

## Delårsrapport for 1. kvartal 2016

- Omsætning på DKK 298 mio. i første kvartal 2016svarende til niveauet for samme periode sidste år.
- Driftsresultat (EBIT) på DKK 182 mio. i første kvartal 2016 mod DKK 173 mio. samme periode sidste år.
- Rentedækning (EBIT + renteindtægter / renteomkostninger) på 4,03 gange. 80 % af Koncernens gældsforpligtelser har fast rente på 0,83 % p.a. i gennemsnitligt 10 år.
- Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde DKK 141 mio. mod DKK 137 mio. samme periode sidste år.
- Rentefaldet i første kvartal 2016 medfører en regulering af de finansielle gældsforpligtelser på DKK -429 mio.
- Jeudan har vurderet, at der ikke er ændringer til ejendommenes dagsværdi pr. 31. marts 2016.
- Periodens resultat efter skat blev DKK -223 mio. mod DKK -197 mio. samme periode sidste år.
- Ejendomsinvesteringer i første kvartal 2016 på DKK 725 mio.
- Udlejningsprocent i København på 98,3, hvor ca. 90 % af Koncernens ejendomsportefølje er beliggende.
- Bestyrelsen vurderer resultatet tilfredsstillende og fastholder forventningerne for 2016 om et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) på niveauet DKK 550-590 mio. på baggrund af en omsætning på ca. DKK 1,2 mia.

### Yderligere oplysninger:

Per W. Hallgren, adm. direktør, tlf. 2020 9266

*Jeudan er Danmarks største børsnoterede ejendoms- og servicevirksomhed. Koncernen investerer i og driver større kontor-, bolig- og detailejendomme i København. Koncernen tilbyder i Jeudan Servicepartner et bredt udbud af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser. Strategien sigter mod fortsat vækst og lønsomhed, baseret på kerneværdierne ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Koncernen har 375 medarbejdere. Selskabets aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen (JDAN). [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk).*

DKK mio.	1. kvrt. 2016	1. kvrt. 2015	2015	
<b>Resultatopgørelse</b>				
Nettoomsætning	298	308	1.208	
Bruttoresultat	205	199	809	
Resultat før finansielle poster (EBIT)	182	173	710	
<b>Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)</b>	<b>141</b>	<b>137</b>	<b>559</b>	
Kurs- og værdireguleringer	-429	-395	502	
Resultat før skat	-287	-257	1.060	
Resultat	-223	-197	819	
<b>Balance (ultimo)</b>				
Investeringsejendomme m.m.	20.885	19.022	20.107	
Samlede aktiver	21.128	19.415	20.306	
Egenkapital	4.970	4.174	5.193	
Forpligtelser	16.158	15.241	15.113	
<b>Pengestrømme</b>				
Driftsaktiviteter	119	132	534	
Investeringsaktiviteter	-755	-296	-874	
Finansieringsaktiviteter	74	221	679	
Pengestrømme i alt	-562	57	339	
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>				
EBVAT/gns. egenkapital*	%	2,8	3,2	11,7
Forrentning af egenkapital (ROE)*	%	-4,4	-4,6	17,1
Egenkapitalandel, ultimo	%	23,5	21,5	25,6
Rentedækning	x	4,03	4,80	4,66
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>				
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	741	674	778
Indre værdi, ultimo (BV)	DKK	448	376	468
Pris/indre værdi (P/BV)	x	1,65	1,79	1,66
EBIT pr. aktie (EBITPS)*	DKK	16,4	15,6	64,1
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)*	DKK	12,8	12,4	50,5
Resultat pr. aktie (EPS)*	DKK	-20,2	-17,8	74,0
Pengestrømme pr. aktie (CFPS)*	DKK	10,7	12,0	48,3
Antal aktier, ultimo	1.000	11.086	11.086	11.086
Markedsværdi, ultimo	DKK mio.	8.215	7.472	8.625

\* Ikke omregnet til årsbasis

## Ledelsesberetning

Jeudan-Koncernens omsætning i første kvartal 2016 udgjorde DKK 298 mio. mod DKK 308 mio. i samme periode sidste år. Udviklingen dækker over en stigning i ejendomssegmentet og et fald i Jeudan Servicepartner.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde i første kvartal 2016 DKK 141 mio. mod DKK 137 mio. samme periode sidste år.

Resultaterne følger forventningerne, og bestyrelsen betragter dem som tilfredsstillende.

Et faldende renteniveau i første kvartal 2016 medførte negative kursreguleringer af de finansielle gældsforpligtelser på DKK 429 mio. mod negative reguleringer på DKK 395 mio. samme periode sidste år.

