

DELÅRSRAPPORT FOR 1.-3. KVARTAL 2025

Resultat før skat på DKK 766 mio. mod DKK -306 mio. i samme periode sidste år
Driftsresultat i tråd med lagte planer og med fastholdelse af forventninger til 2025

- Omsætning på DKK 1.316 mio. i første til tredje kvartal mod DKK 1.272 mio. i samme periode sidste år.
- Resultat før finansielle poster (EBIT) blev DKK 802 mio. mod DKK 817 mio.
- God udlejningsaktivitet med nye kontrakter for DKK 119 mio. har medført en positiv nettoudlejning på DKK 32 mio., der vil påvirke positivt i løbet af 2026. Udlejningsprocent i København og på Frederiksberg på 95,8 mod 95,2.
- Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde DKK 442 mio. mod DKK 446 mio. Aktuelt er ca. 84 % af den samlede realkreditfinansiering sikret med fast rente ved anvendelse af renteaftaler i gennemsnitligt knap 9 år.
- Udviklingen på ejendomsmarkedet medfører en nettoopskrivning af ejendommenes værdi med DKK 218 mio. mod DKK -244 mio. Nettoopskrivningen svarer til 0,6 % af de samlede ejendomsinvesteringer.
- Et svagt stigende renteniveau i de mellemlange og lange renter medfører en positiv kursregulering af de finansielle gældsforpligtelser m.m. på DKK 106 mio. mod DKK -508 mio.
- Resultat før skat på DKK 766 mio. mod DKK -306 mio. – en forbedring på knap DKK 1,1 mia.
- Likviditetsberedskab på DKK 2,1 mia.
- Jeudan fastholder forventningen for 2025 om et resultat før finansielle poster (EBIT) i niveauet DKK 1.050-1.150 mio. (2024: DKK 1.080 mio.) på baggrund af en omsætning i niveauet DKK 1,7-1,8 mia. (2024: DKK 1,7 mia.).

“Jeudan præsenterer i dag regnskabet for årets første ni måneder af 2025 med et driftsresultat på linje med forventningerne. Det bekræfter styrken i vores forretningsmodel og værdien af den tætte dialog, vi har med vores kunder,” siger adm. direktør Per W. Hallgren.

“DI’s virksomhedspanel peger på fortsat usikkerhed, stigende administrative udfordringer samt fortsatte udfordringer med at finde de rette medarbejdere, når det kommer til de vækstbarrierer, som møder små og mellemstore virksomheder i Hovedstadsområdet. Det stiller krav til fleksible kontrakter og stabilitet, men også attraktive rammer og beliggenheder, som gør det muligt at tiltrække de rette medarbejdere. Og netop her er Jeudan den rette langsigtede samarbejdspartner.”

"Vi imødekommer kundernes behov for fleksibilitet med kontrakter uden binding, mulighed for at skalere op og ned i arealer og en tæt og løbende dialog om ændrede behov. Samtidigt kan vi levere de gode beliggenheder og services, som f.eks. parkering, 24 timers servicecenter, frokostordninger og rengøring m.m., der giver kunderne rum til at gøre det, de er bedst til. Nemlig at drive deres virksomheder. Det glæder os at se alt dette afspejlet i udviklingen i Jeudans nettoudlejning, som nåede DKK 32 mio. i 3. kvartal, svarende til en stigning på 40 % i forhold til samme periode sidste år." fortsætter Per W. Hallgren.

"Med vores seneste køb af kontordomicilet Sankt Annæ Plads 3 styrker vi vores position i hjertet af København. Ejendommen er en del af vores strategi om at investere i velbeliggende kvalitetsejendomme, som kan udvikles og udlejes på attraktive vilkår. At vi samtidig har et likviditetsberedskab på over DKK 2 mia. giver os handlefrihed til at foretage yderligere investeringer, hvis de rette muligheder opstår. Vi ser det som en styrkeposition i et marked præget af usikkerhed. Og noget som kun er muligt takket være det gode samarbejde med vores kunder og ejere, og Jeudans mere end 700 medarbejders store daglige umage," afslutter Per W. Hallgren.

Yderligere oplysninger:

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

DKK mio.	3. kvrt. 2025	3. kvrt. 2024	1.-3. kvrt. 2025	1.-3. kvrt. 2024	2024	
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	435	420	1.316	1.272	1.709	
Bruttoresultat	317	317	939	941	1.250	
Resultat før finansielle poster EBIT	272	275	802	817	1.080	
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	152	148	442	446	587	
Kurs- og værdireguleringer	-38	-632	324	-752	-440	
Resultat før skat	114	-484	766	-306	143	
Resultat	89	-374	599	-235	113	
Balance (ultimo)						
Investeringsjendomme m.m.	35.963	34.931	35.963	34.931	35.350	
Samlede aktiver	37.971	36.670	37.971	36.670	37.035	
Egenkapital	12.691	11.909	12.691	11.909	12.259	
Forpligtelser	25.280	24.761	25.280	24.761	24.776	
Pengestrømme						
Driftsaktiviteter	297	183	588	498	554	
Investeringsaktiviteter	-76	-174	-533	-685	-756	
Finansieringsaktiviteter	-113	-14	49	224	250	
Pengestrømme i alt	108	-5	104	37	48	
Regnskabsrelaterede nøgletal						
EBIT/gns. egenkapital*	%	8,8	9,2	8,6	9,1	8,9
EBVAT/gns. egenkapital*	%	4,9	4,9	4,8	4,9	4,8
Forrentning af egenkapital (ROE)*	%	2,9	-12,4	6,4	-2,6	0,9
Egenkapitalandel, ultimo	%	33,4	32,5	33,4	32,5	33,1
Rentedækning	x	2,2	2,1	2,2	2,1	2,1
Aktierelaterede nøgletal						
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	204	233	204	233	203
Indre værdi, ultimo (BV)	DKK	229	215	229	215	221
Pris/indre værdi (P/BV)	X	0,89	1,08	0,89	1,08	0,92
EBIT pr. aktie (EBITPS)*	DKK	19,6	19,9	19,3	19,7	19,5
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)*	DKK	11,0	10,7	10,7	10,7	10,6
Resultat pr. aktie (EPS)*	DKK	6,4	-27,0	14,4	-5,7	2,0
Pengestrømme pr. aktie (CFPS)*	DKK	21,5	13,2	14,2	12,0	10,0
Antal aktier, ultimo	1.000	55.432	55.432	55.432	55.432	55.432
Markedsværdi, ultimo	DKK mio.	11.308	12.916	11.308	12.916	11.253

