den overordnede tilfredshed måles på en skala fra 1-7, hvor 7 er højest. Herunder følger en redegørelse for resultaterne af de enkelte undersøgelser.

Generel årlig

I 2021 har der været et stort fokus på øget dialog og tilgængelighed for at styrke samarbejdet med Jeudans eksisterende kunder. Flere kunder har i årets løb haft brug for Jeudans støtte, og der er blevet arbejdet koncentreret for at analysere kundernes situation og skabe den ønskede fleksibilitet.

Jeudan er lykkedes med at øge kundetilfredsheden fra 5,5 (2020) til 5,6 (2021). Enhver stigning er god, men det opstillede mål for 2021 på 5,8 blev dermed ikke realiseret.

Arbejdet med kundetilfredsheden fortsætter ufortrødent, og for at nå målet på 5,8 i 2022 er der bl.a. igangsat følgende initiativer: øget dialog på foranledning af Jeudan, øget fokus på serviceydelser, der gør det nemt at være kunde i Jeudan samt en fortsat høj fleksibilitet for kunder, der ønsker at flytte internt i Jeudan.

Indflytninger

For at imødekomme kundernes ønsker og forventninger er der i 2021 arbejdet med øget kommunikation og hurtigere tilbage meldinger. Det har udmøntet sig i en stigning i tilfredsheden fra 5,9 (2020) til 6,1 (2021), som dermed ligger tæt på målet for 2021 på 6,2.

For at nå 6,2 i 2022 vil der være øget fokus på, at al indretning i et lejemål skal være gennemført, i orden og uden mangler, før nye kunder flytter ind. Byggesager, hvor kunder er involveret, skal have første prioritet, og kunderne skal kunne mærke, at Jeudan ikke blot er en udlejer, men også en dygtig servicevirksomhed, der indfrier deres forventninger og kan levere lejemål indrettet i høj kvalitet.



Frederiksgade

Fremvisninger

I årets løb har der været dagligt fokus på at levere gode kundeoplevelser, bl.a. målt på Jeudans medarbejders viden om de ledige lejemål, deres evne til at lytte og udfordre kundernes behov. Der er særligt blevet arbejdet med indledende dialog og matchproces for at sikre gode og relevante fremvisninger, som matcher kundernes drømme og forventninger. Med en score på 6,6 for 2021 er målet på 6,5 blevet indfriet. Målet for 2022 er at fastholde et resultat på 6,6, og at kunne levere kundetilfredshed på så højt et niveau vil kræve en fortsat høj indsats og et stort fokus.

Servicebesøg

Jeudan har fastholdt den overordnede tilfredshed fra 2020 til 2021 på 5,9. I forhold til at leve op til kundernes forventninger til servicebesøg indenfor en acceptabel tidsramme, ligger resultatet dog under målsætningen, og dette skal forbedres. I forhold til selve besøget af en servicehåndværker ligger vurderingen med sine 6,2 over målet. Dette er positivt og skal fastholdes i 2022, da det også er her, Jeudan gør en positiv forskel.

Målet for den overordnede tilfredshed i 2022 er sat til 6,2, og indsatserne vil især dreje sig om tidsperspektivet for servicebesøg. Ambitionen er, at servicebesøg ved ikke kritiske opgaver skal være booket 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, hvis f.eks. 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.

Jeudans fokus er at løfte scoren år for år. Det er ikke muligt at foretage en direkte sammenligning med andre virksomheder i ejendoms- og servicebranchen, da denne statistik ikke er tilgængelig. Som udgangspunkt er en score over 0 fin, da det betyder, at Jeudan har flere loyale kunder end illoyale kunder.

En score over 20 betegnes som god. NPS over 50 er fremragende, og en NPS over 80 betegnes som ekstraordinært.

I 2021 har Jeudan opnået et resultat på 41,3. Resultatet i 2020 var på 36, og det er således lykkedes at indfri målet om at hæve Jeudans samlede NPS-score til minimum 40 i 2021. Året har budt på stor efterspørgsel fra såvel nye som eksisterende kunder med ønsker om nye lejemål og ny indretning. Jeudan har gjort sig umage for at imødekomme så mange som muligt gennem øget dialog og et godt samarbejde på tværs af Koncernen. Resultatet kan, udover en høj tilfredshedsscore, også aflæses i Jeudans nuværende lave udbud af ledige lejemål. Målet for 2022 er, at NPS øges til minimum 42.

Redskab til bedre kundetilfredshed

Kundeundersøgelserne viser tilfredsheden blandt kunderne, men deres besvarelser giver også de respektive forretningsområder i Jeudan en langt bedre indsigt i kundernes adfærd og behov, deres ønsker til serviceydelser samt, hvordan de generelt ser Jeudan. Denne viden bruges som et internt redskab til proaktivt at udvikle, implementere og forankre initiativer, der kan forbedre kundeoplevelsen. De mange positive tilbagemeldinger bliver brugt som motivation og anerkendelse af medarbejderne, som gør sig umage hver dag. De kritiske tilbagemeldinger bliver brugt som input til træning og udvikling af medarbejderne – hele tiden med det ene formål at forbedre kundeoplevelsen.

Tiltag for at forbedre kundeoplevelsen

Også i 2022 vil der blive arbejdet indgående med at forbedre kundeoplevelsen i Jeudan. Kunderne skal kende Jeudan på ekstraordinær kundeservice og kundekommunikation, da kundeoplevelsen er altafgørende for såvel kundernes loyalitet som for Jeudans image. At arbejde med og dygtiggøre sig indenfor god kundeadfærd er hverdag for alle medarbejdere i Jeudan, og det fokus vil fortsætte gennem forskellige øvelser og workshops. At skabe gode kundeoplevelser er tillige en del af undervisningsmaterialet på Jeudanskolen, der afholdes for alle nyanstattede medarbejdere.

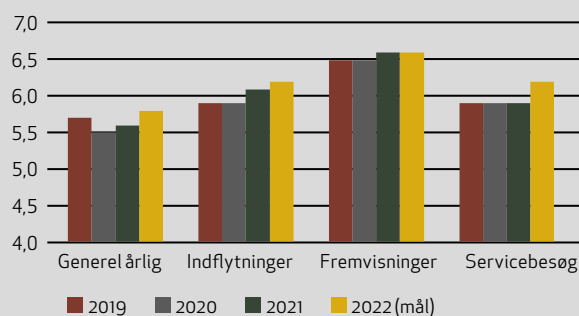
Som led i øget kundeorientering har Jeudan ansat en Customer Experience manager, hvis opgave er at udvikle og forankre initiativer, som styrker den gode oplevelse på tværs af kunderej-

sen – og på alle afgørende kontaktpunkter. Jeudans kundestrategi skal videreudvikles og sætte tydelige rammer for kundeorientering i hele Jeudan. Jeudans nuværende program for kundeundersøgelser skal udvides til også at omfatte korte pulsmålinger på alle kontaktpunkter i kunderejsen.

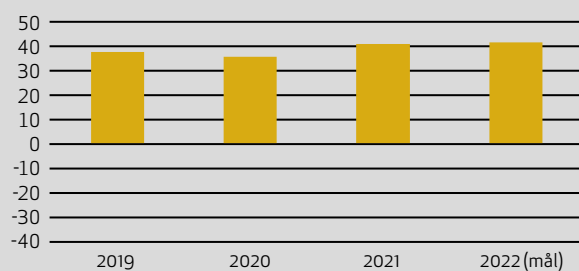
I 2021 har Jeudan yderligere indgået samarbejder med Meyers og Clever for at skabe langsigtede kunderelationer. Sammen med Meyers er der udviklet en strategisk samarbejdsaftale, der skal sikre muligheden for, at Jeudans kunder bl.a. kan indtræde i en frokostordning med fokus på økologi og bæredygtig håndtering af madspild. Herudover vil der i løbet af 2022 i samarbejde med Clever blive opsat ladestandere til elbiler i alle Jeudans parkeringshuse, svarende til ca. 25 % af alle pladser. Begge tiltag skal sikre efterspørgslen af serviceydelser fra Jeudans kunder og understøtte oplevelsen af, at det er nemt at være kunde hos Jeudan, samt at Jeudan tager ansvar for relationen og det omkringliggende samfund.

I 2022 skal Jeudan endnu tættere på kunderne. Et nyt showroom har set dagens lys i Bredgade 45. Her vil Jeudan gå i dialog med kunderne om såvel indretning som ombygning af nuværende lejemål, men også de lejemål, der udlejes under renovering. Jeudan vil lytte, men også gerne udfordre og inspirere kunderne til nye og anderledes måder at indrette sig på – også når det kommer til genbrug af eksisterende materialer eller teknologiske løsninger til at skabe et bedre indeklima.

Kundetilfredshed



NPS





Rigshospitalet

Københavns Universitet

Botanisk Have

Statens Museum For Kunst

Københavns Universitet

Ørstedsparken

Københavns Universitet

Kong Frederik Hotel

Københavns Rådhus

Scandic Hotel Copenhagen

Radisson SAS Royal Hotel

Nationalmuseet

Christiansborg Slot

Ministerial Bygningerne

Tycho Brahe Planetarium

Københavns Hovedbanegård

Ny Carlsberg Glyptotek

Frødesøparken

Det Kongelige Biblioteket

UDSIGTEN TIL JEUDANS EJENDOMME I KØBENHAVN



AKTIONÆRFORHOLD

Jeudans kommunikationspolitik er baseret på åbenhed, redelighed og tilgængelighed. Derfor tilstræber Jeudan, at aktionærerne altid holdes løbende orienteret om Koncernens udvikling, og at interessen i aktiemarkedet udbredes og styrkes.