Jeudan har vurderet, at der ikke er ændringer til ejendommenes dagsværdi pr. 31. marts 2016.

Resultat før skat blev herefter DKK -287 mio.

### Investeringsmarked og kapitalforhold

Interessen for velbeliggende og attraktive ejendomme med stabilt cash flow i det indre København er fortsat stigende, og efterspørgslen overstiger udbuddet, hvilket kombineret med en fortsat lav rente påvirker priserne i opadgående retning.

På nyopførte boligejendomme i Københavnsområdet er der fortsat en god interesse fra primært udenlandske investorer og indenlandske pensionskasser/forsikringselskaber, hvilket medfører stigende priser. Prisstigninger er tilsvarende konstateret ved handel med ældre boligejendomme.

Ejendomme på Strøget i København med detail/kontor og bolig oplever en tilsvarende stor investorinteresse, hvor efterspørgslen primært kommer fra udenlandske investorer. Her ses tillige pæne prisstigninger.

Udviklingen på såvel boligejendomme som ejendomme på Strøget har medført, at investorerne også har rettet blikket mod kontorejendomme i København. Dette bevirker, at der også indenfor dette segment ses pæne prisstigninger. Der har i

2015 været gennemført handler med afkast ned mod 4 %.

Jeudans ejendomsportefølje er ultimo 2015 værdiansat til et gennemsnitligt afkast på ca. 4,9 % p.a. Ca. 90 % af ejendomsporteføljen, der er beliggende i København, er værdiansat til et gennemsnitligt afkast, der er lidt lavere end 4,9 % p.a., mens de resterende ca. 10 % af ejendomsporteføljen, der er beliggende udenfor København, er værdiansat til et afkast, der er noget højere end 4,9 % p.a.

Egenkapitalandelen, der ultimo marts 2016 udgør 23,5 % skal, udover ovennævnte værdiansættelse af ejendommene, vurderes i forhold til en rentedækning der ultimo marts 2016 udgør 4,03 gange. Endvidere er 80 % af de finansielle gældsforpligtelser med fast rente (0,83 % p.a.) i gennemsnitligt 10 år. Kursfølsomheden ved en renteændring på et basispunkt (0,01 %-point) udgør ca. DKK 9,5 mio., hvilket vil medføre en positiv kursregulering på niveauet DKK 950 mio. ved en rentestigning på 1 %-point.

På denne baggrund anser bestyrelsen kapital- og driftsforholdene for solide og tilfredsstillende.

### Køb/salg

I januar 2015 indgik Jeudan aftale med Realdania om Jeudans køb af det underjordiske parkeringsanlæg for enden af Sankt Annæ Plads ved Skuespilhuset. Parkeringsanlægget med 500 p-pladser er overtaget pr. 1. april 2016 og købesummen på DKK 140 mio. er erlagt ultimo marts 2016. Herudover kan der blive tale om en tillægsbetaling afhængig af udviklingen i driften af parkeringsanlægget de kommende år. Parkeringsanlægget forventes åbnet inden udgangen af 2. kvartal 2016.

I december 2015 indgik Jeudan aftale med A.P. Møller-Mærsk om Jeudans køb af et nybyggeri på Amerika Plads 29 for DKK 585 mio. Amerika Plads 29 er overtaget primo januar 2016, og byggeriet på ca. 16.000 m<sup>2</sup>, der skal færdiggøres af A.P. Møller-Mærsk, forventes afsluttet i efteråret 2017, hvor A.P. Møller-Mærsk flytter ind i hele ejendommen.

Jeudan er løbende i dialog om udbygning af investeringer i fokusområdet København ligesom Jeudan løbende vurderer eventuelle frasal af Jeu-

dans ejendomme udenfor Københavnsområdet. Henset til det lave udbud og dermed prisudviklingen på primære ejendomme i København, forventer Jeudan p.t. en begrænset indkøbsaktivitet.

### Udlejning

Efterspørgslen på kontor- og butiklejemål i Københavns Centrum vurderes stabil, men der spores fortsat en nervøsitet blandt kunderne relateret til den økonomiske udvikling.

Efterspørgslen efter boliglejemål i København er fortsat høj med et stagnerende til stigende lejeniveau.

I første kvartal 2016 har Jeudan indgået og genforhandlet lejekontrakter med en årlig leje på DKK 24 mio. mod DKK 34 mio. for samme periode sidste år.

Opsigelser i første kvartal 2016 svarede til en årsleje på DKK 16 mio. mod DKK 21 mio. for samme periode i 2015.