* omregnet til årsbasis

LEDELSESBERETNING

Koncernens omsætning i første til tredje kvartal 2025 udgjorde DKK 1.316 mio. mod DKK 1.272 mio. for samme periode sidste år, svarende til en vækst på 3 %.

Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde DKK 802 mio. mod DKK 817 mio. for samme periode sidste år. Perioden er påvirket af øgede udgifter til IT og compliance samt udgifter af engangskarakter relateret til tab på debitorer og drifts- og energiregnskaber. Det aktuelle restanceniveau ligger under niveauet for de sidste fem år.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) blev DKK 442 mio. mod DKK 446 mio. for samme periode sidste år.

Resultaterne er på niveau med forventningerne, og bestyrelsen betragter dem som tilfredsstillende.

Regulering af ejendomsværdierne er, som ved halvåret, positive med DKK 218 mio., hvilket primært kan henføres til forbedring af ejendommenes nettoresultater m.m. som følge af den konstante fokus på udvikling af driften, det løbende arbejde med udlejning og istandsættelse af ejendommene.

Et svagt stigende renteniveau i 2025 i de mellemlange og lange renter medfører en positiv kursregulering af de finansielle gældsforpligtelser m.m. på DKK 106 mio.

Resultat før skat blev herefter DKK 766 mio. mod DKK -306 mio. for samme periode sidste år., svarende til en forbedring på knap DKK 1,1 mia.

Udlejning

2025 har budt på en god fremvisningsaktivitet, hvor Jeudans muligheder for at møde kundernes forventninger med fleksible vilkår uden binding og med mulighed for med kort frist at flytte internt i Jeudan har haft en positiv effekt. Et højt serviceniveau, centralt beliggende kontorlokaler, gode parkeringsmuligheder og fleksible kontrakter uden binding og en kapitalstærk dansk udlejer står fortsat højt på kundernes ønskeliste. Jeudan udvikler løbende på udlejningsproduktet og serviceydelser og konstaterer, at dette påvirker lejeniveauet positivt.

I første til tredje kvartal 2025 er der indgået nye lejekontrakter med en samlet årlig leje på DKK 119 mio. mod DKK 132 mio. for samme periode sidste år.

Opsigelser af lejemål har været på et væsentligt lavere niveau, og svarede til en årsleje på DKK 86 mio. mod DKK 109 mio. for samme periode sidste år.

Nettoudlejningen for første til tredje kvartal 2025 blev dermed DKK 32 mio. mod DKK 23 mio. for samme periode sidste år, svarende til en stigning på ca. 40 %.

96 % af Jeudans ejendomsportefølje er beliggende i København og på Frederiksberg, og her udgjorde Jeudans udlejningsprocent ekskl. udviklingsejendomme 95,8 ultimo september 2025 mod 95,2 ultimo september 2024. Tillægges ledige arealer i ikke udlejningsbare udviklingsejendomme i København udgør udlejningsprocenten 95,2 ultimo september 2025.

Det generelle kontorudlejningsmarked i København havde ultimo juni 2025, der er senest offentliggjorte tal, en udlejningsprocent på 94,6.

Investeringsmarked

Danmarks BNP voksede med 3,5 % i 2024, hvilket er fjerde år i træk med positiv vækst. Den positive vækst er fortsat ind i 2025, hvor BNP steg med 1,0 % i andet kvartal, når der korrigeres for pris- og sæsonudvikling. Stigningen i andet kvartal er især drevet af vækst i medicinalindustrien, ligesom den offentlige produktion og erhvervsservice bidrog positivt til væksten. Transport trak den økonomiske aktivitet ned. Den danske beskæftigelse steg i samme periode med 0,2 %, svarende til 6.500 personer.

Trods de positive makroøkonomiske tendenser er vækstudsigterne til dansk økonomi reduceret, og flere virksomheder er blevet mere omkostningsbevidste. Den stigende omkostningsbevidsthed kan nok henføres til told- og handelskrig, øget geopolitisk usikkerhed og manglende vækst i Europa. Der er ikke tale om et dansk erhvervsliv i krise, men et erhvervsliv der gør sig klar til at forfølge muligheder, der kan byde sig.

ECB har sænket renterne otte gange siden sommeren 2024, men valgte at fastholde renterne ved møderne i juli, september og oktober.

Transaktionsvolumen for det danske ejendomsmarked var i 2024 på DKK 52,1 mia. I de første 9 måneder af 2025 har transaktionsvolumen på det danske ejendomsmarked vist en lovende tendens og udgjorde ca. DKK 50,5 mia., hvor hovedstadsområdet tegner sig for 45,3 %.

Boligsegmentet udgør størstedelen af transaktionsvolumen med 53 %.

De udenlandske investorer virker til at være tilbage på det danske ejendomsmarked, hvor de i 2025 har stået for 42 % af den samlede transaktionsvolumen.

