

København, den 6. marts 2001  
Fondsbørsmeddelelse nr. 59  
Side 1 af 12 sider.

## Jeudans regnskab for 2000 viser rekordresultat

- Årets resultat blev mere end fordoblet til DKK 168 mio. før skat.
- Resultatet af den primære drift (før kurs- og værdireguleringer) blev DKK 51 mio. i 2000 – en fremgang på 50% i forhold til 1999. Målt i forhold til egenkapitalen primo var afkastet 9,5%. Dette afkast er blandt de absolut højeste i branchen.
- Jeudans initiativ til sammenlægning med EjendomsSelskabet Norden kunne ikke realiseres. Selskabet opnåede imidlertid en kursgevinst på brutto DKK 88 mio. samt øget positiv opmærksomhed.
- Gennem forbedringer af ejendommenes driftsresultater blev der opnået en samlet positiv værdiregulering på DKK 50 mio.
- Jeudans aktionærer opnåede i 2000 et direkte afkast af deres investering på godt 29%.
- Nye investeringer udgjorde DKK 432 mio., og den samlede værdi af Selskabets ejendomme var DKK 2,0 mia. ved udgangen af 2000.
- Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling den 5. april 2001 foreslå en forhøjelse af udbyttet til DKK 8,00 pr. aktie (DKK 6,00 for 1999).
- Jeudan planlægger fortsat vækst i forretningsomfang og resultat, baseret på Selskabets velfungerende forretningsmodel og fokuserede strategi. Alene med udgangspunkt i eksisterende investeringer forventes den primære indtjening i 2001 forøget med minimum 20% til DKK 60-65 mio. Hertil kommer eventuelle kurs- og værdireguleringer.

Jeudans bestyrelsesformand Niels Heering udtaler i anledning af årsregnskabet: ”2000 var et begivenhedsrigt år, hvor Jeudan beviste sin handlekraft og samtidig præsterede et rekordresultat. Vi kan med tilfredshed konstatere, at Jeudan fortsat udviser en klart bedre primær indtjening end normalt i branchen og derved styrker sin position som en af de førende ejendomsvirksomheder”.

Yderligere oplysninger:

Bestyrelsesformand Niels Heering, tlf. nr. 3341 4141  
Adm. direktør Per W. Hallgren, tlf. nr. 7010 6070

## KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL

Fem års hovedtal		1996	1997	1998	1999	2000
<b>Resultatopgørelse</b>						
Omsætning	DKK	35,4	50,9	68,3	141,1	242,0
Bruttoresultat	DKK	28,0	42,1	53,8	90,2	136,8
Resultat før kurs- og værdiregulering	DKK	1,7	7,0	16,6	33,7	50,5
Resultat før skat	DKK	5,9	9,4	49,3	82,3	168,0
Årets nettoresultat	DKK	4,7	6,8	34,0	58,4	116,3
<b>Balance</b>						
Investeringsejendomme m.v.	DKK	557,5	552,4	756,7	1.589,5	2.026,4
Omsætningsaktiver	DKK	87,0	19,6	15,6	95,3	88,0
Aktiver i alt	DKK	644,5	572,0	772,3	1.684,8	2.114,4
Egenkapital	DKK	120,3	127,1	195,6	531,6	619,0
Gæld og hensættelser	DKK	524,2	444,9	576,7	1.153,2	1.495,4
Passiver i alt	DKK	644,5	572,0	772,3	1.684,8	2.114,4
<b>Pengestrømme</b>						
Driftsmæssige aktiviteter	DKK	11,7	13,3	27,6	59,6	54,5
Investeringsaktiviteter	DKK	-185,0	3,5	-173,1	-794,2	-1.163,1
Finansieringsaktiviteter	DKK	168,2	-1,8	174,8	851,1	960,2
I alt	DKK	-5,1	15,0	29,3	116,5	-148,4
<b>Nøgletal</b>						
Forrentning af egenkapital (ROE) *)	%	5,8	5,5	19,5	15,9	19,7
Resultat før skat/gns. egenkapital	%	7,3	7,6	28,3	22,4	28,4
Resultat før kurs- og værdiregulering/gns. egenkapital	%	2,1	5,6	9,5	9,2	8,5
Soliditet *)	%	18,7	22,2	25,3	31,5	29,3
Rentedækning	x	1,07	1,22	1,49	1,72	1,71
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK	0,0	0,0	5,0	6,0	8,0
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>						
Aktiepris 31.12 (P)	DKK	105	120	119	136	170
Indre værdi (NAV) *)	DKK	107	113	130	140	163
Kurs/indre værdi (P/NAV)	DKK	0,98	1,06	0,92	0,97	1,04
Resultat pr. aktie (EPS) *)	DKK	6,3	6,1	23,7	22,0	30,6
P/E *)	x	16,6	19,7	5,0	6,2	5,6
Pengestrøm pr. aktie (CFPS) *)	DKK	15,8	11,9	19,3	22,4	14,3
Payout ratio (POR) *)	%	0,0	0,0	21,1	27,3	26,1
<b>Ejendomsrelaterede nøgletal</b>						
Leje pr. m2	DKK	617	590	625	604	575
Bogført værdi pr. m2 boligejendomme	DKK	3.364	4.193	4.593	3.725	3.907
Bogført værdi pr. m2 kontorejendomme	DKK	7.782	7.371	8.133	9.116	8.847
Bogført værdi pr. m2 i alt	DKK	7.009	7.075	7.851	6.079	6.600
Udlejningsprocent pr. 31.12.	%	97,0	99,7	99,7	99,3	98,6
Adm.omk. i % af omsætning	%	8,1	6,4	4,9	6,8	6,3
<b>Medarbejdere</b>						
Antal medarbejdere pr. 31.12.		5	8	11	96	116