Udlejningsprocenten i Jeudans ejendomsportefølje pr. 31. marts 2016 udgjorde 94,5 (opgjort efter lejeværdi) mod 94,6 ultimo 2015.

I København, hvor ca. 90 % af Jeudans ejendomsportefølje er beliggende, har Jeudan en udlejningsprocent på 98,3 mod 98,6 ultimo 2015.

Udenfor København, hvor de resterende ca. 10 % af Jeudans ejendomsportefølje er beliggende, er udlejningsprocenten 77,6 mod 77,0 ultimo 2015.

### Investerings ejendomme

Jeudan investerer i og driver velbeliggende erhvervs- og bolig ejendomme primært i København. Det samlede areal udgør 910.000 m<sup>2</sup>.

*Lejeindtægter m.v.* udgjorde i første kvartal 2016 DKK 253 mio. mod DKK 234 mio. i samme periode sidste år. Stigningen kan primært henføres til nye investeringer i løbet af 2015, en forbedret udlejningssituation samt i mindre omfang pristalsregulering af lejen.

Ejendommenes *driftsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2016 DKK 52 mio. mod DKK 45 mio. i samme periode sidste år. Stigningen kan tillige tilskrives nye investeringer.

Herefter udgjorde segmentets *bruttoresultat* DKK 201 mio. i første kvartal 2016 mod DKK 189 mio. i samme periode sidste år.

### Service

Jeudan Servicepartner udbyder ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser.

Aktivitetsniveauet var i første kvartal 2016 som forventet lavere end sidste år, og *omsætningen* blev på DKK 76 mio. mod DKK 95 mio. i samme periode sidste år.

*Drifts- og produktionsomkostningerne* faldt tillige som følge af det lavere aktivitetsniveau og udgjorde DKK 71 mio. i første kvartal 2016 mod DKK 84 mio. samme periode sidste år.

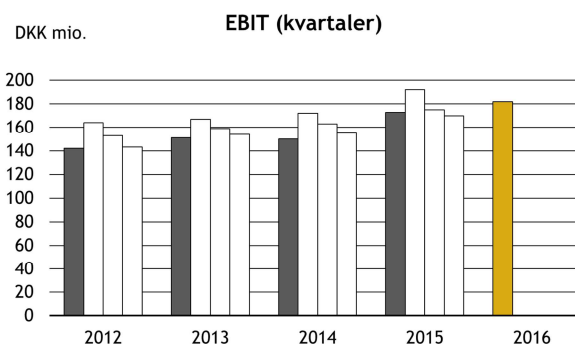
Herefter udgjorde *bruttoresultatet* DKK 5 mio. for første kvartal 2016 mod DKK 11 mio. for samme periode sidste år.

### Koncern

Koncernens *salgs- og marketingsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2016 DKK 2 mio., hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Koncernens *administrationsomkostninger* udgjorde i første kvartal 2016 DKK 22 mio. mod DKK 23 mio. i samme periode sidste år.

Koncernens *resultat før finansielle poster (EBIT)* udgjorde herefter i første kvartal 2016 DKK 182 mio. mod DKK 173 mio. i samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til et forbedret resultat for ejendomssegmentet, der delvist modsvarer af et lavere resultat i servicesegmentet.

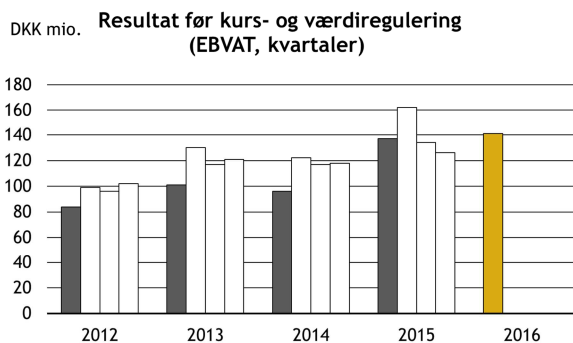


EBIT pr. aktie blev i første kvartal 2016 DKK 16,4 mod DKK 15,6 for samme periode sidste år.

De finansielle poster (netto) udgjorde DKK -41 mio. mod DKK -36 mio. samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til en stigning i Koncernens finansielle gældsforpligtelser som følge af ejendomsinvesteringer i 2015.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), udgjorde herefter i første kvartal 2016 DKK 141 mio. mod DKK 137 mio. i samme periode sidste år.

Resultatet (EBVAT) pr. aktie blev hermed DKK 12,8 mod DKK 12,4 i samme periode sidste år.