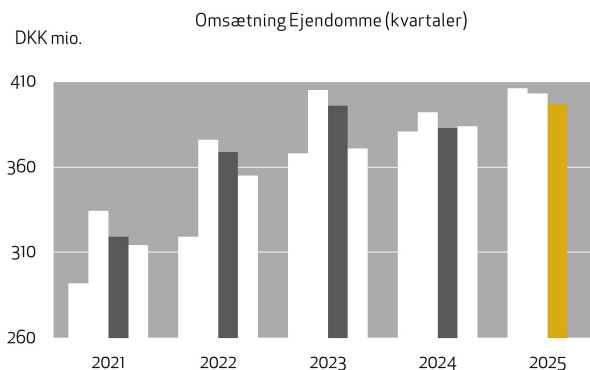
Nettolejen for kontorejendomme i København steg i fjerde kvartal 2024 for både primære og sekundære beliggenheder. Tendensen har været stagnerende i første halvår 2025, men der er set en stigning for de primære beliggenheder i tredje kvartal. Afstanden mellem primære og sekundære lejeniveauer er dermed øget i tredje kvartal.

Det seneste år har antallet af påbegyndte boligbyggerier i København været beskedent, mens efterspørgslen efter boliger i København stiger for hvert år. Hvis færre får opfyldt deres boligbehov ved hjælp af nybyggede ejendomme, vil de naturligt søge hen mod eksisterende boligudlejningsejendomme i København. Den øgede efterspørgsel har således potentiale til at hæve lejeniveauerne. De primære drivkræfter bag dette er den demografiske udvikling, ligesom lejepriserne på boligjendomme i København kun er vokset moderat de seneste år.

REGNSKABSBERETNING

Investeringsejendomme

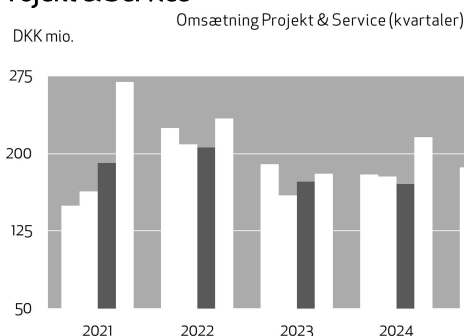
Lejeindtægter m.v. udgjorde i første til tredje kvartal 2025 DKK 1.206 mio. mod DKK 1.156 mio. for samme periode sidste år. Stigningen kan blandt andet henføres til nettokøb af ejendomme, genudlejninger til en højere leje og i mindre omfang pristalsreguleringer af lejen som følge af en forholdsvis lav inflation.



Ejendommenes *driftsomkostninger* steg tillige og udgjorde DKK 284 mio. mod DKK 233 mio. Stigningen kan tillige henføres til nettokøb af ejendomme, forøgede driftsudgifter af engangskaraktter relateret til tab på debitorer og drifts- og energiregnskaber. Det aktuelle restanceniveau ligger under niveauet for de sidste fem år.

Herefter udgjorde *bruttoresultatet* DKK 922 mio., svarende til niveauet for samme periode sidste år.

Projekt & Service



Aktivitetsniveauet i Projekt & Service var i første til tredje kvartal 2025 over niveauet for 2024, og omsætningen udgjorde DKK 541 mio. mod DKK 529 mio.

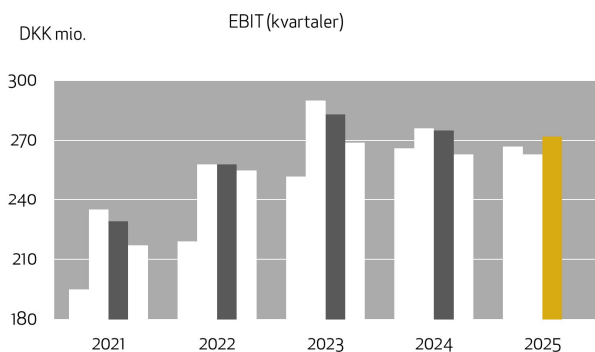
Drifts- og produktionsomkostningerne steg tilsvarende omsætningen og udgjorde DKK 490 mio. mod DKK 471 mio.

Herefter udgjorde *bruttoresultatet* DKK 51 mio. mod DKK 58 mio. for samme periode sidste år.

Koncern

Koncernens *salgs- og marketingomkostninger* udgjorde DKK 15 mio., svarende til niveauet for samme

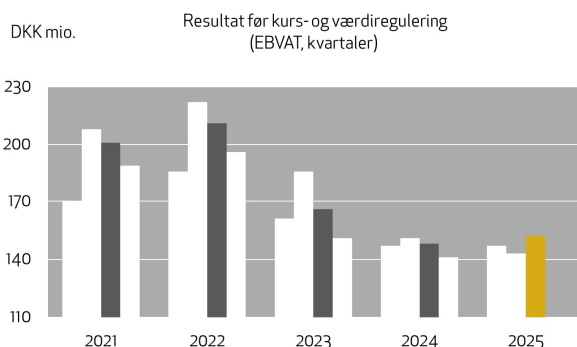
periode sidste år. Koncernens *administrationsomkostninger* udgjorde DKK 122 mio. mod DKK 109 mio. Stigningen kan især henføres til øgede udgifter til IT- og compliance.



Koncernens *resultat før finansielle poster* (EBIT) udgjorde herefter DKK 802 mio. mod DKK 817 mio.