\*) Nøgletal er beregnet på grundlag af Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning "Anbefalinger & Nøgletal 1997"

## **BERETNING**

---

Bestyrelsen og Direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2000, som indstilles til generalforsamlingens godkendelse. 2000 var et meget positivt år for Selskabet. Resultatet var bedre end nogensinde, og Selskabet står styrket ved indgangen til 2001. En klar strategi samt en række planlagte initiativer forventes at bringe Selskabet endnu længere frem i det nye år.

### **Kunden i fokus**

Selskabet fokuserer på professionel og effektiv drift af ejendomme, som rummer velfungerende kontorer og attraktive boliger. Ledelsens sigtepunkt er en optimering af resultatet af den primære drift i forhold til den investerede kapital.

Selskabet drives som en servicevirksomhed, der lever af at betjene kunderne – ikke alene som et investeringsselskab, der lever af at købe og sælge ejendomme. Salg af ejendomme kan fra tid til anden give attraktive bidrag til resultatet, men Selskabet koncentrerer sig navnlig om den daglige drift.

Denne forretningsmodel har vist sig at være velfungerende. Resultatet af den primære drift (resultat før kurs- og værdireguleringer) blev DKK 51 mio. i 2000 – en fremgang på DKK 17 mio. eller 50%. Målt i forhold til egenkapitalen primo var afkastet 9,5%. Dette afkast er blandt de absolut højeste i branchen.

Udviklingen lever op til Selskabets målsætninger og til de forventninger, som senest blev udtrykt i forbindelse med offentliggørelsen af halvårsregnskabet i august 2000.

Resultatet før skat blev på DKK 168 mio. svarende til en stigning på over 100%.

Samlet blev forventningerne til 2000 mere end opfyldt, og Selskabets bestyrelse anser resultatet for tilfredsstillende.

### **Nye investeringer**

Forretningsmodellen rummer samtidig gode muligheder for yderligere vækst. Ved indgangen til 2001 har Selskabet har en betydelig investeringskapacitet, baseret på en tilstræbt gearing på omkring 4 samt finansieringstilsagn fra långivere. Denne kapacitet vil imidlertid kun blive udnyttet til investeringer, der kan leve op til Selskabets høje krav til resultatet af den primære drift og dermed afkast til aktionærerne.

