

Årsregnskabsmeddelelse 2001 - Jeudan A/S

1. marts 2002
Meddelelse nr. 72
Side 1 af 12

Vækst i primært resultat på 20%

- Årets resultat blev DKK 111,0 mio. før skat.
- Resultatet af den primære drift (før kurs- og værdireguleringer) blev DKK 60,2 mio. – en fremgang på ca. 20% i forhold til 2000. Målt i forhold til egenkapitalen var afkastet 9,1%. Dette afkast er blandt de absolut højeste i branchen.
- Egenkapitalen blev forrentet med 12,1%.
- Nye investeringer udgjorde DKK 504 mio., og den samlede værdi af Selskabets ejendomme var DKK 2,6 mia. ved udgangen af 2001.
- Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling den 4. april 2002 blandt andet foreslå et udbytte på DKK 6,00 pr. aktie og udstedelse af medarbejderaktier til kurs 105.
- Jeudan planlægger fortsat vækst i forretningsomfang og resultat. Alene med udgangspunkt i eksisterende investeringer forventes den primære indtjening at stige til niveauet DKK 65-70 mio. i 2002. Hertil kommer eventuelle kurs- og værdireguleringer.

Jeudans bestyrelsesformand Niels Heering udtaler i anledning af årsregnskabet: ”I 2001 videreførte Jeudan sin positive udvikling. Den primære indtjening ligger fortsat blandt de absolut bedste i branchen, og vi er, med den fokuserede strategi og det stærke kapitalgrundlag, klar til at fortsætte denne udvikling i 2002”.

Yderligere oplysninger:

Bestyrelsesformand Niels Heering, tlf. nr. 3341 4141

Adm. direktør Per W. Hallgren, tlf. nr. 7010 6070

Fem års hovedtal		1997	1998	1999	2000	2001
Resultatopgørelse						
Omsætning	DKK mio.	51	68	141	242	266
Bruttoresultat	DKK mio.	42	54	90	137	155
Primært resultat	DKK mio.	7	17	34	50	60
Resultat før skat	DKK mio.	9	49	82	166	111
Årets nettoresultat	DKK mio.	7	34	58	115	80
Balance						
Investeringsjendomme m.v.	DKK mio.	552	757	1.590	2.026	2.233
Aktiver i alt	DKK mio.	572	772	1.685	2.114	2.642
Egenkapital	DKK mio.	127	196	532	618	675
Gæld	DKK mio.	438	545	1.049	1.327	1.784
Pengestrømme						
Driftsmæssige aktiviteter	DKK mio.	13	27	60	54	92
Investeringsaktiviteter	DKK mio.	4	-173	-794	-1.138	276
Finansieringsaktiviteter	DKK mio.	-2	175	851	936	-294
I alt	DKK mio.	15	29	117	-148	75
Nøgletal						
Primært resultat/gns. egenkapital	%	5,6	9,5	9,2	8,6	9,1
Forrentning af egenkapital (ROE)	%	5,5	19,5	15,9	19,5	12,1
Egenkapitalandel	%	22,2	25,3	31,5	29,2	25,6
Rentedækning	x	1,22	1,49	1,72	1,71	1,76
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK	0,0	5,0	6,0	8,0	6,0
Aktierelaterede nøgletal						
Aktiepris 31.12 (P)	DKK	120	119	136	170	175
Indre værdi (BV)	DKK	113	130	140	163	178
Kurs/indre værdi (P/BV)	x	1,06	0,92	0,97	1,05	0,98
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	6,1	23,7	22,0	30,3	21,0
P/E	x	19,7	5,0	6,2	5,6	8,4
Pengestrøm pr. aktie (CFPS)	DKK	11,9	19,1	22,4	14,1	24,3
Payout ratio (POR)	%	0,0	21,1	27,3	26,4	28,6
Antal aktier (gns., 1.000)		1.120,0	1.431,0	2.655,0	3.800,0	3.800,0
Medarbejdere						
Antal medarbejdere pr. 31.12		8	11	96	116	118

Nøgletal er beregnet på grundlag af Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

Jeudan videreførte i 2001 sin målrettede indsats for at øge Selskabets værdi og styrke dets position på markedet. Jeudan er nu Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomhed med aktiver for DKK 2,6 mia. og en markedsværdi på DKK 665 mio.

Nok så vigtigt er det imidlertid, at lønsomheden viser fortsat fremgang, og at Selskabets afkast er blandt de absolut bedste i branchen. Resultat pr. aktie á DKK 100 blev DKK 21,0 i 2001. Det primære resultat (før kurs- og værdireguleringer) blev DKK 60,2 mio., en fremgang på ca. 20% i forhold til 2000. Forrentning af egenkapitalen udgjorde 12,1%.

Bestyrelsen anser resultatet i 2001 for tilfredsstillende.