De finansielle poster (netto) er faldet og udgjorde DKK -360 mio. mod DKK -371 mio. Ca. 84 % af de finansielle gældsforpligtelser er rentesikret i gennemsnitligt knap 9 år. Den samlede rentebærende gæld udgjorde DKK 21,4 mia. ultimo september 2025 mod DKK 21,3 mia. ultimo september 2024.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde herefter DKK 442 mio. mod DKK 446 mio.



Kurs- og værdireguleringer

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

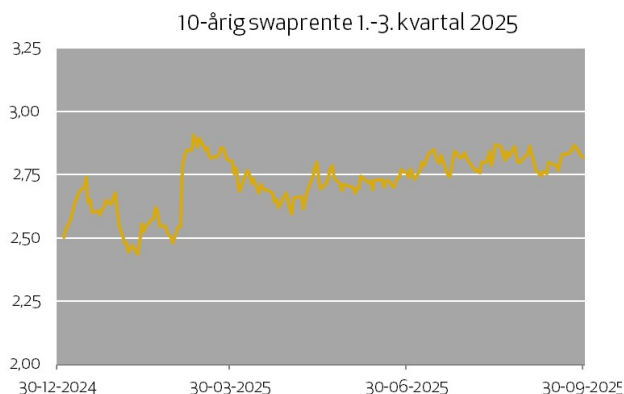
På investeringssiden er der fortsat stor efterspørgsel efter primære ejendomme – det vil sige velbeliggende og velordnede ejendomme – hvor udbuddet fortsat ikke helt kan følge med efterspørgslen. Efter et par år med meget lav transaktionsvolumen indikerer aktiviteten i 2025, at dette er i bedring, og at der dermed er en større investorinteresse fra såvel indenlandske som udenlandske investorer.

På baggrund af blandt andet disse markedskonditioner valgte Jeudan ved halvåret at foretage en mindre reduktion af afkastkravet på enkelte ejendomme, hvilket ikke har ændret sig i tredje kvartal. Herudover havde forbedringer af ejendommenes nettoresultat haft en positiv indvirkning på værdiansættelsen.

Samlet set er der pr. 30. september 2025 *en positiv ejendomsværdiregulering* på DKK 218 mio., svarende til 0,6 % af de samlede ejendomsinvesteringer mod en negativ regulering på DKK 244 mio.

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

På baggrund af et svagt stigende renteniveau i de mellemste og lange renter i 2025 er der pr. 30. september 2025 opgjort en *positiv regulering af de finansielle forpligtelser* på DKK 106 mio. mod en negativ regulering på DKK 508 mio.



Resultatet før skat udgjorde herefter DKK 766 mio. mod DKK -306 mio., svarende til en forbedring på knap DKK 1,1 mia.

Efter skat blev periodens resultat DKK 599 mio. mod DKK -235 mio.

Balancen

Ejendomme inkl. domicilejendom og igangværende projekter udgjorde ultimo september 2025 DKK 36,0 mia. mod DKK 34,9 mia. på samme tidspunkt sidste år og DKK 35,4 mia. ved årsskiftet.

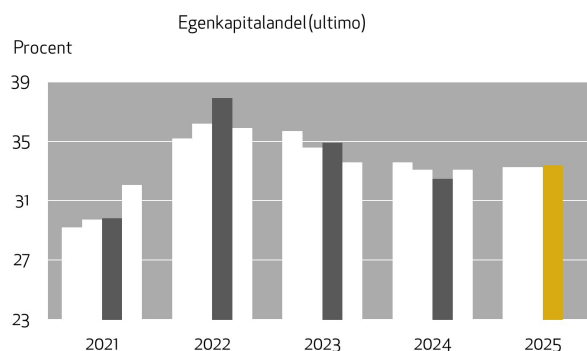
Investerings ejendomme m.m. blev netto forøget DKK 613 mio. i første til tredje kvartal 2025. Stigningen kan henføres til nettokøb af ejendomme, afholdte omkostninger ved igangværende byggeprojekter, forbedringer af ejendomme samt periodens værdiregulering.

Jeudan har i 2025 købt kontorejendommene Folke Bernadottes Allé 45, København Ø, og Bredgade 73, København K, med et samlet areal på ca. 5.000 m² for i alt DKK 192 mio.

Herudover har Jeudan i 2025 solgt otte mindre erhvervsejerlejligheder med detail i København, en bolig-ejendom på Hovedvejen 90-92, Glostrup, samt en logistikejendom på Midtager 29, Brøndby, for samlet DKK 221 mio.

Afledte finansielle instrumenter udgjorde ultimo september 2025 DKK 1,2 mia. mod DKK 1 mia. på samme tidspunkt sidste år og DKK 1 mia. ved årsskiftet. Beløbet kan henføres til regulering af renteaftaler siden indgåelse som følge af stigende mellemlange renter. Debitorerne på dette tilgodehavende er alene SIF- pengeinstitutter.

Koncernens egenkapital udgjorde pr. 30. september 2025 DKK 12,7 mia. mod DKK 11,9 mia. pr. 30. september 2024 og DKK 12,3 mia. ved årsskiftet. Udviklingen dækker over periodens nettoresultat samt ændringer i beholdningen af egne aktier til dækning af medarbejderaktieordninger. Modsatrettet virker udloddet udbytte i april 2025 for regnskabsåret 2024.



Egenkapitalandelen udgjorde 33,4 % ultimo september 2025 mod 32,5 % ultimo september 2024 og 33,1 % ved årsskiftet. Jeudan har en opkøbskapacitet på op til godt DKK 4 mia. ud fra kapitalpolitikken og fører løbende drøftelser om køb af ejendomme indenfor strategien.