AKTIEPRISUDVIKLING

Jeudan-aktien sluttede året i DKK 275 og steg dermed 10,9 % i 2021.

Kursændring i 2021

Jeudan A/S	10,9 %
Ejendomsselskaber (CSE4040)	13,4 %
OMXC (totalindekset)	21,8 %
OMXC25	17,2 %

Ikke korrigeret for udbyttebetaling.

Jeudans markedsværdi udgjorde ultimo 2021 DKK 15,2 mia.

Jeudan-aktiens gennemsnitlige samlede afkast (aktieprisudvikling + udbytte) har de seneste fem år været 15,6 % p.a. Det samlede indeks på Nasdaq Copenhagen for ejendomsselskaber har de seneste fem år haft et gennemsnitligt afkast på 12,5 %, og totalindekset på Nasdaq Copenhagen har haft et gennemsnitligt afkast på 16,3 %.

NASDAQ COPENHAGEN

Jeudans aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen og indgår i Large Cap Index. Aktien er registreret under fondskode DK 0061282464 og kortnavn JDAN.

Jeudan-aktien havde i 2021 en gennemsnitlig daglig omsætning på DKK 1,2 mio. (2020: DKK 2,0 mio.). Der var ordrer i fondssystemet i 100 % af børsens åbningstid (2020: 100 %), og

ordrerne havde et gennemsnitligt prisspænd på 0,72 % (2020: 0,87 %). 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 aktiekapital består af 55.432.225 aktier á 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. Bestyrelsen er desuden bemyndiget af generalforsamlingen 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 tilsammen maksimalt udnyttes for nom. DKK 250.000.000.

Ultimo 2021 havde Jeudan 3.910 navnenoterede aktionærer, der tilsammen ejede 99,2 % af aktiekapitalen. Heraf var 100 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.

I henhold til en generalforsamlingsbeslutning 19. april 2021 er Selskabets bestyrelse 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 55.000 egne aktier pr. 31. december 2021. Aktierne er erhvervet til dækning af medarbejderaktieordninger.

MEDARBEJDERAKTIEORDNING

Der er i 2021 iværksat en medarbejderaktieordning. Ordningen giver medarbejderne mulighed for at konvertere op til 10 % af den årlige bruttoløn til aktier.

UDBYTTEPOLITIK

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

Som en konsekvens af den ændrede kapitalstrategi med en egenkapitalandel på 30-33 % mod tidligere 25 %, er udbyttepolitikken justeret tilsvarende.

Udgør egenkapitalen mindre end 30 % af Koncernens balance, udbetales der ikke udbytte til aktionærerne.

Udgør egenkapitalen mellem 30 % og 40 % af Koncernens balance tilstræbes et samlet udbytte, svarende til maksimalt 50 % af Koncernens resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), dog

således at egenkapitalen ikke kommer under 30 % af Koncernens balance.

Udgør egenkapitalen mere end 40 % af Koncernens balance, vurderer bestyrelsen, at Koncernen er overkapitaliseret. Der tilstræbes derfor et samlet udbytte, der reducerer egenkapitalen til mellem 30 % og 40 % 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 2021 OG GENERALFORSAMLING

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om udbetaling af udbytte på DKK 2,40 pr. aktie for regnskabsåret 2021. Det vil svare til en udlodning på DKK 133 mio., hvilket udgør 17 % af resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT).

Jeudans ordinære generalforsamling afholdes 20. april 2022, kl. 16.30, i Industriens Hus, H. C. Andersens Boulevard 18, 1787 København V.

ØKONOMISK RAPPORTERING

Jeudan offentliggør regnskabsmeddelelser hvert kvartal, og interesserede kan modtage denne økonomiske rapportering pr. e-mail.

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

FINANSKALENDER

4. marts 2022	Årsrapport 2021
20. april 2022	Ordinær generalforsamling
23. maj 2022	Delårsrapport for 1. kvartal 2022
17. august 2022	Delårsrapport for 1.-2. kvartal 2022
16. november 2022	Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2022

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, er velkomne til at 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

		2017	2018	2019	2020	2021
Udbytte pr. aktie	DKK	2,4	2,4	0	2,4	2,4
Udbyttebetaling	DKK mio.	133,0	133,0	0,0	133,0	133,0
Udbytte i forhold til EBVAT	%	22%	20%	0%	18%	17%
Resultat pr. aktie	DKK	13,5	10,8	15,2	8,1	42,5
Pay-out ratio	%	17,8%	22,3%	0,0%	29,5%	5,7%



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 Environment, 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
- lovpligtig redegørelse for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen, jf. årsregnskabslovens § 99 b.
- lovpligtig redegørelse for dataetik, jf. årsregnskabslovens § 99 d
- omtale af EU Taxonomy

Som et led i at understøtte Jeudans vedtægtsmæssige formål og langsigtede værdiskabelse, har Jeudan formuleret sit purpose blandt andet med henblik på at sikre og fremme en god kultur og gode værdier i Jeudan.

Jeudan er Danmarks største børsnoterede ejendoms- og servicevirksomhed, og dagligt er der mere end 100.000 mennesker, der besøger, arbejder, handler eller bor i en af Koncernens ejendomme. Det forpligter at være den største. Også når det gælder ansvarlighed og at bidrage til samfundet.

Jeudan ejer over 200 ejendomme med et samlet areal på ca. 1 mio. m², primært i det centrale København og på Frederiksberg, og har 120 års erfaring i at levere smukke og trygge rammer til tilfredse kunder. Hvert år investeres der et trecifret millionbeløb i at vedligeholde, istandsætte og forbedre ejendommene, og det er både et vigtigt samfundsansvar og en stor ære at være med til at bevare denne fælles kulturarv og sikre, at de klassiske og ofte fredede og bevaringsværdige bygninger er velholdte og anvendelige langt ind i fremtiden. Jeudan vil bidrage til at udvikle en hovedstad med liv, puls og udvikling – og som samtidig fremstår ordentlig og vedligeholdet.

Hver dag gør næsten 600 medarbejdere sig umage for at sikre, at Jeudan har velfungerende og ordentlige bygninger med rene omgivelser, tilfredse kunder og stolte ejere. Værdier som ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed sammen med det overordnede løfte "Ordentlighed forpligter", er væsentlige pejlemærker for alle i Jeudan. Og rammen omkring dem er et trygt, stabilt og udfordrende arbejdsmiljø, og udviklingsmuligheder for den enkeltes faglighed, mål og drømme.

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/vederlag/.



Store Kongensgade 70, 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 2021
Formand for nominerings- og vederlagsudvalget. Deltaget i 1 ud af 1 møde i nominerings- og vederlagsudvalget i 2021

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

Medlem af Advisory Board for:

- ATP Langsigtet Dansk Kapital

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 (2020: 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 2021
Medlem af nominerings- og vederlagsudvalget. Deltaget i 1 ud af 1 møde i nominerings- og vederlagsudvalget i 2021

Bestyrelseskompetencer

Dyb indsigt:

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

Særlig indsigt:

- Ejendomsbranchekendskab
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold

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
- STG Gavefonden
- The Scandinavian ApS

Medlem af bestyrelsen i:

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

Samlet vederlag DKK 600.000.

Antal aktier i Selskabet: 2.475 (2020: 2.475).

BESTYRELSE

**HELLE OKHOLM**

Professionelt bestyrelsesmedlem

Født 2. maj 1965

Indvalgt i bestyrelsen i april 2017.

Uafhængig

Deltaget i 5 ud af 5 bestyrelsesmøder i 2021

Formand for revisions- og risikoudvalget.

Deltaget i 5 ud af 5 revisions- og risikoudvalgsmøder i 2021

Bestyrelseskompetencer

Dyb indsigt:

- Køb/salg af virksomheder og ejendomme
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold
- Finansiell regulering
- Virksomhedsledelse
- Risikostyring
- Kapitalmarkedsforhold og børsnotering

Særlig indsigt:

- Strategiske forhold
- Digitalisering, IT og processer
- Forretningsudvikling

Ledelseshverv

Medlem af bestyrelsen i:

- GF Forsikring A/S
- Lokaltog A/S
- Tiedemann Independent A/S

Medlem af repræsentantskabet i:

- Forenet Kredit f.m.b.a.

Samlet vederlag DKK 525.000.

Antal aktier i Selskabet: 22.000, heraf nærtstående 13.000 (2020: 18.747).

BESTYRELSE

**TOMMY PEDERSEN**

Direktør

Født 5. december 1949

Indvalgt i bestyrelsen i april 1997

Ikke uafhængig

Deltaget i 4 ud af 5 bestyrelsesmøder i 2021

Medlem af revisions- og risikoudvalget.

Deltaget i 4 ud af 5 revisions- og risikoudvalgsmøder i 2021

Bestyrelseskompetencer

Dyb indsigt:

- Strategiske forhold
- Køb/salg af virksomheder og ejendomme
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold
- Virksomhedsledelse
- Kapitalmarkedsforhold og børsnotering

Særlig indsigt:

- Ejendomsbranchekendskab
- Finansiell regulering
- Markedsmæssige forhold, kunderelationer og salg
- Organisation/HR og processer
- Risikostyring
- Forretningsudvikling
- Investor Relations og kommunikation

Ledelseshverv

Direktør i:

- TP Advisers ApS

Bestyrelsesformand i:

- Bodum Invest AG Schweiz
- Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
- Maj Invest Equity A/S
- Maj Invest Holding A/S

Næstformand i:

- Bodum Holding AG (Schweiz)
- Bodum Land A/S
- Løvenholm Fonden
- Peter Bodum A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- Pharmacosmos A/S

Samlet vederlag DKK 375.000.

Antal aktier i Selskabet: 40.000 (2020: 40.000).