I det forløbne år foretog Selskabet investeringer i ejendomme for tilsammen DKK 432 mio. Investeringerne omfattede blandt andet den markante ejendom Frydenlund Company Park i Vedbæk, som nu er hovedsæde for NavisionDamgaard og som tidligere var hovedsæde for Superfos. Yderligere investerede Selskabet i seks kontorejendomme i Københavnsområdet og tre centralt beliggende kontorejendomme i Randers.

### **Serviceydelser**

Selskabet fortsatte udviklingen af sine serviceydelser i 2000. I foråret 2000 blev der etableret et korps af mobile servicemedarbejdere, der varetager den løbende pasning og vedligeholdelse af ejendomme og udenomsarealer. I samme forbindelse blev der etableret døgnvagt, hvorefter Selskabet er i stand til at yde samtlige serviceydelser døgnet rundt, 365 dage om året.

I august 2000 erhvervede Jeudan Byg en elafdeling, der nu har 22 medarbejdere. Lige som de øvrige afdelinger i Jeudan Byg udfører elafdelingen indretnings- og vedligeholdelsesopgaver samt modernisering af kontor- og boligejendomme m.m. I 2000 udgjorde resultatet i Jeudan Byg godt DKK 7 mio. efter skat mod DKK 2 mio. i 1999.

### **Branchens udvikling**

Jeudan ønsker at spille en aktiv rolle i udviklingen af den danske ejendomsbranche.

Ualmindeligt gode resultater forudsætter villighed til ualmindelige initiativer. I november 2000 købte Selskabet godt 27% af aktierne i EjendomsSelskabet Norden ("Norden"). Gennem en sammenlægning af Norden og Jeudan var det sigtet at danne en markedsledende, børsnoteret ejendomsvirksomhed med en høj indtjening, en betydelig størrelse og en bred aktionærkreds. Initiativet blev generelt positivt modtaget, men en kreds af institutionelle investorer valgte at fremsætte et offentligt tilbud om køb af Norden til en pris, som Selskabet ikke ville konkurrere med. Købstilbudet blev realiseret i februar 2001, og Nordens børsnotering vil ophøre.

Jeudans initiativ fik således ikke umiddelbart det ønskede resultat. Selskabet er imidlertid styrket såvel kommercielt som kapitalmæssigt og opnåede en kursgevinst på Norden-aktierne på brutto DKK 88 mio. Efter Nordens afnotering er Jeudan Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomhed. Og Jeudan er klar til at fortsætte sin linie og dermed udfylde rollen som en ledende virksomhed i branchen.

### **Ulige konkurrence**

De danske pensionskassers afkast af investeringer i børsnoterede ejendomsselskaber har hidtil været beskattet tilnærmelsesvis som afkast af direkte investeringer i ejendomme. Med virkning fra i år vil afkastet af pensionskassernes investeringer i børsnoterede ejendomsselskaber imidlertid blive beskattet næsten tre gange hårdere end direkte investeringer i ejendomme.

Generelt må pensionskasser ikke drive virksomhed. Det gælder imidlertid ikke investering i og drift af ejendomme, og med de nye regler for beskatning af pensionskassers afkast har disse fået en skattemæssig motivation til at investere direkte i ejendomme, selvom der gennemgående opnås bedre resultater i de større børsnoterede ejendomsselskaber.

Dette indebærer mindst to uheldige virkninger for ejendomsbranchen. For det første vil pensionskasser kunne foretage ejendomsinvesteringer med et lavere afkastkrav end andre investorer, fordi deres beskatning er væsentligt lavere. For det andet vil efterspørgslen efter aktier i ejendomsvirksomheder blive mindre. De børsnoterede ejendomsselskaber må således fremover se pensionskasserne som konkurrenter og kun i begrænset omfang som mulige aktionærer, hvilket i sig selv er ganske bemærkelsesværdigt.

Dette indebærer naturligvis en konkurrenceforvridning, som er både urimelig og uhensigtsmæssig for en naturlig og sund prisdannelse. Desuden bidrager ændringen ikke til professionaliseringen af ejendomsbranchen.

På trods af denne ulige konkurrence er det Selskabets opfattelse, at afkastet af den investerede kapital fortsat vil være blandt de absolut højeste i branchen og dermed fastholde Selskabets aktier som en attraktiv investeringsmulighed.