De langfristede forpligtelser udgjorde DKK 24,0 mia. pr. 30. september 2025 mod DKK 23,3 mia. pr. 30. september 2024 og DKK 23,4 mia. ved årsskiftet. Stigningen siden årsskiftet kan henføres til optagelse af yderligere realkreditfinansiering til styrkelse af likviditetsberedskabet samt stigning i udskudt skat som følge af periodens værdiregulering af ejendomme.

Pengestrømme og likviditet

Likviditetspåvirkningen for ændring i driftskapitalen udgjorde i første til tredje kvartal 2025 DKK 463 mio., svarende til niveauet for samme periode sidste år.

Efter ændringer i driftskapitalen udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 588 mio. mod DKK 495 mio., hvilket kan henføres til en periodeforskydning i leverandørgæld hen over kvartalsskiftet.

Likviditetspåvirkningen fra investeringsaktiviteterne, der primært kan henføres til nettokøb af ejendomme samt igangværende projekter og forbedringer af ejendomme, udgjorde DKK -533 mio. mod DKK -685 mio.

Likviditetspåvirkningen fra finansieringsaktiviteterne udgjorde DKK 49 mio. mod DKK 224 mio. Finansieringsaktiviteterne kan primært henføres til nettooptagelse af realkreditlån i ejendomme. Modsatrettet virker afdrag på gælden, træk på driftskreditter og udbetaling af aktieudbytte.

Herefter udgjorde *de samlede pengestrømme* DKK 104 mio. mod DKK 37 mio.

Likviditetsberedskabet (inkl. trækingsrettigheder) udgjorde DKK 1.620 mio. pr. 30. september 2025 mod DKK 1.270 mio. ultimo september 2024 og DKK 1.165 mio. ved årsskiftet. Herudover har Jeudan en værdipapirbeholdning på DKK 480 mio.

Ledelsesberetning tredje kvartal 2025

Tredje kvartal 2025 har udviklet sig i tråd med de lagte planer.

Koncernomsætningen udgjorde DKK 435 mio. mod DKK 421 mio. for samme periode sidste år.

Koncernens resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde DKK 272 mio., svarende til niveauet for samme periode sidste år.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) udgjorde DKK 152 mio. mod DKK 148 mio.

Resultat før skat blev DKK 114 mio. mod DKK -484 mio., hvor tredje kvartal 2024 er påvirket af en negativ regulering af de finansielle gældsforpligtelser på DKK 641 mio.

Begivenheder efter 30. september 2025

Jeudan har med virkning pr. 15. oktober 2025 købt kontorejendommen Sankt Annæ Plads 3, København K, for DKK 140 mio. og overtages ledig efter sælgers fraflytning.

Der er ikke siden 30. september 2025 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling, og som ikke er beskrevet i nærværende delårsrapport.

Forventninger 2025

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

På baggrund af de aktuelle ejendomsinvesteringer forventes fortsat en nettoomsætning i niveauet DKK 1,7-1,8 mia. (2024: DKK 1,7 mia.).

Resultat før finansielle omkostninger (EBIT) forventes fortsat i niveauet 1.050-1.150 mio. (2024: DKK 1.080 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 gældsforpligtelser – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder.

De her beskrevne forventninger til den økonomiske udvikling er ifølge deres natur forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede. Usikkerhedsfaktorerne udgøres blandt andet af leje- og serviceindtægter, omkostninger til drift og vedligeholdelse samt inflations- og renteutviklingen. 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 2024.

Øvrigt

I forlængelse af ledespåtegningen vedlægges Koncernens resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, hovedtal på kvartalsbasis, segmentoplysninger samt dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter.

FINANSKALENDER

19. feb. 2026	Årsrapport 2025
7. maj 2026	Delårsrapport for 1. kvartal 2026
12. aug. 2026	Rapport for 1. halvår 2026
12. nov. 2026	Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2026
31. dec. 2026	Regnskabsåret slutter

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt rapporten for perioden 1. januar til 30. september 2025 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. 30. september 2025 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar til 30. september 2025.

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, 11. november 2025

Direktionen

Per Wetke Hallgren
Adm. direktør

Søren Bergholt Andersson
Direktør

Bestyrelsen

Niels Jacobsen
(formand)

Tom Knutzen
(næstformand)

Claus Gregersen

Helle Okholm

Nicklas Hansen

Resultatopgørelse

DKK 1.000	3. kv. 2025	3. kv. 2024	1.-3. kv. 2025	1.-3. kv. 2024	2024
Nettoomsætning	435.259	420.733	1.316.272	1.272.124	1.708.828
Driftsomkostninger	-118.750	-103.311	-377.487	-330.890	-458.429
Bruttoresultat	316.509	317.422	938.785	941.234	1.250.399
Salgs- og marketingomkostninger	-5.326	-5.074	-14.876	-14.878	-20.771
Administrationsomkostninger	-39.490	-37.111	-121.518	-109.177	-149.584
Resultat før finansielle poster (EBIT)	271.693	275.237	802.391	817.179	1.080.044
Finansielle indtægter	4.629	7.701	15.576	20.992	27.119
Finansielle omkostninger	-124.049	-134.988	-375.713	-392.053	-520.573
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	152.273	147.950	442.254	446.118	586.590
Gevinst/tab ejendomme	-1.372	8.346	217.531	-244.086	104.171
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-36.622	-640.626	106.437	-508.071	-548.248
Resultat før skat	114.279	-484.330	766.222	-306.039	142.513
Skat af periodens resultat	-25.141	110.182	-167.145	70.958	-29.906
Periodens resultat	89.138	-374.148	599.077	-235.081	112.607
Periodens resultat pr. aktie (DKK)	5,95	-6,76	10,82	-4,24	2,03
Periodens resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	5,95	-6,76	10,82	-4,24	2,03
Totalindkomstopgørelse					
DKK 1.000	3. kv. 2025	3. kv. 2024	1.-3. kv. 2025	1.-3. kv. 2024	2024
Periodens resultat	89.138	-374.148	599.077	-235.081	112.607
Anden totalindkomst	0	0	0	0	0
Totalindkomst	89.138	-374.148	599.077	-235.081	112.607