I første kvartal 2014 udgjorde resultat før kurs- og værdireguleringer DKK 96 mio., og der er således tale om en stigning på næsten 50 % på to år.

### Kurs- og værdireguleringer

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

På investeringssiden har der i 2015 været en stigende efterspørgsel efter primære ejendomme - det vil sige velbeliggende og velordnede ejendomme - mens udbuddet fortsat har været begrænset. Priserne for primære ejendomme er blandt andet grundet den aktuelle udbuds/efterspørgselssituation stigende med en fortsat lav inflation og et lavt renteniveau.

De stigende priser på investeringsejendomme kan primært henføres til faldende afkastkrav. Jeudan har senest i december 2015 vurderet det fastsatte afkastkrav for den enkelte ejendom og vurderer ikke at der på nuværende tidspunkt er grund-

lag for at revurdere afkastniveauerne. Som følge heraf er *gevinst/tab på ejendomme* fastsat til DKK 0 mio. for 1. kvartal 2016.

De finansielle gældsforpligtelser værdireguleres til dagsværdi og påvirkes således af renteutviklingen. Jeudans finansieringsstrategi er - som for ejendomsinvesteringerne - langsigtet, hvorfor finansieringsrenterne er låst med lang løbetid. Jeudans fastrenteaftaler har en gennemsnitlig løbetid på ca. 10 år, og kursfølsomheden udgør ca. DKK 9,5 mio. ved en ændring i renten på 0,01 procentpoint. På baggrund af en faldende rente i første kvartal 2016 er reguleringen af de finansielle gældsforpligtelser negativ med DKK 429 mio. mod en negativ regulering for samme periode året før på DKK 395 mio.

Resultatet før skat udgjorde herefter DKK -287 mio. i første kvartal 2016 mod DKK -257 mio. i samme periode sidste år. Som anført ovenfor er resultatet påvirket af negative kurs- og værdireguleringer grundet rentefaldet i første kvartal 2016 og første kvartal 2015.

Skat udgjorde for første kvartal 2016 et positivt beløb på DKK 64 mio., hvorefter *periodens resultat* for første kvartal 2016 androg DKK -223 mio. mod DKK -197 mio. i samme periode sidste år.

### Balancen

*Ejendomme inkl. igangværende projekter og forudbetalinger for investeringsejendomme* udgjorde ultimo marts 2016 DKK 20,9 mia. mod DKK 19,0 mia. på samme tidspunkt sidste år og DKK 20,1 mia. ved årsskiftet.

De materielle aktiver blev netto forøget med DKK 777 mio. i første kvartal 2016. Forøgelsen kan i al væsentlighed henføres til køb af parkeringsanlægget på Sankt Annæ Plads og køb af Amerika Plads 29 samt forbedringer af investeringsejendomme og afholdte omkostninger ved igangværende byggeprojekter.

*Koncernens egenkapital* udgjorde pr. 31. marts 2016 DKK 5,0 mia. mod DKK 4,2 mia. pr. 31. marts 2015 og DKK 5,2 mia. ved årsskiftet. Ændringen i egenkapitalen i 2016 kan henføres til periodens resultat.

Egenkapitalandelen udgjorde 23,5 % ultimo marts 2016 mod 25,6 % ved årsskiftet. Egenkapitalandelen

len er negativt påvirket af kursregulering af de finansielle gældsforpligtelser, og skal blandt andet som tidligere nævnt sammenholdes med en rentedækning, der ultimo marts 2016 udgør 4,03 gange. Endvidere er 80 % af de finansielle gældsforpligtelser med fast rente (0,83 % p.a.) i gennemsnitligt 10 år. Kursfølsomheden ved en rentændring på et basispunkt (0,01 %-point) udgør ca. DKK 9,5 mio., hvilket vil medføre en positiv kursregulering på niveauet DKK 950 mio. ved en rentestigning på 1 %-point. Jeudan anser på denne baggrund drifts- og kapitalforholdene for solide og tilfredsstillende.

De langfristede forpligtelser udgjorde DKK 14,6 mia. pr. 31. marts 2016 mod DKK 13,7 mia. pr. 31. marts 2015 og DKK 14,2 mia. ved årsskiftet. Stigningen siden årsskiftet kan primært henføres til optagelse af realkreditfinansiering.

De kortfristede forpligtelser udgjorde DKK 1,6 mia. pr. 31. marts 2016 mod DKK 1,5 mia. pr. 31. marts 2015 og DKK 0,9 mia. ved årsskiftet. Stigningen kan henføres til købet af Amerika Plads 29, der er under opførelse. Købet er finansieret via Koncernens driftskreditter. Der forventes hjemtaget realkreditbelåning i Amerika Plads 29 i løbet af 2016.