### **Attraktivt afkast**

Jeudans aktiepris steg i 2000 fra DKK 136 til DKK 170. Aktionærerne opnåede således et direkte afkast af deres investering på godt 29%, sammensat af en stigning i aktieprisen på DKK 34 og et udbetalt udbytte for 1999 på DKK 6, i alt DKK 40. Også i et længere perspektiv har afkastet af investering i Jeudan-aktier været attraktivt.

Ejendomsvirksomheder har tre indtægtskilder: Den løbende drift, værdiregulering af ejendommene samt handel med ejendomme. På baggrund af de nye markedsvilkår, som opstår ved den ændrede beskatning af pensionskasserne, er Jeudans fokusering på den løbende drift – støttet af en forøgelse af ejendommens værdi – endnu vigtigere end tidligere.

Jeudan har demonstreret, at et attraktivt afkast kan opnås gennem en specialiseret og håndfast daglig indsats og en kvalificeret betjening af kunderne. Investering i ejendomsbranchen gennem en fokuseret og professionelt drevet virksomhed vil også fremover kunne konkurrere med andre investeringsformer.

### Fortsat udvikling

Jeudans videre udvikling vil fortsætte senere års linie, blot vil tempoet sandsynligvis blive hurtigere. Mulighederne for fortsat vækst er til stede. Forretningsmodellen har vist sin styrke. Selskabet er rustet til nye investeringer og er samtidig robust i forhold til en mulig afmatning i ejendomsmarkedet.

Selskabet vil fremover tilstræbe en endnu tættere dialog med kunderne for at kunne leve op til både aktuelle og kommende krav og forventninger. Med den opnåede størrelse og styrkede position i markedet er der endvidere bedre muligheder for videre udvikling af Selskabets ydelser. Endelig er organisationen præget af en sund forretningsmæssig orientering, og Jeudans medarbejdere og ledelse er klar til nye udfordringer.

Med udgangspunkt i Selskabets opnåede stilling samt strategien og planerne for de kommende år synes der således at være gode muligheder for fortsat fremgang for Jeudan.

### Resultatet 2000

Lejeindtægter fra ejendomme udgjorde DKK 170,8 mio. mod DKK 108,3 mio. i 1999. Ejendommenes bruttoresultatet udgjorde DKK 114,9 mio. mod DKK 80,0 mio. i 1999. Fremgangen kan henføres til, dels at fusionen pr. 1. juli 1999 har haft fuld effekt i 2000, og dels foretagne ejendomsinvesteringer i 2000 på i alt ca. DKK 431,7 mio., hvoraf sidstnævnte først har fuld effekt i 2001. Den målrettede indsats for at reducere ejendommenes driftsudgifter, som blev igangsat i forbindelse med fusionen, har ligeledes været medvirkende årsag til den tilfredsstillende udvikling i ejendommenes bruttoresultat.

Omsætningen i Jeudan Byg steg med 150% til DKK 50,8 mio., og bruttoresultatet blev mere end tredoblet til DKK 9,6 mio.

Forretningsområdet Ejendomsservice fortsatte fremgangen i 2000 og udviste et bruttoresultat på DKK 5,2 mio. mod DKK 3,0 mio. i 1999.

Selskabets øvrige indtægter, der bl.a. indeholder administrationshonorarer, steg til DKK 7,1 mio. mod DKK 4,8 mio. i 1999.

Udlejningssituationen i Selskabets ejendomme har i 2000 været tilfredsstillende, og pr. 31. december 2000 var 99% af det samlede kontorareal udlejet.

Selskabets samlede administrationsudgifter, d.v.s. administrationsudgifter for samtlige forretningsområder, udgjorde DKK 15,2 mio. svarende til 6,3% af den samlede omsætning mod 6,8% i 1999.

Resultat før finansielle udgifter udgjorde DKK 121,6 mio. mod DKK 80,7 mio. i 1999.