Balance

DKK 1.000	30. sep. 2025	30. sep. 2024	31. dec. 2024
Aktiver			
Materielle aktiver:			
Investeringsjendomme	35.257.376	34.047.302	34.712.087
Domicilejendom	201.594	202.022	201.915
Igangværende projekter, investeringsejendomme	504.320	681.335	436.275
Driftsmateriel og inventar	35.613	44.370	43.142
Materielle aktiver i alt	35.998.903	34.975.029	35.393.419
Finansielle aktiver:			
Afledte finansielle instrumenter	1.210.953	1.010.695	976.791
Finansielle aktiver i alt	1.210.953	1.010.695	976.791
Langfristede aktiver i alt	37.209.856	35.985.724	36.370.210
Tilgodehavender:			
Indestående Grundejernes Investeringsfond	10.603	9.958	9.985
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	37.466	40.006	42.565
Selskabsskat	0	19.029	0
Andre tilgodehavender	27.893	31.724	38.441
Periodeafgrænsningsposter	24.086	31.655	12.052
Værdipapirer	480.367	487.203	484.535
Tilgodehavender i alt	580.415	619.575	587.578
Likvide beholdninger	180.512	64.819	76.713
Kortfristede aktiver i alt	760.927	684.394	664.291
AKTIVER I ALT	37.970.783	36.670.118	37.034.501

DKK 1.000	30. sep. 2025	30. sep. 2024	31. dec. 2024
Passiver			
Egenkapital:			
Aktiekapital	1.108.645	1.108.645	1.108.645
Overført resultat	11.582.375	10.800.715	11.150.732
Egenkapital i alt	12.691.020	11.909.360	12.259.377
Langfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	20.917.743	20.500.399	20.447.382
Deposita	213.322	202.424	203.601
Udskudt skat	2.843.663	2.564.845	2.667.225
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	18.749	18.336	18.740
Anden gæld	37.362	39.567	38.958
Langfristede forpligtelser i alt	24.030.839	23.325.571	23.375.906
Kortfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	102.528	95.187	94.836
Finansieringsinstitutter	601.530	800.936	882.616
Deposita	208.069	214.726	210.815
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	366	351	355
Modtagne forudbetalinger fra kunder	31.438	36.656	52.093
Leverandørgæld	89.705	131.248	83.957
Selskabsskat	741	0	200
Anden gæld	119.083	68.116	38.162
Periodeafgrænsningsposter	95.464	87.967	36.184
Kortfristede forpligtelser i alt	1.248.924	1.435.187	1.399.218
Forpligtelser i alt	25.279.763	24.760.758	24.775.124
PASSIVER I ALT	37.970.783	36.670.118	37.034.501

Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overført resultat*	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2024	1.108.645	11.203.851	12.312.496
Periodens resultat	-	-235.081	-235.081
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	-235.081	-235.081
Betalt udbytte	-	-166.297	-166.297
Udbytte egne aktier	-	255	255
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-2.685	-2.685
Køb af egne aktier	-	-8.887	-8.887
Salg af egne aktier	-	9.559	9.559
Egenkapital 30. september 2024	1.108.645	10.800.715	11.909.360
Periodens resultat	-	347.688	347.688
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	347.688	347.688
Aktiebaseret vederlæggelse	-	2.329	2.329
Egenkapital 31. december 2024	1.108.645	11.150.732	12.259.377
Periodens resultat	-	599.077	599.077
Anden totalindkomst	-	0	0
Totalindkomst i alt	-	599.077	599.077
Betalt udbytte	-	-166.297	-166.297
Udbytte egne aktier	-	259	259
Aktiebaseret vedlæggelse	-	-2.533	-2.533
Køb af egne aktier	-	-7.936	-7.936
Salg af egne aktier	-	9.073	9.073
Egenkapital 30. september 2025	1.108.645	11.582.375	12.691.020

*I overført resultat indgår indbetalt overkurs ved emission, der er en fri reserve, pr. 30. september 2025 med t.DKK 2.061.874 (1. januar 2025: t.DKK 2.061.874; 1. januar 2024: t.DKK 2.061.874)