BESTYRELSE



NICKLAS HANSEN
Investment director

Født 2. august 1986
Indvalgt i bestyrelsen i april 2020
Ikke uafhængig

Deltaget i 5 ud af 5 bestyrelsesmøder i 2021
Medlem af revisions- og risikoudvalget.
Deltaget i 5 ud af 5 revisions- og risiko-udvalgsmøder i 2021

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 (2020: 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

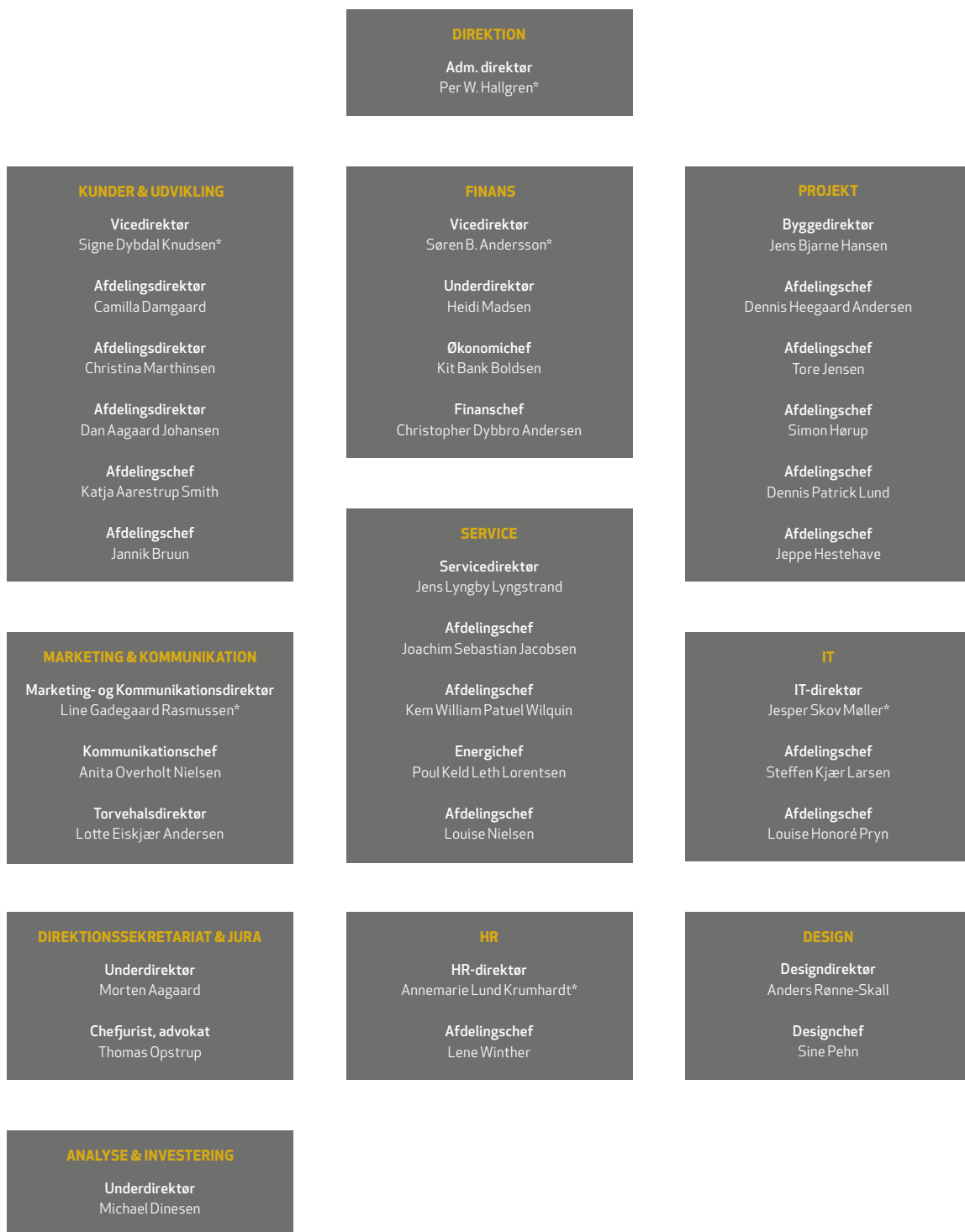
Medlem af repræsentantskabet i:

- Forenet Kredit f.m.b.a.

Antal aktier i Selskabet: 12.280, heraf nærtstående 1.075 (2020: 12.450).

ORGANISATION

CHEFGRUPPEN I JEUDAN



*Medlem af Executive Committee

Jeudan vil være "Bedst til medarbejdere". Derfor er det et klart mål at skabe et attraktivt og inspirerende arbejdsmiljø med gode karriere- og udviklingsmuligheder. At kunne tiltrække og fastholde de bedste kunde- og serviceorienterede medarbejdere er afgørende for Jeudans fremtidige vækst og resultater. Derfor er der fokus på, at medarbejderne bliver anerkendt og involveret i udviklingen af Jeudan, og at virksomhedskulturen er præget af indbyrdes respekt, samarbejde på tværs og et stort kundefokus.

DEN DAGLIGE LEDELSE AF JEUDAN

Jeudans øverste daglige ledelse – Executive Committee - forstås af fem direktører og direktionen. Executive Committee har blandt andet til formål at udstikke og udvikle Jeudans strategiske retning, godkende væsentlige forretningsmæssige initiativer samt sikre den ledelsesmæssige og organisatoriske udvikling indenfor alle forretningsområder. Medlemmerne af Executive Committee refererer til adm. direktør Per W. Hallgren.

ORGANISATION OG KUNDEKONTAKT

Jeudans aktiviteter er tilrettelagt med fokus på kundebetjening og tilgængelighed. Derfor suppleres den funktionsopdelte organisation med et kundefokus, som bl.a. betyder, at betjeningen af den enkelte kunde altid bliver koordineret via den samme kundechef fra afdelingen Kunder & Ejendomme.

Kundechefen har mandat til at træffe beslutninger på tværs af den funktionsopdelte organisation, uanset om det drejer sig om bygninger, services eller økonomiske forhold. Alle kunderelationer og ydelser koordineres gennem kundechefen og dennes medarbejdergruppe, som tilsammen har ansvaret for kundeforholdet og ejendommen. For kunden betyder denne organisationsform, at der altid er let tilgængelighed og korte beslutningsveje. For Jeudan betyder den, at der konstant er ledelsesmæssigt og økonomisk overblik over de enkelte ejendomme og kunder.

ORDENTLIGHED FORPLIGTER

Alle medarbejdere i Jeudan er bekendt med og efterlever koncernens værdier: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Tre afgørende værdier, som alle er med til at definere, hvordan Jeudan agerer i forhold til kunderne.

Udover de tre værdier er der blevet udarbejdet en række kundeløfter, der fungerer som retningslinjer for, hvordan medarbejderne tilgår kunderne:

"Vi vil møde vores kunder, som vi selv gerne vil mødes".

"Vi vil gøre det, vi siger og sige det, vi gør".

"Vi vil skabe overblik, se muligheder og løse udfordringer for vores kunder i et tæt samarbejde, bygget på tillid og dialog".

"Vi vil være til stede når, og hvor, der er brug for os".

Jeudan arbejder løbende med værdigrundlaget. Det sker i en dynamisk proces, hvor der efter behov bliver iværksat nye tiltag og præciseringer af, hvordan værdigrundlaget kan implementeres i den enkelte medarbejders dagligdag – så kundernes oplevelser med Jeudan hele tiden bliver bedre og bedre.

Kundechefens ansvar for kontakt til og samarbejde med den enkelte kunde bliver i sidste ende et fælles ansvar for alle i Jeudan. Arbejdet med kundeorientering og kundeoplevelser er relevant for alle i Jeudan, og enhver medarbejder har derfor en forpligtelse til at skabe gode oplevelser for kunderne – eller at hjælpe deres kollegaer med at skabe dem.



LEDELSES- OG REVISIONSPÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 for Jeudan A/S.

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

Det er vores opfattelse, at årsrapporten for Jeudan A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 med filnavn 529900MIOWOKLZH7MS98-2021-12-31-da.zip i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

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 2021 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021.

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 4. marts 2022

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 2021, 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 2021 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 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 23 år frem til og med regnskabsåret 2021.

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 2021. 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 31.012 mio. (2020: DKK 28.299 mio.) inkl. igangværende

projekter. Investeringsejendommene værdiansættes til dagsværdi, og årets samlede dagsværdiregulering udgør en nettoindtægt på DKK 1.758 mio. (2020: DKK 409 mio.), jf regnskabets note 10, som er indregnet i resultatopgørelsen.

Vi har vurderet, at dagsværdiansættelsen er et centralt forhold ved revisionen som følge af, at investeringsejendomme udgør 99 % (2020: 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 regnskabets note 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.

ERKLÆRING OM OVERHOLDELSE AF ESEF-FORORDNINGEN

Som et led i revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for Jeudan A/S har vi udført handlinger med henblik på at udtrykke en konklusion om, hvorvidt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2021, med filnavnet 529900MIOWOKLZH7MS98-2021-12-31-da.zip, er udarbejdet i overensstemmelse med EU-Kommissionens delegerede forordning 2019/815 om det fælles elektroniske rapporteringsformat (ESEF-forordningen), som indeholder krav til udarbejdelse af en årsrapport i XHTML-format samt iXBRL-opmærkning af koncernregnskabet resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og pengestrømsopgørelse.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen, herunder:

- Udarbejdelse af årsrapporten i XHTML-format
- Udvælgelse og anvendelse af passende iXBRL-tags, herunder udvidelser til ESEF-taksonomien og forankring heraf til elementer i taksonomien, for finansiel information, som kræves opmærket, med udøvelse af skøn hvor nødvendigt
- At sikre konsistens mellem iXBRL-opmærket data og det mennesskeligt læsbare koncernregnskab og

- For den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen.