Finansielle udgifter netto udgjorde i 2000 DKK 71,1 mio. mod DKK 47,0 mio. i 1999. Stigningen kan henføres til dels finansiering af den betydelige investeringsaktivitet i 1999, som først har haft fuld effekt i 2000, og dels finansiering af investeringerne i 1. halvår 2000. Det stigende renteniveau i 2000 har ikke haft indflydelse på de finansielle udgifter, idet Selskabets rentebærende finansiering er optaget med fast rente i en årrække.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (den primære indtjening) udgjorde herefter DKK 50,5 mio. mod DKK 33,7 mio. kr. i 1999, svarende til en stigning på 50%. I forhold til egenkapitalen primo udgjorde den primære indtjening 9,5% (i forhold til gns. egenkapital: 8,5%) hvilket er i overensstemmelse med Selskabets målsætning på 8-10% svarende til ca. det dobbelte i forhold til øvrige større virksomheder i branchen.

## BERETNING

---

Selskabets beholdning af aktier i Norden er reguleret til salgspris fratrukket de finansielle udgifter og honorarer til rådgivere m.m., som Selskabet har afholdt frem til effektueringen af salget i februar 2001. Selskabet har indtægtsført en nettokursgevinst på DKK 63,6 mio., der specificeres således:

Kursgevinst på aktier i Norden	DKK	88,1 mio.
Finansielle udgifter knyttet hertil	DKK	15,6 mio.
Honorarer til rådgivere m.m.	<u>DKK</u>	<u>8,9 mio.</u>
<b>Nettokursgevinst</b>	<b>DKK</b>	<b>63,6 mio.</b>

Øvrige kursgevinster netto DKK 4,4 mio. indeholder kursgevinst ved omlægning af lån samt salg af aktier og obligationer.

Selskabets ejendomme værdiansættes til markedsværdi, og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen, når de er betydelige for den samlede værdiansættelse.

Værdiregulering (DKK mio.)	Bogført værdi før regulering	Opskrivning	Nedskrivning	Opskr./nedskr. i alt	Bogført værdi efter regulering
Kontorejendomme	1.425,3	44,2	-10,5	33,7	1.459,0
Boligejendomme	<u>521,7</u>	<u>21,7</u>	<u>-5,8</u>	<u>15,9</u>	<u>537,6</u>
	1.947,0	65,9	-16,3	49,6	1.996,6

Den i 2000 foretagne værdiansættelse på kontorejendomme resulterede i en opskrivning på DKK 44,2 mio. og en nedskrivning på DKK 10,5 mio. Opskrivningen kan generelt henføres til forbedret lønsomhed på de enkelte ejendomme - stigende indtægter ved genudlejning, reducerede driftsudgifter samt løbende lejereguleringer. Nedskrivningerne kan henføres til forøgede afkastprocenter samt genudlejning til lavere leje. I enkelte ejendomme er den budgetterede leje reduceret, idet ledelsen vurderer, at en genudlejning til markedsleje kan medføre en lejereduktion.

Det gennemsnitlige afkast for samtlige kontorejendomme udgør 7,8% p.a.

Den i 2000 foretagne værdiansættelse på boligejendomme resulterede i en opskrivning på DKK 21,7 mio. og en nedskrivning på DKK 5,8 mio. Opskrivningen kan generelt henføres til forbedret lønsomhed på de enkelte ejendomme, omfattende stigende indtægter ved modernisering og forbedringsaktiviteter, reducerede driftsudgifter samt løbende lejereguleringer.

Det gennemsnitlige afkast for samtlige boligejendomme udgør 5,0% p.a.

Den samlede nettoopskrivning blev DKK 49,6 mio., og det er ledelsens samlede opfattelse, at der i forhold til nugældende markedsforhold er tale om en forsigtig værdiansættelse.

Resultat før skat udgjorde DKK 168,1 mio. mod DKK 82,3 mio. i 1999. Resultatet, der er det bedste i Jeudans historie, svarer til en forrentning af egenkapitalen primo på 31,6%.

Resultat efter skat udgjorde DKK 116,3 mio. mod DKK 58,4 mio. i 1999. Resultatet svarede til en forrentning af egenkapitalen primo på 21,9%.