#### **Pengestrømme og likviditet**

Likviditetspåvirkningen *før ændring i driftskapitalen* udgjorde i første kvartal 2016 DKK 142 mio. mod DKK 139 mio. for samme periode sidste år.

*Efter ændringer i driftskapitalen* udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 119 mio. mod DKK 132 mio. for samme periode sidste år, svarende til DKK 10,7 pr. aktie i første kvartal 2016 mod DKK 12,0 pr. aktie i første kvartal 2015.

Likviditetspåvirkningen fra *investeringsaktiviteterne*, der primært kan henføres til ejendomsinvesteringer, udgjorde DKK -755 mio. mod DKK -296 mio. for samme periode sidste år.

Likviditetspåvirkningen fra *finansieringsaktiviteterne* udgjorde DKK 74 mio. i første kvartal 2016 mod DKK 221 mio. for samme periode sidste år. Finansieringsaktiviteterne kan primært henføres til optagelse af realkreditbelåning.

Herefter udgjorde *de samlede pengestrømme* DKK -562 mio. i første kvartal 2016 mod DKK 57 mio. for samme periode sidste år.

*Likviditetsberedskabet* (inkl. trækingsrettigheder) udgjorde DKK 584 mio. pr. 31. marts 2016 mod DKK 595 mio. ultimo marts 2015 og DKK 1.147 mio. ved årsskiftet. Faldet siden årsskiftet kan henføres til købet af Amerika Plads 29, der p.t. er finansieret via Koncernens driftskreditter.

#### **Begivenheder efter 31. marts 2016**

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter 31. marts 2016, som ikke er beskrevet i nærværende delårsrapport.

#### **Forventninger 2016**

Jeudan vil også i 2016 fokusere på yderligere rentable investeringer. Herudover vil den tætte opfølgning på eksisterende kundeforhold og fokusering på nye kunder blive fastholdt.

På baggrund af de aktuelle ejendomsinvesteringer samt et uændret aktivitetsniveau i Jeudan Servicepartner forventes fortsat en nettoomsætning på ca. DKK 1,2 mia. (2015: DKK 1,2 mia.).

Jeudans finansiering er langsigtet og har ved renteaftaler en fast rente i gennemsnitligt ca. 10 år. Med det aktuelt lave renteniveau forventer Jeudan ikke en renteudvikling, der muliggør yderligere omlægning af renteaftalerne i 2016.

Efter renteomkostninger men før kurs- og værdireguleringer forventer ledelsen et resultat (EBVAT) på niveauet DKK 550-590 mio. (2015: DKK 559 mio.).

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

*De her beskrevne forventninger til den økonomiske udvikling er ifølge deres natur forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede. Usikkerhedsfak-*

torerne udgøres blandt andet af udviklingen i leje- og serviceindtægter, omkostninger til drift og vedligeholdelse samt i et vist omfang rentesatser. For en uddybning af disse og andre faktorer henvises til afsnittet om risikofaktorer i Jeudans seneste årsrapport.

#### **Anvendt regnskabspraksis**

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2015.

#### **Bilag**

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

<b>Finanskalender</b>	
24. aug. 2016	Rapport for 1.-2. kvartal
16. nov. 2016	Rapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2016	Regnskabsåret slutter

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 31. marts 2016 for Jeudan A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2016 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar til 31. marts 2016.

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

København, 26. maj 2016

### Direktionen

Per W. Hallgren  
Adm. direktør

### Bestyrelsen

Jørgen Tandrup  
(formand)

Niels Jacobsen  
(næstformand)

Tommy Pedersen

Hans Munk Nielsen

Søren B. Andersson



## Resultatopgørelse

DKK 1.000	1. kv. 2016	1. kv. 2015	2015
Nettoomsætning	298.182	307.945	1.208.334
Driftsomkostninger	-92.960	-109.326	-399.769
Bruttoresultat	205.222	198.619	808.565
Salgs- og marketingsomkostninger	-2.020	-2.259	-8.417
Administrationsomkostninger	-21.551	-23.384	-90.620
Resultat før finansielle poster (EBIT)	181.651	172.976	709.528
Finansielle indtægter	6.568	404	1.747
Finansielle omkostninger	-46.755	-36.099	-152.519
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)</b>	<b>141.464</b>	<b>137.281</b>	<b>558.756</b>
Gevinst/tab ejendomme	0	0	417.377
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-428.605	-394.712	84.337
Resultat før skat	-287.141	-257.431	1.060.470
Skat af periodens resultat	64.032	60.754	-241.877
Periodens resultat	-223.109	-196.677	818.593
Periodens resultat pr. aktie (DKK)	-20,16	-17,78	74,00
Periodens resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	-20,16	-17,78	74,00