Vores ansvar er, baseret på det opnåede bevis, at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsrapporten i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen, og at udtrykke en konklusion. Arten, omfanget og den tidsmæssige placering af de valgte handlinger afhænger af revisors faglige vurdering, herunder vurdering af risikoen for væsentlige afvigelser fra kravene i ESEF-forordningen, uanset om disse skyldes besvigelser eller fejl. Handlingerne omfatter:

- Kontrol af, om årsrapporten er udarbejdet i XHTML-format,
- Opnåelse af en forståelse af selskabets proces for iXBRL-opmærkning og af den interne kontrol vedrørende opmærkningsprocessen,
- Vurdering af fuldstændigheden af iXBRL-opmærkningen af koncernregnskabet,
- Vurdering af, hvorvidt anvendelse af iXBRL-elementer fra ESEF-taksonomien og selskabets oprettelse af udvidelser til taksonomien er passende, når relevante elementer i ESEF-taksonomien ikke er identificeret,
- Vurdering af forankringen af udvidelser til elementer i ESEF-taksonomien, og
- Afstemning af iXBRL-opmærket data med det reviderede koncernregnskab.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, med filnavnet 529900MIOWOKLZH7MS98-2021-12-31-da.zip, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

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 revisionspå-

tegnning 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 overensstemmelse 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 4. marts 2022

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	
		2021	2020	2021	2020
Nettoomsætning	3	1.813.573	1.534.076	706.134	675.865
Driftsomkostninger	4, 5	-776.334	-561.774	-189.010	-165.417
Bruttoresultat		1.037.239	972.302	517.124	510.448
Salgs- og marketingomkostninger	5	-17.157	-16.864	-17.148	-16.864
Administrationsomkostninger	5, 6	-143.703	-121.071	-94.144	-76.752
Resultat før finansielle poster (EBIT)		876.379	834.367	405.832	416.832
Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber	7	0	0	23.893	-36.520
Finansielle indtægter	8	9.581	11.359	19.087	23.642
Finansielle omkostninger	9	-117.914	-112.979	-99.088	-89.346
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		768.046	732.747	349.724	314.608
Gevinst/tab ejendomme	10	1.761.805	409.540	1.042.494	307.293
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	11	486.482	-564.112	294.997	-325.003
Resultat før skat		3.016.333	578.175	1.687.215	296.898
Skat af årets resultat	12	-664.543	-127.263	-365.230	-72.220
ÅRETS RESULTAT		2.351.790	450.912	1.321.985	224.678
Årets resultat pr. aktie (DKK)	13	42,45	8,14		
Årets resultat pr. aktie udvandet (DKK)	13	42,45	8,14		
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE					
Årets resultat		2.351.790	450.912	1.321.985	224.678
Anden totalindkomst		0	0	0	0
TOTALINDKOMST		2.351.790	450.912	1.321.985	224.678

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

AKTIVER	NOTE	Koncern		Moderselskab	
		2021	2020	2021	2020
Investeringsejendomme	15	30.428.509	27.981.947	18.041.567	16.558.056
Domicilejendom	15	202.639	0	202.639	0
Igangværende projekter investeringsejendomme	15	380.382	317.490	270.165	206.349
Driftsmateriel og inventar	15	33.658	30.536	22.619	16.630
Materielle aktiver i alt		31.045.188	28.329.973	18.536.990	16.781.035
Kapitalandele i tilknyttede selskaber	15	0	0	1.313.081	1.154.668
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	15	0	0	321.655	536.873
Finansielle aktiver i alt		0	0	1.634.736	1.691.541
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT		31.045.188	28.329.973	20.171.726	18.472.576
Indestående Grundejernes Investeringsfond		8.792	8.372	7.492	7.079
Igangværende arbejder	16	245.736	118.929	0	0
Tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser		27.389	38.500	13.685	21.909
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber		0	0	95.163	91.559
Selskabsskat		0	4.203	0	11.999
Andre tilgodehavender		33.301	17.515	21.560	18.643
Periodeafgrænsningsposter		5.984	10.198	4.573	8.574
Tilgodehavender i alt		321.202	197.717	142.473	159.763
Likvide beholdninger og værdipapirer	17	2.316	110.677	237	106.677
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT		323.518	308.394	142.710	266.440
AKTIVER I ALT		31.368.706	28.638.367	20.314.436	18.739.016

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

PASSIVER	NOTE	Koncern		Moderselskab	
		2021	2020	2021	2020
Aktiekapital	18	1.108.645	1.108.645	1.108.645	1.108.645
Overført resultat		8.970.826	6.754.693	5.042.102	3.855.774
Egenkapital i alt		10.079.471	7.863.338	6.150.747	4.964.419
Realkreditlån	19	16.241.274	15.630.874	9.633.389	9.123.270
Finansieringsinstitutter	19	1.242.887	2.065.169	1.242.887	2.065.169
Deposita		158.589	162.601	77.033	82.386
Udskudt skat	21	2.215.241	1.643.145	951.554	641.559
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser		15.313	13.916	12.044	11.373
Anden gæld		29.635	28.357	9.047	8.946
Langfristede forpligtelser i alt		19.902.939	19.544.062	11.925.954	11.932.703
Realkreditlån	19	118.758	113.394	51.765	48.240
Finansieringsinstitutter	19	686.516	663.952	619.272	622.033
Deposita		195.259	182.749	110.850	98.844
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser		301	248	194	179
Modtagne forudbetalinger fra kunder		100.990	95.510	48.302	42.418
Leverandørgæld		101.097	76.490	21.467	35.980
Gæld til tilknyttede selskaber		0	0	1.285.652	936.268
Selskabsskat		98.404	0	51.321	0
Anden gæld		49.318	60.189	24.962	29.364
Periodeafgrænsningsposter		35.653	38.435	23.950	28.568
Kortfristede forpligtelser i alt	22	1.386.296	1.230.967	2.237.735	1.841.894
FORPLIGTELSE I ALT		21.289.235	20.775.029	14.163.689	13.774.597
PASSIVER I ALT		31.368.706	28.638.367	20.314.436	18.739.016
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 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 1. januar 2021	1.108.645	6.754.693	7.863.338
Årets resultat		2.351.790	2.351.790
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst i alt		2.351.790	2.351.790
Betalt udbytte		-133.037	-133.037
Udbytte egne aktier		37	37
Køb af egne aktier		-10.670	-10.670
Aktiebaseret vederlæggelse		8.013	8.013
Egenkapital 31. december 2021	1.108.645	8.970.826	10.079.471

* I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. december 2021 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2021: t.DKK 2.061.874, 1. januar 2020: t.DKK 2.061.874)

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

Moderselskab	Aktie- kapital	Overført resultat*	Egenkapital i alt
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 1. januar 2021	1.108.645	3.855.774	4.964.419
Årets resultat		1.321.985	1.321.985
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst i alt		1.321.985	1.321.985
Betalt udbytte		-133.037	-133.037
Udbytte egne aktier		37	37
Køb af egne aktier		-10.670	-10.670
Aktiebaseret vederlæggelse		8.013	8.013
Egenkapital 31. december 2021	1.108.645	5.042.102	6.150.747

* I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. december 2021 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2021: t.DKK 2.061.874, 1. januar 2020: t.DKK 2.061.874)

PENGESTRØMSOPGØRELSE (BELØB I DKK '000)

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
PENGESTRØMSOPGØRELSE				
Resultat før finansielle poster (EBIT)	876.379	834.367	405.832	416.832
Modtagne finansielle indtægter	9.581	11.359	19.087	23.642
Betalte finansielle omkostninger	-118.137	-112.896	-99.529	-89.263
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	8.013	0	8.013	0
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	19.865	18.197	11.235	8.611
Modtaget/betalt selskabsskat	-4.265	2.617	8.085	1.219
Pengestrømme før ændring i driftskapital	791.436	753.644	352.723	361.041
Ændring i driftskapital:				
Tilgodehavender	-126.946	29.064	6.032	44.193
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	443	1.015	686	878
Leverandørgæld m.m.	18.557	107.771	332.623	350.417
Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt	683.490	891.494	692.064	756.529
Igangværende projekter investeringsejendomme	-365.348	-388.758	-219.347	-248.758
Forbedringer investeringsejendomme	-183.031	-115.322	-149.128	-74.531
Forbedringer domicilejendom	-42	0	-42	0
Køb investeringsejendomme med fradrag af deposita mm.	-603.175	-1.050.502	-468.744	-983.098
Salg investeringsejendomme med fradrag af deposita mm.	122.411	18.781	89.845	0
Køb af kapitalandel i tilknyttet selskab	0	0	-134.520	0
Likvide beholdninger som er frigivet/deponeret	108.800	-43.800	106.500	-41.500
Driftsmateriel og inventar netto	-20.420	-9.875	-15.363	-7.652
Udlån og tilgodehavender	0	0	215.218	74.798
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	-940.805	-1.589.476	-575.581	-1.280.741
Optagelse af realkreditlån	5.823.972	1.747.833	3.865.109	1.065.593
Indfrielse af realkreditlån	-4.516.283	-443.146	-2.963.313	0
Indfrielse af lån hos finansieringsinstitutter	-677.953	0	-677.953	0
Afdrag på realkreditlån	-119.353	-115.275	-53.696	-50.553
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-212.475	-263.111	-212.475	-263.111
Modtagne deposita, netto	12.806	-10.069	4.190	-9.099
Betalt udbytte	-133.000	0	-133.000	0
Køb af egne aktier	-10.670	-3.663	-10.670	-3.663
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	167.044	912.569	-181.808	739.167
Nettoændring i alt	-90.271	214.587	-65.325	214.955
Likviditet 1. januar	-416.745	-631.332	-376.526	-591.481
Likviditet 31. december	-507.016	-416.745	-441.851	-376.526
Likvide beholdninger ifølge regnskab	2.316	110.677	237	106.677
Likvide beholdninger som er deponeret	0	-108.800	0	-106.500
Træk på driftskreditter	-509.332	-418.622	-442.088	-376.703
Likviditet 31. december	-507.016	-416.745	-441.851	-376.526
Kreditfaciliteter	1.395.000	1.395.000	1.395.000	1.390.000
Finansielle reserver 31. december	887.984	978.255	953.149	1.013.474

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 2021 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 2021 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2021.