## BERETNING

---

### Balancen

I 2000 erhvervede Selskabet følgende ejendomme:

Adresse	m <sup>2</sup>	Købesum DKK mio.
Frydenlund Company Park, Vedbæk	17.247	202,4
Jernholmen 39-41, Hvidovre	4.657	22,6
Jernholmen 43-47, Hvidovre	7.885	28,0
Nordre Fasanvej 108 m.fl., Frederiksberg	5.410	49,6
Heimdalsgade 39, København N.	3.456	20,4
Lyngby Hovedgade 54A, Lyngby	798	11,6
Niels Brocksgade 8-18, Randers	11.435	58,8
Niels Brocksgade 2, Randers	2.100	6,2
Jernbanegade 12, Randers	1.865	6,9
Solrød Center 6-24	3.437	25,2
<b>I alt</b>	<b>58.290</b>	<b>431,7</b>

De samlede investeringer udgjorde således DKK 431,7 mio., svarende til en gennemsnitlig anskaffelses-sum pr. m<sup>2</sup> på DKK 7.400. Ejendommenes samlede årlige nettoleje udgjorde DKK 33 mio., svarende til et årligt afkast på 7,6% p.a.

Andre tilgodehavender på DKK 66,7 mio. består i al væsentlighed af nettokursgevinsten ved salget af Selskabets aktier i Norden. Aktierne er solgt i februar 2001, og beløbet er indbetalt.

Selskabets likviditet har igennem året udviklet sig efter forventningerne. Selskabets forholdsvis store likviditetsberedskab ultimo 1999 blev i overensstemmelse med de beskrevne forventninger anvendt til delvis finansiering af investeringer i løbet af året. Det er målsætningen, at Selskabets likviditetsberedskab ligger i niveauet DKK 100-150 mio., ekskl. tilsagn om finansiering af investeringer.

Erhvervelsen af aktier i Norden betød, at denne målsætning i en periode ikke var opfyldt, og beredskabet var derfor ultimo 2000 nedbragt til knap DKK 20 mio. Likviditetsberedskabet er retableret i februar og udgør nu ca. DKK 130 mio. Hertil kommer betydelige tilsagn fra Selskabets finansielle samarbejdspartnere om finansiering af Selskabets vækst.

### Transaktioner med nærtstående parter

Selskabet har optaget lån hos banker og realkreditselskaber, som er aktionærer i Jeudan A/S. Det er Selskabets opfattelse, at låneaftalerne er indgået på markedsvilkår.

### Forventninger til fremtidig udvikling

Selskabet forventer fortsat vækst i 2001, og investeringerne forventes øget dels ved tilkøb af kontor- og boligejendomme, dels ved investeringer i den eksisterende ejendomsportefølje.

Med udgangspunkt i den nuværende portefølje af ejendomme forventes resultatet af den primære drift at vise fortsat fremgang. Resultatet før kurs- og værdireguleringer forventes forøget med minimum 20% fra DKK 51 mio. i 2000 til DKK 60-65 mio. i 2001. Resultat før kurs- og værdireguleringer forventes således at udgøre ca. 10% af den gennemsnitlige egenkapital, hvilket er i overensstemmelse med Selskabets målsætning.

Med de nuværende markedsforhold for kontor- og boligejendomme forventes positive værdireguleringer i 2001 som følge af fortsat forbedret lønsomhed i de enkelte ejendomme.

### **Anvendt regnskabspraksis**

Der er ikke sket ændring i anvendt regnskabspraksis i forhold til tidligere år, bortset fra at aktiverede låneomkostninger ultimo regnskabsåret er indregnet i markedsværdien for grunde og bygninger. Nettoresultatet og egenkapitalen er ikke påvirket af den foretagne ændring.

### **Bestyrelsens beslutninger**

Bestyrelsen foreslår, at udbytte for 2000 forhøjes til DKK 8,00 pr. aktie mod DKK 6,00 pr. aktie i 1999. Udbytteforslaget skal ses på baggrund af den opnåede kursgevinst ved salg af aktierne i Norden.

Generalforsamlingen er planlagt holdt den 5. april 2001.

Selskabets trykte årsrapport forventes at foreligge ultimo marts 2001.