## Totalindkomstopgørelse

(DKK 1.000)	1. kv. 2016	1. kv. 2015	2015
Periodens resultat	-223.109	-196.677	818.593
Anden totalindkomst	0	0	0
Totalindkomst	-223.109	-196.677	818.593

**Balance**

DKK 1.000	31. mar. 2016	31. mar. 2015	31. dec. 2015
<b>Aktiver</b>			
Materielle aktiver:			
Investeringsejendomme	20.105.357	18.784.807	19.901.372
Igangværende projekter, investeringsejendomme	193.437	237.626	205.576
Forudbetaling for investeringsejendomme	586.435	0	0
Driftsmateriel og inventar	37.877	33.120	39.165
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>20.923.106</b>	<b>19.055.553</b>	<b>20.146.113</b>
Finansielle aktiver:			
Udlån	0	62	0
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>62</b>	<b>0</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>20.923.106</b>	<b>19.055.615</b>	<b>20.146.113</b>
Tilgodehavender:			
Indestående Grundejernes Investeringsfond	8.158	6.403	8.097
Igangværende arbejder	43.313	63.441	44.548
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	35.364	16.841	14.962
Selskabsskat	27.615	4.275	27.615
Andre tilgodehavender	51.723	28.140	25.252
Periodeafgrænsningsposter	35.912	33.258	11.714
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>202.085</b>	<b>152.358</b>	<b>132.188</b>
Likvide beholdninger	2.750	207.386	27.211
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>204.835</b>	<b>359.744</b>	<b>159.399</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>21.127.941</b>	<b>19.415.359</b>	<b>20.305.512</b>

DKK 1.000	31. mar. 2016	31. mar. 2015	31. dec. 2015
<b>Passiver</b>			
Egenkapital:			
Aktiekapital	1.108.645	1.108.645	1.108.645
Overført resultat	3.861.555	3.065.073	4.084.664
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>4.970.200</b>	<b>4.173.718</b>	<b>5.193.309</b>
Langfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	11.987.776	11.138.696	11.478.482
Finansieringsinstitutter	1.564.636	1.773.208	1.616.226
Deposita	168.793	159.286	166.970
Udskudt skat	835.890	627.501	904.197
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	12.137	10.530	11.829
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>14.569.232</b>	<b>13.709.221</b>	<b>14.177.704</b>
Kortfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	91.724	46.224	48.937
Finansieringsinstitutter	1.141.860	1.163.652	579.521
Deposita	133.770	130.459	132.259
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	140	123	136
Modtagne forudbetalinger fra kunder	26.972	26.176	66.804
Leverandørgæld	79.016	88.194	39.589
Anden gæld	36.236	35.523	35.831
Periodeafgrænsningsposter	78.791	42.069	31.422
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.588.509</b>	<b>1.532.420</b>	<b>934.499</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>16.157.741</b>	<b>15.241.641</b>	<b>15.112.203</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>21.127.941</b>	<b>19.415.359</b>	<b>20.305.512</b>

## Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overført resultat*	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	<b>1.108.645</b>	<b>3.261.612</b>	<b>4.370.257</b>
Periodens resultat	-	-196.677	-196.677
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	-196.677	-196.677
Aktiebaseret vederlæggelse	-	138	138
<b>Egenkapital 31. marts 2015</b>	<b>1.108.645</b>	<b>3.065.073</b>	<b>4.173.718</b>
Periodens resultat	-	1.015.270	1.015.270
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	1.015.270	1.015.270
Salg af egne aktier	-	3.909	3.909
Aktiebaseret vederlæggelse	-	412	412
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>1.108.645</b>	<b>4.084.664</b>	<b>5.193.309</b>
Periodens resultat	-	-223.109	-223.109
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	-223.109	-223.109
<b>Egenkapital 31. marts 2016</b>	<b>1.108.645</b>	<b>3.861.555</b>	<b>4.970.200</b>

\* I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 31. marts 2016 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2016: t.DKK 2.061.874; 1. januar 2015: t.DKK 2.061.874).

## Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	1. kv. 2016	1. kv. 2015	2015
Resultat før finansielle poster (EBIT)	181.651	172.976	709.528
Modtagne finansielle indtægter	6.568	404	1.747
Betalte finansielle omkostninger	-45.556	-35.917	-154.204
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	0	138	550
Regnskabsmæssige afskr./nedskr.	3.810	5.207	15.765
Modtaget/betalt selskabsskat	-4.275	-4.275	-53.550
<b>Pengestrømme før ændring i driftskapital</b>	<b>142.198</b>	<b>138.533</b>	<b>519.836</b>
<b>Ændring i driftskapital:</b>			
Tilgodehavender	-69.897	-47.271	-1.985
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	312	271	1.583
Leverandørgæld m.m.	46.170	40.892	14.568
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt</b>	<b>118.783</b>	<b>132.425</b>	<b>534.002</b>
Igangværende projekter investeringsejendomme	-42.042	-70.746	-261.825
Forbedringer investeringsejendomme	-9.157	-15.628	-48.400
Køb af investeringsejd. med fradrag af dep.	-141.274	0	-579.444
Forudbetaling for investeringsejendomme	-586.435	0	0
Salg af investeringsejd. med fradrag af dep.	0	0	59.851
Udlån	0	20	82
Likvide beholdninger som er deponeret/frigivet	25.295	-200.017	-20.295
Driftsmateriel og inventar, netto	-1.916	-9.579	-23.958
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>	<b>-755.529</b>	<b>-295.950</b>	<b>-873.989</b>
Optagelse af realkreditlån	147.519	0	1.343.752
Optagelse af lån hos finansieringsinstitutter	0	3.429.570	3.728.076
Indfrielse af realkreditlån	-15	-617.949	-953.391
Indfrielse af lån hos finansieringsinstitutter	0	-2.523.428	-3.119.648
Afdrag på realkreditlån	-24.006	-12.195	-115.187
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-52.367	-55.894	-216.319
Modtagne deposita, netto	3.334	686	7.574
Salg af egne aktier	0	0	3.909
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b>74.465</b>	<b>220.790</b>	<b>678.766</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>-562.281</b>	<b>57.265</b>	<b>338.779</b>
Likviditet 1. januar	-368.257	-707.036	-707.036
<b>Likviditet 31. marts</b>	<b>-930.538</b>	<b>-649.771</b>	<b>-368.257</b>
<b>Specifikation:</b>			
Likvide beholdninger ifølge regnskab	2.750	207.386	27.211
Likvide beholdninger som er deponeret	0	-205.017	-25.295
Træk på driftskreditter	-933.288	-652.140	-370.173
<b>Likviditet 31. marts</b>	<b>-930.538</b>	<b>-649.771</b>	<b>-368.257</b>
Kreditfaciliteter	1.515.000	1.245.000	1.515.000

## Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kvrt. 2014	2. kvrt. 2014	3. kvrt. 2014	4. kvrt. 2014	1. kvrt. 2015	2. kvrt. 2015	3. kvrt. 2015	4. kvrt. 2015	1. kvrt. 2016
<b>Resultatopgørelse</b>									
Nettoomsætning	281	303	283	286	308	321	291	288	298
Bruttoresultat	171	195	183	177	199	218	199	193	205
Resultat før finansielle poster	150	172	163	155	174	192	175	169	182
<b>Resultat før kurs- og værdireg.</b>	96	122	117	118	138	162	133	126	<b>141</b>
Kurs- og værdireguleringer	-205	-227	-237	-15	-395	664	-156	389	-429
Resultat før skat	-109	-105	-120	103	-257	825	-23	515	-287
Resultat	-82	-79	-91	66	-197	631	-17	402	-223
<b>Balance (ultimo)</b>									
Investeringsjendomme m.m.	17.655	17.734	17.942	18.935	19.022	19.135	19.104	20.107	20.885
Samlede aktiver	18.037	18.080	18.082	19.071	19.415	19.291	19.249	20.306	21.128
Egenkapital	4.606	4.395	4.304	4.370	4.174	4.805	4.791	5.193	4.970
<b>Pengestrømme</b>									
Driftsaktiviteter	46	117	98	131	133	162	150	89	119
Investeringsaktiviteter	-189	-122	19	-686	-296	82	-43	-617	-755
Finansieringsaktiviteter	-203	2	40	359	221	-69	60	467	74