Implementeringen af de nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag for 2021 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 dagsværdien på den enkelte ejendom, men Jeudan har i løbet af 2021 benyttet to uafhængige vurderingsmænd til at vurdere udviklingen i ejendomspriserne i den del af ejendomsmarkedet, hvor hovedparten af Jeudans ejendomme er beliggende.

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 le-

jen, 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.

To ejendomme er værdiansat ved anvendelse af Discounted Cash Flow modellen, blandt andet som følge af hjemfaldspligt. Værdien af disse ejendomme svarer til 1,2 % af Koncernens samlede ejendomsværdier (2020: 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+	Refusionsaldi
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.

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

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 hensættes på erhvervs-ejendomme gennemsnitlig DKK 30 pr. m² årligt (2020: 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 (2020: DKK 130 pr. m²).

Udover hensættelser til løbende vedligeholdelse foretages reservationer til indretning af ledige lejemål og eventuelle 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 (2020: 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 ejendommens 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 og/eller ledelsen i Finans møde med de finansielle samarbejdspartnere hvert kvartal, hvor blandt andet prisudviklingen på investeringsmarkedet og udlejningsmarkedet drøftes. Igennem en længere årrække – også i 2021 – 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 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 renoverings- og ombygningsopgaver,

Interval for anvendte afkastprocenter	Andel af portefølje	Gennemsnitlig afkast	Gennemsnitlig pris pr. m ²
Afkastprocent: Over 8,00 %	0,3 %	8,2 %	9.172
Afkastprocent: 7,00 % til 7,99 %	1,1 %	7,2 %	8.219
Afkastprocent: 6,00 % til 6,99 %	2,0 %	6,6 %	10.975
Afkastprocent: 5,50 % til 5,99 %	0,1 %	5,8 %	32.202
Afkastprocent: 5,00 % til 5,49 %	1,9 %	5,1 %	16.305
Afkastprocent: 4,50 % til 4,99 %	3,0 %	4,5 %	34.908
Afkastprocent: 4,25 % til 4,49 %	5,7 %	4,3 %	22.985
Afkastprocent: 4,00 % til 4,24 %	12,4 %	4,0 %	29.444
Afkastprocent: 3,75 % til 3,99 %	19,4 %	3,8 %	42.962
Afkastprocent: 3,50 % til 3,74 %	48,0 %	3,5 %	42.264
Afkastprocent: < 3,50 %	6,1 %	3,2 %	41.800
Samlet for porteføljen	100,0 %	3,8 %	33.765

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

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

ejendomme beliggende i helt særlige økonomisk trængte erhvervs- eller beboelsesområder, ejendomme med hjemfaldsforpligtelse eller lignende.

Værdiansættelse af Jeudans ejendomme resulterede i en dagsværdi-regulering på DKK 1.758 mio. i 2021 (2020: DKK 409 mio.). Ejendommene er værdiansat til et gennemsnitligt afkast på 3,8 % mod 4,1 % i 2020.

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 ejendommenes dagsværdi, egenkapitalen, indre værdi pr. aktie og dagsværdi pr. m² ved ændring i afkastprocenten i intervaller af hhv. +/- 0,25 %-point. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5 %-point vil ejendommenes dagsværdi falde med DKK 3.732 mio. (2020: DKK 3.105 mio.). Omvendt vil et fald i afkastprocenten på 0,5 %-point medføre en stigning i dagsværdien på DKK 4.845 mio. (2020: DKK 3.971 mio.).

På tilsvarende vis vil en generel ændring i den gennemsnitlige årlige leje i ejendomsporteføljen påvirke dagsværdien, dagsværdien pr. m², egenkapitalen samt indre værdi pr. aktie. En gennemsnitlig reduktion på DKK 30 pr. m², svarende til -2 %, vil medføre en reduktion i ejendommenes værdi på DKK 765 mio. (2020: DKK 703 mio.) jfr. tabellen på side 24. Den gennemsnitlige årlige erhvervsleje udgør DKK 1.512 pr. m² ultimo 2021 (2020: DKK 1.412 pr. m²).

Udlejningsprocenten i Jeudans ejendomme ekskl. udviklingsejendomme var ved udgangen af 2021 98,1 målt på lejeindtægter (2020: 94,6). Et fald i udlejningsprocenten på 5 %-point vil medføre en nedgang i lejeindtægterne på ca. DKK 75 mio. (2020: DKK 70 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 for tegn.

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 indregnings-overensstemmelse 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 "Investerings ejendomme" omfatter investering i og udlejning af kontor-, bolig- og detailejendomme primært i København og på Frederiksberg. 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 København og Frederiksberg, hvorfor Koncernen ikke har en geografisk segmentopdeling.

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

	Investerings- ejendomme 2021	Investerings- ejendomme 2020	Service 2021	Service 2020	Koncern 2021	Koncern 2020
Nettoomsætning til eksterne kunder	1.241.275	1.198.824	572.298	335.252	1.813.573	1.534.076
Nettoomsætning mellem segmenter	17.119	15.748	200.771	216.633	0	0
Nettoomsætning 1)	1.258.394	1.214.572	773.069	551.885	1.813.573	1.534.076
Driftsomkostninger 2)	-291.841	-277.631	-684.335	-499.543	-776.334	-561.774
Bruttoresultat	966.553	936.941	88.734	52.342	1.037.239	972.302
Salgs- og marketingomkostninger	-17.156	-16.864	-1	0	-17.157	-16.864
Administrationsomkostninger	-121.919	-103.285	-27.346	-26.327	-143.703	-121.071
Resultat før finansielle poster (EBIT)	827.478	816.792	61.387	26.015	876.379	834.367
Finansielle poster, netto	-110.791	-103.777	2.372	2.101	-108.333	-101.620
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	716.687	713.015	63.759	28.116	768.046	732.747
Gevinst/tab ejendomme	1.761.805	409.540	0	0	1.761.805	409.540
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	486.482	-564.112	0	0	486.482	-564.112
Segmentresultat før skat 3)	2.964.974	558.443	63.759	28.116	3.016.333	578.175
Skat af årets segmentresultat	-652.896	-122.498	-14.375	-6.609	-664.543	-127.263
Årets segmentresultat	2.312.078	435.945	49.384	21.507	2.351.790	450.912
Segmentaktiver i alt 4)	31.093.364	28.496.303	528.517	406.724	31.368.706	28.638.367
Segmentforpligtelser i alt 5)	21.104.116	20.674.525	280.045	207.637	21.289.235	20.775.029
Tilgang af langfristede materielle aktiver	1.191.379	1.575.459	5.631	3.795		
Afskrivninger	12.072	9.092	8.007	9.764		
Årets regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, udgift	4.452	3.194	108	-47		

1) De interne eliminerings udgør t.DKK 217.890 mod t.DKK 232.381 for samme periode sidste år.

2) De interne eliminerings udgør t.DKK 199.842 mod t.DKK 215.400 for samme periode sidste år.

3) De interne eliminerings udgør t.DKK 12.400 mod t.DKK 8.384 for samme periode sidste år.

4) De interne eliminerings udgør t.DKK 253.175 mod t.DKK 264.660 for samme periode sidste år.

5) De interne eliminerings udgør t.DKK 94.926 mod t.DKK 107.133 for samme periode sidste år.

3. NETTOOMSÆTNING

	Koncern		Morderselskab	
	2021	2020	2021	2020
Lejeindtægter fra Investeringsejendomme	1.223.801	1.182.647	693.053	663.917
Andre indtægter fra Investeringsejendomme	17.474	16.177	13.081	11.948
Salgsværdi af årets produktion inkl. igangværende arbejder (Service)	496.165	268.513	0	0
Øvrig omsætning Service	76.133	66.739	0	0
Nettoomsætning i alt	1.813.573	1.534.076	706.134	675.865

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	
	2021	2020	2021	2020
Driftsomkostninger Investeringsejendomme	274.722	261.883	189.010	165.417
Driftsomkostninger Service	501.612	299.891	0	0
Driftsomkostninger i alt	776.334	561.774	189.010	165.417
Heraf direkte driftsomkostninger vedr. ikke udlejede Investeringsejendomme	2.791	1.474	2.648	1.024

5. PERSONALEOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
Bestyrelseshonorar	2.775	2.775	2.775	2.775
Gager og lønninger	329.566	302.394	121.054	107.911
Bidragsbaserede pensioner	26.637	24.311	9.497	8.008
Refusion fra offentlige myndigheder	-7.529	-8.698	-1.569	-1.484
Lønkomensation COVID-19	0	-7.138	0	-1.268
Andre omkostninger til social sikring	4.352	3.612	1.285	951
Personaleomkostninger i alt	355.801	317.256	133.042	116.893
Personaleomkostningerne er fordelt således:				
Driftsomkostninger	233.380	210.942	15.106	15.230
Salgs- og marketingomkostninger	9.892	9.005	9.892	9.005
Administrationsomkostninger	112.529	97.309	108.044	92.658
Personaleomkostninger i alt	355.801	317.256	133.042	116.893
Gennemsnitligt antal beskæftigede	598	577	171	152

Der er i 2021 iværksat en medarbejderaktieordning, som løber i perioden 1. april 2021 til 31. marts 2022. Ordningen er en bruttolønsordning, som giver medarbejderne mulighed for at konvertere op til 10 % af den årlige bruttoløn til aktier.