Der forventes følgende offentliggørelsestidspunkter for koncernens regnskabsmeddelelser i 2001:

Kvartalsrapport 1. kvartal, 22. maj 2001  
Halvårsregnskab, 27. august 2001  
Kvartalsrapport 3. kvartal, 22. november 2001

### **Bilag:**

Regnskab for Jeudan-koncernen

## BILAG 1: RESULTATOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)

<b>RESULTATOPGØRELSE</b>	<u>2000</u>	<u>1999</u>
<b>Omsætning</b>	<b>241.962</b>	<b>141.068</b>
Driftsudgifter	<u>-105.171</u>	<u>-50.839</u>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>136.791</b>	<b>90.229</b>
Administrationsudgifter	<u>-15.240</u>	<u>-9.540</u>
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>121.551</b>	<b>80.689</b>
Renteindtægter og lignende indtægter	3.698	4.462
Renteudgifter og lignende udgifter	<u>-74.757</u>	<u>-51.462</u>
<b>Resultat før kurs- og værdiregulering</b>	<b>50.492</b>	<b>33.689</b>
Kursgevinst netto	67.963	5.860
Gevinst ved salg af ejendomme netto	0	1.303
Regulering ejendomme til markedsværdi	<u>49.598</u>	<u>41.450</u>
<b>Resultat før skat</b>	<b>168.053</b>	<b>82.302</b>
Skat af årets resultat	<u>-51.741</u>	<u>-23.946</u>
<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b><u>116.312</u></b>	<b><u>58.356</u></b>
<b>RESULTATDISPONERING (Moderselskab)</b>		
Overført fra sidste år	26.070	17.783
Årets overskud	<u>116.312</u>	<u>58.356</u>
<b>Til disposition</b>	<b><u>142.382</u></b>	<b><u>76.139</u></b>
<b>Der foreslås anvendt således</b>		
Regulering opskrivningshenlæggelse	24.800	29.066
Regulering reserve tilknyttede selskaber	-22.179	8.216
Regulering af reserve for egne aktier	11.497	3.727
Udbytte egne aktier for foregående år	-1.523	0
Udlodning af udbytte	30.400	9.060
Overført til næste år	<u>99.387</u>	<u>26.070</u>
<b>I alt</b>	<b><u>142.382</u></b>	<b><u>76.139</u></b>
<b>EGENKAPITALFORKLARING</b>		
<b>Egenkapital pr. 1. januar</b>	<b>531.560</b>	<b>195.562</b>
Årets resultat	116.312	58.356
Nettoprovenu aktieemission	0	286.702
Tilbageførsel udbytte egne aktier foregående år	1.523	0
Udlodning af udbytte	<u>-30.400</u>	<u>-9.060</u>
<b>Egenkapital pr. 31. december</b>	<b><u>618.995</u></b>	<b><u>531.560</u></b>

**BILAG 2: BALANCE (Beløb i DKK '000)**

<b>AKTIVER</b>	<u>31/12 2000</u>	<u>31/12 1999</u>
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>		
Goodwill	1.433	900
<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>1.433</b>	<b>900</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		
Investeringsejendomme	1.996.644	1.498.752
Maskiner og inventar	9.363	4.024
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>2.006.007</b>	<b>1.502.776</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		
Aktier	15.586	4.045
Obligationer	3.377	81.794
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>18.963</b>	<b>85.839</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>2.026.403</b>	<b>1.589.515</b>
<b>Tilgodehavender</b>		
Indestående Grundejernes Investeringsfond	8.794	9.672
Igangværende arbejder	34	0
Igangværende ombygninger	3.412	5.547
Debitorer	6.629	4.467
Tilgodehavende hos lejere	282	1.113
Andre tilgodehavender	66.693	478
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>85.844</b>	<b>21.277</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>2.121</b>	<b>74.059</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>87.965</b>	<b>95.336</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.114.368</b>	<b>1.684.851</b>