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	3. kvrt. 2025	3. kvrt. 2024	1-3. kvrt. 2025	1-3. kvrt. 2024	2024
Resultat før finansielle poster (EBIT)	271.693	275.237	802.391	817.179	1.080.044
Modtagne finansielle indtægter	4.629	7.701	15.576	20.992	27.119
Betalte finansielle omkostninger	-123.495	-134.251	-374.068	-389.977	-520.728
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	2.176	2.194	-2.534	-2.685	-356
Regnskabsmæssige afskr./nedskr.	7.024	5.977	21.176	18.449	25.154
Modtaget/betalt selskabsskat	0	0	541	-1.150	18.246
Pengestrømme før ændring i driftskapital	162.027	156.858	463.082	462.808	629.479
Ændring i driftskapital:					
Tilgodehavender	15.655	-13.369	2.995	-6.632	3.668
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	-90	367	20	607	1.015
Leverandørgæld m.m.	119.695	39.218	122.053	40.769	-79.666
Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt	297.287	183.074	588.150	497.552	554.496
Igangværende projekter investeringsejendomme	-122.556	-159.670	-363.941	-461.171	-511.086
Forbedringer investeringsejendomme	-12.756	-17.658	-51.926	-49.200	-69.622
Køb af investeringsejd. med fradrag af dep.	0	-438	-192.540	-191.994	-187.844
Salg af investeringsejd. med fradrag af dep.	63.371	5.043	87.078	25.123	25.123
Driftsmateriel og inventar	-4.479	-1.305	-11.534	-8.185	-13.055
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	-76.420	-174.028	-532.863	-685.427	-756.484
Optagelse af realkreditlån	279.808	5.157	922.875	2.674.513	2.675.676
Indfrielse af realkreditlån	-121.688	-14.068	-260.154	-2.324.712	-2.324.712
Afdrag på realkreditlån	-27.851	-23.226	-78.726	-72.520	-95.636
Afdrag på lån hos finansieringsinstitutter	-28.098	-35.373	-98.175	-106.450	-141.474
Driftskreditter	-213.099	48.697	-281.086	212.381	294.061
Modtagne deposita	21.555	15.127	62.829	60.834	95.384
Tilbagebetalte deposita	-23.281	-10.177	-53.891	-54.271	-87.517
Køb af egne aktier	0	0	-7.936	-8.887	-8.887
Salg af egne aktier	0	0	9.073	9.559	9.559
Betalt udbytte	0	0	-166.297	-166.042	-166.042
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	-112.654	-13.863	48.512	224.405	250.412
Nettoændring i alt	108.213	-4.817	103.799	36.530	48.424
Likviditet 1. januar	72.299	69.636	76.713	28.289	28.289
Likviditet 30. september	180.512	64.819	180.512	64.819	76.713
Kreditfaciliteter	1.795.000	1.795.000	1.795.000	1.795.000	1.795.000
Heraf trukket driftskreditter	-355.530	-589.436	-355.530	-589.436	-706.616
Finansielle reserver 30. september	1.619.982	1.270.383	1.619.982	1.270.383	1.165.097

Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	4. kv. 2023	1. kv. 2024	2. kv. 2024	3. kv. 2024	4. kv. 2024	1. kv. 2025	2. kv. 2025	3. kv. 2025
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	428	416	435	421	437	443	438	435
Bruttoresultat	314	305	319	317	309	311	311	317
Resultat før finansielle poster	269	266	276	275	263	267	263	272
Resultat før kurs- og værdireg.	151	147	151	148	140	147	143	152
Kurs- og værdireguleringer	-1.265	0	-120	-632	308	196	166	-38
Resultat før skat	-1.114	147	31	-484	449	343	309	114
Resultat	-869	115	25	-374	348	269	241	89
Balance (ultimo)								
Investeringsjendomme m.m.	34.527	34.632	34.756	34.931	35.350	35.697	35.974	35.963
Samlede aktiver	36.595	36.922	37.055	36.670	37.035	37.585	37.863	37.971
Egenkapital	12.312	12.420	12.281	11.909	12.259	12.523	12.600	12.691
Pengestrømme								
Driftsaktiviteter	136	185	130	183	57	210	81	297
Investeringsaktiviteter	-148	-124	-388	-174	-71	-339	-117	-76
Finansieringsaktiviteter	-93	154	85	-14	26	74	87	-113

Segmentoplysninger 3. kvartal

DKK 1.000	Investerings- ejendomme 3. kv. 2025	Investerings- ejendomme 3. kv. 2024	Projekt & Service 3. kv. 2025	Projekt & Service 3. kv. 2024	Koncern i alt 3. kv. 2025	Koncern i alt 3. kv. 2024
Nettoomsætning tileksterne kunder	393.552	379.770	41.707	40.963	435.259	420.733
Nettoomsætning mellem segmenter	3.571	3.301	134.632	129.938	0	0
Nettoomsætning 1)	397.123	383.071	176.339	170.901	435.259	420.733
Driftsomkostninger 2)	-84.609	-71.926	-161.762	-150.443	-118.750	-103.311
Bruttoresultat	312.514	311.145	14.577	20.458	316.509	317.422
Salgs- og marketingomkostninger	-5.326	-5.074	0	0	-5.326	-5.074
Administrationsomkostninger	-36.755	-34.358	-9.627	-9.030	-39.490	-37.112
Resultat før finansielle poster (EBIT)	270.433	271.713	4.950	11.428	271.693	275.236
Finansielle poster, netto	-122.207	-129.167	2.532	1.831	-119.420	-127.287
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	148.226	142.546	7.482	13.259	152.273	147.949
Gevinst/tab ejendomme	-1.372	8.346	0	0	-1.372	8.346
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	-36.622	-640.626	0	0	-36.622	-640.626
Segmentresultat før skat 3)	110.232	-489.734	7.482	13.259	114.279	-484.331
Skat af periodens resultat	-24.249	111.371	-1.646	-2.917	-25.141	110.182
Periodens segmentresultat	85.983	-378.363	5.836	10.342	89.138	-374.149
Segmentaktiver i alt 4)	37.739.118	36.518.231	541.183	660.391	37.970.783	36.670.118
Segmentforpligtelser i alt 5)	25.137.298	24.613.335	142.465	300.483	25.279.763	24.760.758
Tilgang af langfristede materielle aktiver	36.844	207.398	701	918		
Afskrivninger	5.194	5.004	1.825	1.645		
Periodens regulering af nedskrivning til imøde- gåelse af tab på tilgodehavender, udgift	0	4.132	-48	-20		

1) De interne eliminerings udgør t.DKK 138.203 mod t.DKK133.239 for samme periode sidste år.

2) De interne eliminerings udgør t.DKK 127.621 mod t.DKK 119.058 for samme periode sidste år.

3) De interne eliminerings udgør t.DKK 3.435 mod t.DKK 7.856 for samme periode sidste år.