Der er i 2021 ca. 195 medarbejdere, som har benyttet sig af ordningen, der giver dem mulighed for at købe 32.495 aktier til en kurs på DKK 246,6 pr. aktie (kursen er beregnet hen over en periode på 5 dage fra 8. marts 2021 til 12. marts 2021) over perioden omfattet af ordningen. Der er optjent ret til og udgiftsført et beløb på DKK 8 mio. i regnskabet pr. 31. december 2021.

Vederlag til bestyrelse og direktion kan specificeres således:

	Bestyrelse		Direktion	
	2021	2020	2021	2020
Bestyrelseshonorar	2.775	2.775	0	0
Gage	-	-	9.345	9.000
Personalegoder	0	0	44	40
Vederlag i alt	2.775	2.775	9.389	9.040

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	
	2021	2020	2021	2020
Lovpligtig revision	926	815	387	313
Andre erklæringer med sikkerhed	85	0	48	0
Skatterådgivning	117	8	117	8
Andre ydelser	32	152	32	152
Honorarer i alt	1.160	975	584	473

Honorar til Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab på t.DKK 234 for ikke-revisionsmæssige ydelser omfatter andre erklæringer med sikkerhed vedrørende erklæringer afgivet i forbindelse med modtaget COVID-19 lønkomensation, skattemæssig rådgivning vedrørende aktielønsprogram til medarbejderne samt anden moms- og skattemæssig rådgivning.

7. RESULTAT AF KAPITALANDELE I TILKNYTTETE SELSKABER

	Moterselskab	
	2021	2020
Nedskrivning af kapitalandele og tilgodehavende i tilknyttede selskaber	0	-36.520
Tilbageførsel af nedskrivning af kapitalandele og tilgodehavende i tilknyttede selskaber	23.893	0
Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber i alt	23.893	-36.520

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

Jeudan III A/S har i 2021 realiseret et overskud på t.DKK 21.941, hvorved genindvindingsværdien er forøget. Herudover er genindvindingsværdien af kapitalandel i Jeudan VIII A/S forøget med t.DKK 1.952.

Som konsekvens heraf er der foretaget tilbageførsel af tidligere nedskrivninger af kapitalandel i Jeudan III A/S og Jeudan VIII A/S med i alt t.DKK 23.893 i 2021.

8. FINANSIELLE INDTÆGTER

	Koncern		Moterselskab	
	2021	2020	2021	2020
Renter af tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	-	-	10.141	13.048
Renter af bankindestående mv.	1.116	241	925	216
Andre finansielle indtægter	945	1.400	501	660
Renteindtægter af finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	2.061	1.641	11.567	13.924
Renter af gæld til finansieringsinstitutter	7.520	9.718	7.520	9.718
Finansielle indtægter i alt	9.581	11.359	19.087	23.642

9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
Renter af gæld til tilknyttede selskaber	-	-	22.470	15.165
Renter af gæld til finansieringsinstitutter	21.122	25.111	20.886	25.118
Øvrige finansielle omkostninger	1.142	986	581	677
Renteomkostninger for finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	22.264	26.097	43.937	40.960
Renter af gæld til realkreditinstitutter	95.650	86.882	55.151	48.386
Finansielle omkostninger i alt	117.914	112.979	99.088	89.346

10. GEVINST/TAB EJENDOMME

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
<i>Dagsværdireguleringer</i>				
Opskrivning investeringsejendomme	2.003.128	753.519	1.217.595	475.054
Nedskrivning investeringsejendomme	-245.334	-344.044	-174.520	-167.761
	1.757.794	409.475	1.043.075	307.293
<i>Realiserede gevinst/tab</i>				
Gevinst/tab ved salg af ejendomme	4.011	65	-581	0
Gevinst/tab ejendomme i alt	1.761.805	409.540	1.042.494	307.293

11. GEVINST/TAB FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
<i>Dagsværdireguleringer</i>				
Dagsværdiregulering realkreditlån	-18.411	-23.356	-14.859	-12.245
Dagsværdiregulering renteaftaler	523.541	-525.893	317.261	-301.940
	505.130	-549.249	302.402	-314.185
<i>Realiserede gevinst/tab</i>				
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	8.064	802	9.794	1.102
Låneomkostninger	-26.712	-15.665	-17.199	-11.920
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser i alt	486.482	-564.112	294.997	-325.003

12. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
Aktuel skat	106.803	6.159	55.235	-7.341
Udskudt skat	557.740	121.147	309.995	79.604
Regulering selskabsskat vedrørende tidligere år	0	-43	0	-43
Skat af årets resultat i alt	664.543	127.263	365.230	72.220
Skat af årets resultat kan forklares således				
Beregnet 22 % skat af resultat før skat	663.593	127.199	371.188	65.318
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omkostninger	950	107	-701	-1.089
Regulering vedrørende tidligere år	0	-43	0	-43
Nedskrivning kapitalandele tilknyttede selskaber	0	0	0	8.034
Tilbageførsel nedskrivning af kapitalandele tilknyttede selskaber	0	0	-5.257	0
Skat af årets resultat i alt	664.543	127.263	365.230	72.220
Effektiv skatteprocent	22,0	22,0	21,7	24,3

13. RESULTAT PR. AKTIE

	Koncern	
	2021	2020
Årets resultat (t.DKK)	2.351.790	450.912
Gennemsnitligt antal aktier (stk.)	55.432.225	55.432.225
Gennemsnitligt antal egne aktier (stk.)	-35.000	-7.500
Gennemsnitligt antal aktier i omløb (stk.)	55.397.225	55.424.725
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet (stk.)	55.397.225	55.424.725
Resultat pr. aktie i DKK (EPS)	42,45	8,14
Resultat pr. aktie, udvandet i DKK (EPS)	42,45	8,14

14. UDBYTTE

19. april 2021 udbetalte Jeudan A/S udbytte til aktionærerne på t.DKK 133.037, svarende til DKK 2,40 pr. aktie.

For regnskabsåret 2021 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på t.DKK 133.037, svarende til DKK 2,40 pr. aktie, der oppebærer ret til udbytte for 2021. Udbyttet vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter

afholdelse af Selskabets ordinære generalforsamling 20. april 2022 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 2021. Udbyttet vil blive udbetalt til de aktionærer, der pr. 20. april 2022 er registreret i Selskabets ejerbog.

15. LANGFRISTEDE AKTIVER

Koncern	Investerings- ejendomme	Domicil- ejendom	Igangværende projekter investerings- ejendomme	Driftsmateriel og inventar
Kostpris 1. januar 2020	21.177.170	0	236.117	126.740
Tilgang, køb	1.058.672	0	384.351	11.935
Tilgang, forbedring	124.296	0	0	0
Overførsel	297.007	0	-297.007	0
Afgang	-39.122	0	-5.971	-12.760
Kostpris 31. december 2020	22.618.023	0	317.490	125.915
Op-/nedskrivninger 1. januar 2020	4.973.832	0	0	0
Årets op-/nedskrivninger	504.728	0	0	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-95.253	0	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	7.173	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2020	5.390.480	0	0	0
Afskrivninger 1. januar 2020	25.461	0	0	88.974
Årets afskrivninger	1.095	0	0	17.761
Afgang	0	0	0	-11.356
Afskrivninger 31. december 2020	26.556	0	0	95.379
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	27.981.947	0	317.490	30.536
Kostpris 1. januar 2021	22.618.023	0	317.490	125.915
Tilgang, køb	621.160	0	481.453	22.250
Tilgang, forbedring	72.105	42	0	0
Overførsel til domicilejendom	-203.698	203.698	0	0
Overførsel	413.354	0	-413.354	0
Afgang	-262.551	0	-5.207	-8.815
Kostpris 31. december 2021	23.258.393	203.740	380.382	139.350
Op-/nedskrivninger 1. januar 2021	5.390.480	0	0	0
Årets op-/nedskrivninger	1.711.591	0	0	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	46.203	0	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	49.867	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2021	7.198.141	0	0	0
Afskrivninger 1. januar 2021	26.556	0	0	95.379
Årets afskrivninger	1.469	1.101	0	17.509
Afgang	0	0	0	-7.196
Afskrivninger 31. december 2021	28.025	1.101	0	105.692
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	30.428.509	202.639	380.382	33.658

I investeringsejendomme er indeholdt særindretninger, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 5.938 (31. december 2020 t.DKK 3.312).

15. LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

Moderselskab	Investerings- ejendomme	Domicil- ejendom	Igangværende projekter investerings- ejendomme	Drifts- materiel og inventar	Kapitalandele i tilknyttede selskaber	Tilgode- havende hos tilknyttede selskaber
Kostpris 1. januar 2020	12.532.473	0	159.100	61.017	2.138.941	611.671
Tilgang, køb	991.268	0	246.812	8.092	0	0
Tilgang, forbedring	77.595	0	0	0	0	0
Tilgang, udlån	0	0	0	0	0	0
Overførsel	197.039	0	-197.039	0	0	0
Afgang	0	0	-2.524	-3.697	0	-74.798
Kostpris 31. december 2020	13.798.375	0	206.349	65.412	2.138.941	536.873
Op-/nedskrivninger 1. januar 2020	2.467.420	0	0	0	-947.753	0
Årets op-/nedskrivninger	351.352	0	0	0	-36.520	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	-44.059	0	0	0	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	0	0	0	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2020	2.774.713	0	0	0	-984.273	0
Afskrivninger 1. januar 2020	14.465	0	0	43.995	0	0
Årets afskrivninger	567	0	0	7.699	0	0
Afgang	0	0	0	-2.912	0	0
Afskrivninger 31. december 2020	15.032	0	0	48.782	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	16.558.056	0	206.349	16.630	1.154.668	536.873
Kostpris 1. januar 2021	13.798.375	0	206.349	65.412	2.138.941	536.873
Tilgang, køb	471.045	0	319.919	16.415	134.520	0
Tilgang, forbedring	51.740	42	0	0	0	0
Tilgang, udlån	0	0	0	0	0	0
Overførsel til domicilejendom	-203.698	203.698	0	0	0	0
Overførsel	252.889	0	-252.889	0	0	0
Afgang	-112.178	0	-3.214	-3.789	0	-215.218
Kostpris 31. december 2021	14.258.173	203.740	270.165	78.038	2.273.461	321.655
Op-/nedskrivninger 1. januar 2021	2.774.713	0	0	0	-984.273	0
Årets op-/nedskrivninger	1.006.418	0	0	0	23.893	0
Tilbageførsel af op-/nedskrivninger	36.657	0	0	0	0	0
Afgang op-/nedskrivninger	-18.600	0	0	0	0	0
Op-/nedskrivninger 31. december 2021	3.799.188	0	0	0	-960.380	0
Afskrivninger 1. januar 2021	15.032	0	0	48.782	0	0
Årets afskrivninger	762	1.101	0	9.369	0	0
Afgang	0	0	0	-2.732	0	0
Afskrivninger 31. december 2021	15.794	1.101	0	55.419	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	18.041.567	202.639	270.165	22.619	1.313.081	321.655

I investeringsejendomme er indeholdt særindretninger, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 3.982 (31. december 2020 t.DKK 1.945).

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 XII ApS	København	500	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 2020 bortset fra erhvervelse af Jeudan XII ApS i 2021.

16. IGANGVÆRENDE ARBEJDER

	Koncern			Moderselskab		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
Salgsværdi af udførte arbejder	553.786	343.955	403.596	0	0	0
Foretagne acontofaktureringer	-308.050	-225.026	-228.168	0	0	0
Igangværende arbejder i alt	245.736	118.929	175.428	0	0	0

Salgsværdien af udførte arbejder udgør t.DKK 553.786, hvoraf avance andrager t.DKK 93.703 (2020: t.DKK 57.271, 2019: t.DKK 75.835).

Der er i 2021 indregnet t.DKK 14.509 (2020: t.DKK -2.133) vedrørende delvist udført arbejde i 2020 på igangværende entreprisetraktrakter som følge af en revurdering af avancen.

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

17. LIKVIDE BEHOLDNINGER OG VÆRDIPAPIRER

	Koncern		Moterselskab	
	2021	2020	2021	2020
Frie likvide beholdninger	1.627	1.229	184	123
Børsnoterede obligationer	689	648	53	54
Deponeringer	0	108.800	0	106.500
Likvide beholdninger og værdipapirer i alt	2.316	110.677	237	106.677

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

	Moterselskab	
	2021	2020
Aktiekapital 31. december	1.108.645	1.108.645

Egne aktier

	Antal		Købs-/salgspris		% af aktiekapital	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Beholdning 1. januar	15.000	0	3.663	0	0,03 %	0,00 %
Tilgang	40.000	15.000	10.670	3.663	0,07 %	0,03 %
Afgang	0	0	0	0	0,00 %	0,00 %
Beholdning 31. december	55.000	15.000	14.333	3.663	0,10 %	0,03 %

Selskabet har i 2021 erhvervet yderligere egne aktier til dækning af medarbejderaktieordning.

19. FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
Finansielle gældsforpligtelser med pant i fast ejendom	17.780.103	18.054.767	11.105.225	11.482.009
Driftskreditter	509.332	418.622	442.088	376.703
Finansielle gældsforpligtelser i alt	18.289.435	18.473.389	11.547.313	11.858.712
Gælden forfalder til betaling således:				
Inden for et år fra balancedagen	804.512	776.671	670.802	670.106
Mellem et og to år fra balancedagen	261.978	355.337	195.613	290.746
Mellem to og tre år fra balancedagen	272.248	322.002	196.529	257.466
Mellem tre og fire år fra balancedagen	256.762	332.044	181.136	258.179
Mellem fire og fem år fra balancedagen	241.333	316.436	165.799	242.613
Efter fem år fra balancedagen	16.756.585	16.169.753	10.320.890	10.020.656
Nominal værdi af finansielle gældsforpligtelser	18.593.418	18.272.243	11.730.769	11.739.766
Dagsværdiregulering af gæld	88.730	70.318	51.267	36.408
Dagsværdi af renteaftaler	-392.713	130.828	-234.723	82.538
Finansielle gældsforpligtelser i alt	18.289.435	18.473.389	11.547.313	11.858.712
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser, realkreditlån	16.241.274	15.630.874	9.633.389	9.123.270
Langfristede forpligtelser, finansieringsinstitutter	1.242.887	2.065.169	1.242.887	2.065.169
Kortfristede forpligtelser, realkreditlån	118.758	113.394	51.765	48.240
Kortfristede forpligtelser, finansieringsinstitutter	686.516	663.952	619.272	622.033
Finansielle gældsforpligtelser i alt	18.289.435	18.473.389	11.547.313	11.858.712
Ydelser til betaling de kommende 5 år	1.882.558	2.146.920	1.283.905	1.605.706
Ydelserne forfalder til betaling således:				
Inden for et år fra balancedagen	405.034	447.772	290.469	343.468
Mellem et og to år fra balancedagen	372.526	447.238	258.324	342.469
Mellem to og tre år fra balancedagen	383.582	414.811	259.944	310.344
Mellem tre og fire år fra balancedagen	368.521	425.978	245.145	312.055
Mellem fire og fem år fra balancedagen	352.895	411.121	230.023	297.370
Ydelser til betaling i alt	1.882.558	2.146.920	1.283.905	1.605.706

Finansielle gældsforpligtelser med pant i fast ejendom måles til dagsværdi (t.DKK 17.780.103). Gæld til realkreditinstitutter opgøres til børskurser pr. 31. december 2021 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 2020). 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 509.332).

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 2021.

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 - 2021	Primo	Penge- strømme	Indeholdt i investerings- aktiviteter ¹⁾	Dagsværdi- regulering	Realiseret kursstab	Ultimo
Realkreditlån inkl. renteaftaler	15.744.268	1.188.336	-86.091	-505.130	18.649	16.360.032
Finansieringsinstitutter ekskl. driftskreditter	2.310.499	-890.428	0	0	0	1.420.071
Deposita	345.350	12.806	-4.308	0	0	353.848
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktiviteter i alt	18.400.117	310.714	-90.399	-505.130	18.649	18.133.951
Betalt udbytte	-	-133.000	-	-	-	-
Køb af egne aktier	-	-10.670	-	-	-	-
Samlede pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	18.400.117	167.044	-90.399	-505.130	18.649	18.133.951

Moderselskab - 2021	Primo	Penge- strømme	Indeholdt i investerings- aktiviteter ¹⁾	Dagsværdi- regulering	Realiseret kursstab	Ultimo
Realkreditlån inkl. renteaftaler	9.171.510	848.100	-39.458	-302.402	7.404	9.685.154
Finansieringsinstitutter ekskl. driftskreditter	2.310.499	-890.428	0	0	0	1.420.071
Deposita	181.230	4.190	2.463	0	0	187.883
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktiviteter i alt	11.663.239	-38.138	-36.995	-302.402	7.404	11.293.108
Betalt udbytte	-	-133.000	-	-	-	-
Køb af egne aktier	-	-10.670	-	-	-	-
Samlede pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	11.663.239	-181.808	-36.995	-302.402	7.404	11.293.108

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

21. UDSKUDT SKAT

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
Udskudt skat 1. januar	1.643.145	1.521.998	641.559	561.955
Tilgang ved køb af tilknyttet selskab	14.356	0	0	0
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	557.740	121.147	309.995	79.604
Udskudt skat 31. december	2.215.241	1.643.145	951.554	641.559
Udskudt skat vedrører:				
Investeringsejendomme	2.383.764	1.942.280	1.034.282	805.801
Andre materielle aktiver	-36.117	-3.833	-963	-2.695
Finansielle gældsforpligtelser	-19.520	-15.470	-11.279	-8.010
Fremførbare skattemæssige underskud	-127.497	-288.388	-68.941	-153.447
Øvrige	14.611	8.556	-1.545	-90
Udskudt skat 31. december	2.215.241	1.643.145	951.554	641.559

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 pantsikkerhed for t.DKK 22.083.335 (2020: t.DKK 20.702.145), hvoraf t.DKK 892.546 (2020: t.DKK 936.802) er i Koncernens besiddelse.

Jeudan A/S har kautioneret for tilknyttede selskabers realkreditlån for i alt t.DKK 6.793.149 (2020: t.DKK 6.488.081).

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 2021 t.DKK 106.841 (2020: t.DKK 103.725).

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 2021 t.DKK 277.399 (2020: t.DKK 257.709).

Jeudan A/S har tegnet garantier for deposita vedrørende leje af grund til TorvehallerneKBH på Israels Plads for t.DKK 371 (2020: t.DKK 371).

Jeudan Projekt & Service A/S har tegnet garantier for entrepriser for t.DKK 51 (2020: t.DKK 51).