**BILAG 2: BALANCE (Beløb i DKK '000)**

<b>PASSIVER</b>	<u>31/12 2000</u>	<u>31/12 1999</u>
<b>Egenkapital</b>		
Aktiekapital	380.000	380.000
Overkurs ved emission	60.770	60.770
Opskrivningshenlæggelse	85.966	49.544
Valutakursregulering	234	234
Reserve for egne aktier	15.254	3.757
Overført resultat	76.771	37.255
<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>618.995</u></b>	<b><u>531.560</u></b>
<b>Hensættelser</b>		
Hensat til vedligehold	44.742	30.144
Udskudt skat	124.703	74.405
<b>Hensættelser i alt</b>	<b><u>169.445</u></b>	<b><u>104.549</u></b>
<b>Langfristet gæld</b>		
Danske realkreditlån	742.469	632.719
Tyske realkreditlån	22.803	30.128
Finansieringsinstitutter	322.420	209.233
Deposita	54.445	46.963
<b>Langfristet gæld i alt</b>	<b><u>1.142.137</u></b>	<b><u>919.043</u></b>
<b>Kortfristet gæld</b>		
Kortfristet del af langfristet gæld	37.550	31.419
Finansieringsinstitutter	86.093	59.813
Igangværende arbejder	0	716
Modtagne forudbetalinger fra lejere	6.177	3.972
Udbytte for regnskabsåret	30.400	9.060
Selskabsskat	1.723	1.232
Anden gæld	21.848	23.487
<b>Kortfristet gæld i alt</b>	<b><u>183.791</u></b>	<b><u>129.699</u></b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b><u>2.114.368</u></b>	<b><u>1.684.851</u></b>

**BILAG 3: PENGESTRØMSOPGØRELSE (Beløb i DKK'000)**

<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>	<u>2000</u>	<u>1999</u>
<b>Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter</b>		
Resultat før skat	168.053	82.302
Korrekktioner for at afstemme årets overskud til likvide midler:		
Regnskabsmæssige afskrivninger	4.311	2.506
Regulering ejendomme til markedsværdi	-49.598	-41.450
Nedskrivning af låneomk. og inventar	16	760
Kursregulering aktier, obligationer og ejd. Tyskland	-344	-429
Stigning/fald i:		
Tilgodehavender	-64.942	-10.575
Hensat til istandsættelser	-5.751	-380
Deposita	2.530	4.553
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	225	22.302
<b>Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter i alt</b>	<b><u>54.500</u></b>	<b><u>59.589</u></b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter</b>		
Goodwill netto	-800	-1.000
Investeringsejendomme netto	-450.472	-706.813
Maskiner og inventar netto	-7.162	-3.433
Aktier, obligationer og pantebreve netto	-704.663	-82.937
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>	<b><u>-1.163.097</u></b>	<b><u>-794.183</u></b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter</b>		
Aktieemission	0	286.700
Salgsbeholdning ejendomme	0	12.301
Optagelse / indfrielse (-) af lån netto:		
Realkredit	156.903	360.527
Finansieringsinstitutter	876.215	73.000
Afdrag på lån:		
Realkreditlån	-52.534	-21.790
Finansieringsinstitutter	-38.694	-3.633
Hensat til istandsættelse ved køb af ejendomme	20.349	13.645
Hensat aktuel- og udskudt skat ved køb af datterselskaber	0	28.993
Skyldigt deposita ved køb af ejendomme	4.952	24.331
Udlodning af udbytte	-7.537	-7.550
Betalt selskabsskat	-952	0
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	466	-466
Ændring kassekredit maksimum	1.000	85.000
<b>Pengestrømme finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b><u>960.168</u></b>	<b><u>851.058</u></b>
<b>Nettoændring i alt</b>	<b><u>-148.429</u></b>	<b><u>116.464</u></b>
Likviditetsberedskab primo inklusiv trækingsrettigheder	162.780	46.316
<b>Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækingsrettigheder</b>	<b><u>14.351</u></b>	<b><u>162.780</u></b>
<b>Afstemning til regnskabet:</b>		
Kassekredit maksimum	150.000	149.000
Likvide beholdninger ifølge regnskab	2.121	74.059
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	0	-466
Træk på kassekreditter	-137.770	-59.813
<b>Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækingsrettigheder</b>	<b><u>14.351</u></b>	<b><u>162.780</u></b>