## Segmentoplysninger 1. kvartal

DKK 1.000	Investerings-	Investerings-	Service	Service	Koncern	Koncern
	ejendomme	ejendomme	Service	Service	i alt	i alt
	1. kv.	1. kv.	1. kv.	1. kv.	1. kv.	1. kv.
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Nettoomsætning til eksterne kunder	252.096	233.506	46.086	74.439	298.182	307.945
Nettoomsætning mellem segmenter	879	593	30.174	20.147	0	0
<b>Nettoomsætning 1)</b>	<b>252.975</b>	<b>234.099</b>	<b>76.260</b>	<b>94.586</b>	<b>298.182</b>	<b>307.945</b>
Driftsomkostninger 2)	-51.610	-45.007	-70.993	-83.713	-92.960	-109.326
<b>Bruttoresultat</b>	<b>201.365</b>	<b>189.092</b>	<b>5.267</b>	<b>10.873</b>	<b>205.222</b>	<b>198.619</b>
Salgs- og marketingsomkostninger	-2.020	-2.259	0	0	-2.020	-2.259
Administrationsomkostninger	-17.643	-20.048	-5.338	-3.808	-21.551	-23.384
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>181.702</b>	<b>166.785</b>	<b>-71</b>	<b>7.065</b>	<b>181.651</b>	<b>172.976</b>
Finansielle poster, netto	-40.613	-36.168	426	473	-40.187	-35.695
<b>Resultat før kurs- og værdireg. (EBVA)</b>	<b>141.089</b>	<b>130.617</b>	<b>355</b>	<b>7.538</b>	<b>141.464</b>	<b>137.281</b>
Gevinst/tab ejendomme	0	0	0	0	0	0
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-428.605	-394.712	0	0	-428.605	-394.712
<b>Segmentresultat før skat 3)</b>	<b>-287.516</b>	<b>-264.095</b>	<b>355</b>	<b>7.538</b>	<b>-287.141</b>	<b>-257.431</b>
Skat af periodens resultat	64.116	62.327	-79	-1.779	64.032	60.754
<b>Periodens segmentresultat</b>	<b>-223.400</b>	<b>-201.768</b>	<b>276</b>	<b>5.759</b>	<b>-223.109</b>	<b>-196.677</b>
<b>Segmentaktiver i alt 4)</b>	<b>21.051.470</b>	<b>19.326.337</b>	<b>170.075</b>	<b>184.243</b>	<b>21.127.941</b>	<b>19.415.359</b>
<b>Segmentforpligtelser i alt 5)</b>	<b>16.122.359</b>	<b>15.201.454</b>	<b>36.832</b>	<b>47.168</b>	<b>16.157.741</b>	<b>15.241.641</b>
Tilgang af langfristede materielle aktive	780.111	92.395	1.572	5.867		
Afskrivninger	2.303	3.417	1.612	1.669		
Periodens regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, udgift	993	821	12	0		

1) De interne eliminerings udgør t.DKK 31.053 mod t.DKK 20.740 for samme periode sidste år.

2) De interne eliminerings udgør t.DKK 29.643 mod t.DKK 19.394 for samme periode sidste år.

3) De interne eliminerings udgør t.DKK 1.430 mod t.DKK 472 for samme periode sidste år.

4) De interne eliminerings udgør t.DKK 93.604 mod t.DKK 95.221 for samme periode sidste år.

5) De interne eliminerings udgør t.DKK 1.450 mod t.DKK 6.981 for samme periode sidste år.

## Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

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

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

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>31. marts 2016</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Investeringsejendomme	0	0	20.105.357
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	193.437
<b>Langfristede passiver</b>			
Realkreditlån	11.910.244	77.532	0
Finansieringsinstitutter	0	1.564.636	0
<b>Kortfristede passiver</b>			
Realkreditlån	91.724	0	0
Finansieringsinstitutter	0	208.572	0
<b>Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>12.001.968</b>	<b>1.850.740</b>	<b>20.298.794</b>
<b>31. marts 2015</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Investeringsejendomme	0	0	18.784.807
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	237.626
<b>Langfristede passiver</b>			
Realkreditlån	11.009.287	129.409	0
Finansieringsinstitutter	0	1.773.208	0
<b>Kortfristede passiver</b>			
Realkreditlån	46.224	0	0
Finansieringsinstitutter	0	511.512	0
<b>Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>11.055.511</b>	<b>2.414.129</b>	<b>19.022.433</b>



## Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter, fortsat

---

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>31. december 2015</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Investeringsejendomme	0	0	19.901.372
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	205.576
<b>Langfristede passiver</b>			
Realkreditlån	11.821.230	-342.748	0
Finansieringsinstitutter	0	1.616.226	0
<b>Kortfristede passiver</b>			
Realkreditlån	48.937	0	0
Finansieringsinstitutter	0	209.348	0
<b>Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>11.870.167</b>	<b>1.482.826</b>	<b>20.106.948</b>

---

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i perioderne.