Jeudan A/S er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for skyldige selskabsskatter. Skyldige selskabsskatter andrager pr. 31. december 2021 t.DKK 98.320 (2020: 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 2021 andrager t.DKK 0 (2020: t.DKK 0). Jeudan XII ApS er ikke momsregistreret.

24. KONTRAKTLIGE LEJEINDTÆGTER

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

	Koncern		Moderselskab	
	2021	2020	2021	2020
Udløb uopsigelighed inden for 1 år	273.984	246.998	154.187	128.022
Udløb uopsigelighed inden for 2-5 år	739.373	802.066	329.655	355.222
Udløb uopsigelighed efter 5 år	1.396.423	1.568.370	1.171.947	1.289.341
Kontraktlige lejeindtægter i alt	2.409.780	2.617.434	1.655.789	1.772.585
Årets kontraktlige lejeindtægter indregnet i resultatopgørelsen	1.223.801	1.182.647	693.053	663.917

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 30 % 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 mindst 7 % 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 aktionærens 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. Der er aktuelt nogle makroøkonomiske tegn på, at samfundsøkonomien måske befinder sig i et sent stadie af en højkonjunktur. Dette medfører et ekstra fokus på en robust balance og kapital- og finansieringsstruktur. Jeudan har på den baggrund i sine kapitalmål indarbejdet en konjunkturbuffer på 5 %-point, således at Jeudan i sådanne perioder opererer med en egenkapitalandel i niveauet 30-33 % mod tidligere 25-28 %.

Med dette udgangspunkt er Jeudans strategiske mål for finansieringsstrukturen:

Egenkapital (aktiekapital og reserver)	30-33 % (p.t. 32 %)
Ikke rentebærende forpligtelser	0-10 % (p.t. 10 %)
Rentebærende forpligtelser	65-70 % (p.t. 58 %)

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 forestås centralt og i henhold til en af bestyrelsen vedtaget politik og instruks, der fastsætter retningslinjer og rammer for Jeudans finansielle transaktioner og dispositioner. Rentrisikoprofilen, 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 anlægs lån. 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 anlægs lån 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 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 ejen-

25. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

domsporteføljen på tidspunkter, der ikke er attraktive for Jeudan. En sådan risiko i Jeudan vurderes at være meget 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.
- 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 %-point (1 basispunkt), svarende til det urealiserede kurstab, der vil opstå, hvis markedsrenten falder med 0,01 %-point.

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 ligger p.t. i et interval på 9-11 år, der de kommende år forventes reduceret til intervallet 7-9 år.

For de aktuelle renteaftaler vil kursfølsomheden pr. basispunkt i udgangspositionen udgøre ca. DKK 14,6 mio. og falde til ca. DKK 11,6 mio., før den første renteaftale skal refinansieres.

Ved den maksimale kursfølsomhed pr. basispunkt på DKK 14,6 mio. vil et rentefald på 100 basispunkter påvirke egenkapitalen negativt med ca. DKK 1.138 mio., svarende til ca. 11 % af Koncernens nuværende egenkapital, hvilket er indenfor det besluttede risikoloft på 15 % af egenkapitalen.

Jeudans afdækningsprocent udgør 79,3 (2020: 78), og kursfølsomheden pr. basispunkt udgør ca. DKK 14 mio. ved udgangen af 2021 (2020: DKK 13 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 %-point og en rentestigning på henholdsvis 0,50, 1,00, 1,50 og 2,00 %-point er beskrevet. Ved en stigning i renten på 2 %-point den 1. januar 2022 er den isolerede effekt af rentestigningen ved de nuværende renteaftaler vist nedenfor for perioden 2022 til 2026.

	2022	2023	2024	2025	2026
Renteændring på 2,00 %-point p.a.					
Ændring i finansielle omkostninger	-43.922	-81.353	-97.959	-107.538	-112.496
Ændring kursregulering	2.604.522	-199.096	-194.277	-184.596	-176.350
Skat	-563.332	61.699	64.292	64.269	63.546
Resultateffekt	1.997.268	-218.750	-227.944	-227.865	-225.300
Ændring cash flow pr. år	-43.922	-71.690	-80.061	-85.987	-88.838
Ændring cash flow akkumuleret	-43.922	-115.612	-195.673	-281.660	-370.498
Ændring egenkapital akkumuleret	1.997.268	1.778.518	1.550.574	1.322.709	1.097.409

25. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

Likviditet og likviditetsreserve

Afdragsprofil og løbetid på realkreditlån og anlægslån bliver besluttet og tilrettelagt ud fra det aktuelle udbud af finansieringsprodukter og den aktuelle rentekurve. Afdragsprofil fremgår af note 19.

Med henblik på at sikre, at Jeudan har en positiv pengestrøm, bliver finansieringen tilrettelagt ud fra det løbende cash flow fra investerings-ejendommene.

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

Likviditetsreserve inklusive uudnyttede kreditfaciliteter udgjorde ultimo 2021 DKK 888 mio. (2020: DKK 978 mio.). I 2021 udgjorde EB VAT DKK 768 mio. (2020: DKK 733 mio.).

Finansielle samarbejdspartnere

Jeudan samarbejder med kapitalstærke danske realkredit- og finansieringsinstitutter, der har mange års kendskab til det danske ejendomsmarked og erfaring med ejendomsmarkedets cyklus.

Derudover tilstræber Jeudan at opbygge og vedligeholde et tæt samarbejde med de finansielle samarbejdspartnere baseret på gensidig tillid og med henblik 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		Morderselskab	
	2021	2020	2021	2020
Udlån og tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris	71.798	174.416	459.792	782.685
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	18.172.816	17.923.939	11.339.948	11.399.471
Afledte finansielle instrumenter (handelsbeholdning), der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-392.713	130.828	-234.723	82.538
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	1.043.230	929.008	1.971.099	1.568.491

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 2020 i alt	18.473.389	777.346	1.302.327	16.393.716	14.050.878	0,6
Finansielle gældsforpligtelser 31. december 2021 i alt	18.289.435	805.274	995.797	16.488.364	13.939.190	0,7

Moderselskab	Beløb i alt	0-1 år	Forfaldstidspunkter 2-5 år	> 5 år	Heraf med fast rente	Effektiv rente %
Finansielle gældsforpligtelser 31. december 2020 i alt	11.858.712	670.273	1.042.261	10.146.178	9.083.538	0,6
Finansielle gældsforpligtelser 31. december 2021 i alt	11.547.313	671.037	728.826	10.147.450	8.682.168	0,7

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 anlægs lån samt renteaftaler.
- Niveau 3: Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til Koncernens investeringsejendomme, domicilejendom samt igangværende projekter investeringsejendomme.

	Dagsværdihierarkiet		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
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
Koncern - 2021			
Langfristede aktiver			
Investeringsejendomme			30.428.509
Domicilejendom			202.639
Igangværende projekter investeringsejendomme			380.382
Langfristede passiver			
Realkreditlån	16.633.987		
Finansieringsinstitutter		1.242.887	
Afledte finansielle instrumenter		-392.713	
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	118.758		
Finansieringsinstitutter		117.184	
Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	16.752.745	967.358	31.011.530

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 - 2020			
Langfristede aktiver			
Investeringsjendomme			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
Moderselskab - 2021			
Langfristede aktiver			
Investeringsjendomme			18.041.567
Domicilejendom			202.639
Igangværende projekter investeringsejendomme			270.165
Langfristede passiver			
Realkreditlån	9.868.112		
Finansieringsinstitutter		1.242.887	
Afledte finansielle instrumenter		-234.723	
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	51.765		
Finansieringsinstitutter		117.184	
Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	9.919.877	1.125.348	18.514.371

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	
	2021	2020	2021	2020
Transaktioner med tilknyttede selskaber				
Køb af serviceydelser	-	-	419.627	365.684
Salg af serviceydelser	-	-	1.956	1.641
Udlejning af kontor- og lagerfaciliteter	-	-	2.862	2.933
Salg af administrationsydelser	-	-	42.738	38.759
Finansielle indtægter	-	-	10.141	13.048
Finansielle omkostninger	-	-	-22.470	-15.165
Køb af anlægsaktiver	-	-	0	92
Salg af anlægsaktiver	-	-	0	0
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	-	-	416.818	628.432
Gæld til tilknyttede selskaber	-	-	1.285.652	936.268
Kaution for tilknyttede selskabers realkreditlån	-	-	6.793.149	6.488.081
Transaktioner mellem Selskabet og tilknyttede selskaber er elimineret ved konsolidering.				
Transaktioner med direktion og bestyrelse				
Bestyrelseshonorar	2.775	2.775	2.775	2.775
Gage til direktionen	9.389	9.040	9.389	9.040
Salg af serviceydelser	29	3	0	0
Udlejning af boliglejemål ¹⁾	658	611	658	611
Udloddet udbytte	246	0	246	0
Tilgodehavende fra salg	0	0	0	0
Transaktioner med William Demant Invest A/S				
Udloddet udbytte	55.818	0	55.818	0
Salg af serviceydelser	7	0	7	0
Transaktioner med Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og dets moderfond				
Udloddet udbytte	53.931	0	53.931	0
Udlejning af erhvervslejemål ²⁾	2.272	1.535	2.272	1.535
Salg af serviceydelser	859	730	368	318
Tilgodehavende fra salg	170	216	100	131
Transaktioner med Skodsborg Sundhedscenter A/S				
Salg af serviceydelser	43	1.534	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

Der er ikke siden udgangen af 2021 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling.

30. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet 4. marts 2022 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten fore-

lægges Jeudan A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 20. april 2022.

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.

Personaleomkostninger

Medarbejderaktieordning (bruttolønsordning) indregnes i personaleomkostninger over optjeningsperioden til en estimeret dagsværdi på tidspunktet for tildeling og en tilsvarende regulering af egenkapitalen.

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