4) De interne eliminerings udgør t.DKK 309.518 mod t.DKK 508.504 for samme periode sidste år.

5) De interne eliminerings udgør t.DKK 0.000 mod t.DKK 153.060 for samme periode sidste år.

Segmentoplysninger 1.-3. kvartal

DKK 1.000	Investerings- ejendomme 1-3 kv. 2025	Investerings- ejendomme 1-3 kv. 2024	Projekt & Service 1-3 kv. 2025	Projekt & Service 1-3 kv. 2024	Koncern i alt 1-3 kv. 2025	Koncern i alt 1-3 kv. 2024
Nettoomsætning tileksterne kunder	1.195.255	1.145.725	121.017	126.399	1.316.272	1.272.124
Nettoomsætning mellem segmenter	10.662	10.445	420.031	402.215	0	0
Nettoomsætning 1)	1.205.917	1.156.170	541.048	528.614	1.316.272	1.272.124
Driftsomkostninger 2)	-283.729	-233.205	-489.792	-470.766	-377.487	-330.890
Bruttoresultat	922.188	922.965	51.256	57.848	938.785	941.234
Salgs- og marketingomkostninger	-14.875	-14.878	-1	-1	-14.876	-14.878
Administrationsomkostninger	-112.139	-100.015	-28.966	-29.013	-121.518	-109.178
Resultat før finansielle poster (EBIT)	795.174	808.072	22.289	28.834	802.391	817.178
Finansielle poster, netto	-368.290	-377.455	7.445	5.855	-360.137	-371.060
Resultat før kurs- og værdireg. (EBVAT)	426.884	430.617	29.734	34.689	442.254	446.118
Gevinst/tab ejendomme	217.531	-244.086	0	0	217.531	-244.086
Gevinst/tab finansielle gældsforpligtelser	106.437	-508.071	0	0	106.437	-508.071
Segmentresultat før skat 3)	750.852	-321.540	29.734	34.689	766.222	-306.039
Skat af periodens resultat	-163.764	74.369	-6.541	-7.632	-167.145	70.958
Periodens segmentresultat	587.088	-247.171	23.193	27.057	599.077	-235.081
Segmentaktiver i alt 4)	37.739.118	36.518.231	541.183	660.391	37.970.783	36.670.118
Segmentforpligtelser i alt 5)	25.137.298	24.613.335	142.465	300.483	25.279.763	24.760.758
Tilgang af langfristede materielle aktiver	636.094	525.931	3.759	4.252		
Afskrivninger	15.658	15.156	5.693	4.842		
Periodens regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, udgift	0	-851	136	-100		

1) De interne eliminerings udgør t.DKK 430.693 mod t.DKK 412.660 for samme periode sidste år.

2) De interne eliminerings udgør t.DKK 396.034 mod t.DKK 373.081 for samme periode sidste år.

3) De interne eliminerings udgør t.DKK 14.364 mod t.DKK 19.188 for samme periode sidste år.

4) De interne eliminerings udgør t.DKK 309.518 mod t.DKK 508.504 for samme periode sidste år.

5) De interne eliminerings udgør t.DKK 0.000 mod t.DKK 153.060 for samme periode sidste år.

Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

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

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

- Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver/forpligtelser. Beløbet svarer til Koncernens børsnoterede obligationer.
- Niveau 2: Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver/forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til Koncernens anlægslån, realkreditlån og 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
30. september 2025			
Langfristede aktiver			
Investeringsejendomme	0	0	35.257.376
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	504.320
Langfristede passiver			
Realkreditlån	0	-20.917.743	0
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	0	-102.528	0
Finansielle aktiver			
Afledte finansielle instrumenter	0	1.210.953	0
Omsætningsaktiver			
Værdipapirer	480.367	0	0
Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	480.367	-19.809.318	35.761.696

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
30. september 2024			
Langfristede aktiver			
Investeringsejendomme	0	0	34.047.302
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	681.335
Langfristede passiver			
Realkreditlån	0	-20.500.399	0
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	0	-95.187	0
Finansielle aktiver			
Afledte finansielle instrumenter	0	1.010.695	0
Omsætningsaktiver			
Værdipapirer	487.203	0	0
Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	487.203	-19.584.891	34.728.637

DKK 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
31. december 2024			
Langfristede aktiver			
Investeringsejendomme	0	0	34.712.087
Igangværende projekter investeringsejendomme	0	0	436.275
Langfristede passiver			
Realkreditlån	0	-20.447.382	0
Kortfristede passiver			
Realkreditlån	0	-94.836	0
Finansielle aktiver			
Afledte finansielle instrumenter	0	976.791	
Omsætningsaktiver			
Værdipapirer	484.535	0	0
Aktiver/forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	484.535	-19.565.427	35.148.362

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i perioderne.

Afstemning af dagsværdihierarki fra primo til ultimo for niveau 3

DKK 1.000	Investeringsejen- domme	Igangværende projek- ter investeringsejen- domme
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2025	34.712.087	436.275
Tilgang, køb	192.540	0
Tilgang forbedring	51.926	363.941
Overførsel	295.896	-295.896
Afgang	-225.464	0
Værdiregulering	230.391	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2025	35.257.376	504.320
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2024	33.880.255	444.252
Tilgang, køb	191.994	0
Tilgang forbedring	49.200	461.171
Overførsel	224.088	-224.088
Afgang	-53.076	0
Værdiregulering	-245.159	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2024	34.047.302	681.335
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2024	33.880.255	444.252
Tilgang, køb	193.283	0
Tilgang forbedring	69.206	512.571
Overførsel	519.070	-520.548
Afgang	-69.403	0
Værdiregulering	119.676	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2024	34.712.087	436.275