Værdiskabelse i fokus

Selskabets strategi er udviklet igennem de senere år og blev præciseret i efteråret 2001. Den kan sammenfattes i fem punkter:

- Investering i kontor- og boligejendomme i København samt eventuelt salg af dem igen, hvis salg realiserer højere værdi end fortsat drift
- Udvikling af Selskabets ejendomme
- Tilbud om en bred vifte af ejendomsrelaterede ydelser (Facility Services)
- Effektiv kapitaludnyttelse og kontrol af risici
- Optimering i alle led i virksomhedens drift

Jeudan har i de senere år konsekvent forfulgt de overordnede mål og fastholdt hovedlinien i udviklingen. Strategien er klar og enkel, og det tilstræbes at alle ved, hvad Selskabet står for.

Årets største investering var købet af seks store og velbeliggende ejendomme i København i november måned. Investeringen udgjorde DKK 504 mio., og sælger var EjendomsSelskabet Norden.

I begyndelsen af indeværende år offentliggjorde Selskabet salget af de tre kontortårne i PARKEN for DKK 310 mio. Kontortårnene blev erhvervet i 1999 for DKK 223 mio. Siden er der som led i udvikling af kontortårnene foretaget investeringer for ca. DKK 20 mio., ligesom de løbende er reguleret til markedsværdi.

Endvidere solgte Selskabet i slutningen af 2001 og begyndelsen af 2002 ni ejendomme i Jylland, på Sjælland og i København. Salgene skete som følge af den strategiske fokusering og mulighederne for at realisere værdi til aktionærerne.

En velfungerende ejendom og et velfungerende lejemål. Det er blandt andet forudsætningerne for en velfungerende virksomhed og arbejdsplads. Kravene til forretningsmæssig fokus afstedkommer, at servicefunktioner ofte bliver sekundær i forhold til den enkelte virksomheds kerneaktivitet, hvilket mange virksomheder må konstatere ikke er rentabelt. Jeudan oplever en stigende efterspørgsel på serviceydelser fra virksomheder, som ønsker at forbedre sine servicefunktioner og rentabilitet.

Jeudan udfører, under fællesbetegnelsen Facility Service, en lang række serviceopgaver i forbindelse med drift, vedligehold, renovering o.lign. i kontorejendomme og kontorlejemål. Omfanget af disse serviceopgaver er udbygget i 2001, og udviklingen vil fortsætte i de kommende år.

Der er tale om et attraktivt forretningsområde i vækst og med et meget stort potentiale, som i de kommende år vil være medvirkende til at præge Jeudans udvikling.

Muligheder i markedet

Forretningsmodellen har vist sig at være velegnet til at udnytte gode tider i ejendomsmarkedet, men den er samtidig forholdsvis robust over for en eventuel afmatning.

Jeudan har de senere år præsteret en udnyttelse på 98-100% af det udbudte areal og påregner at kunne fastholde et fortsat højt niveau. Byggeri af nye store domicilejendomme i København indebærer i disse år et vist overudbud af større lejemål. Den primære målgruppe for Jeudan er imidlertid ikke de helt store virksomheder og organisationer, men mellemsegmentet som efterspørger op til nogle få tusinde kvadratmeter. Kunderne i dette segment lægger vægt på kvalitet og ordentlige forhold, og de har normalt en naturlig interesse i at benytte Jeudans supplerende ejendomsydelse frem for selv at skulle varetage dem. Den brede kundesammensætning indebærer samtidig en sund risikospredning.

I tider med en forholdsvis svag generel udvikling i ejendomsmarkedet vil der lejlighedsvis være mulighed for at foretage investeringer på gunstige vilkår, og i ejendomsmarkedet ved man, at en velkonsolideret virksomhed som Jeudan er rede til at gribe sådanne muligheder – naturligvis under hensyntagen til strategien.

Attraktiv investering

Det direkte afkast af en Jeudan-aktie i 2001 blev DKK 13, svarende til 8%. Afkastet var sammensat af et udbetalt udbytte på DKK 8 og en stigning i aktieprisen på DKK 5. Aktieprisen var DKK 175 ultimo 2001 mod DKK 170 året før, en stigning på 2,9%. Denne stigning skal vurderes på baggrund af en ændring i Københavns Fondsbørs totalindeks på minus 14% i 2001, og forskellen illustrerer Jeudan-aktiens robusthed. Også i et længere historisk perspektiv har afkastet af investering i Jeudan-aktier været attraktivt.

Det er Selskabets overordnede målsætning at skabe værdi for aktionærerne. Jeudans aktier skal være en attraktiv investering, og vejen mod dette mål er høj indtjening, fokuseret og kontrolleret vækst, en effektiv kapitaludnyttelse samt åben og troværdig kommunikation.

Selskabet er gået denne vej i det forløbne år og vil fortsætte linien. For aktionærerne skal en investering i Jeudan være et reelt og fordelagtigt alternativ til direkte investering i ejendomme, og afkastet af porteføljen af ejendomme i Jeudan skal overstige afkastet på enkeltstående ejendomme. Dette ambitiøse mål nås kun gennem en velfungerende forretningsmodel og organisation, dygtighed i alle aktiviteter og en fokuseret strategi.

Regnskabet for 2001

Regnskabsåret 2001 udviste en fortsat god udvikling. Selskabets omsætning steg med 10% til DKK 266,2 mio., og den primære indtjening steg med ca. 20% til DKK 60,2 mio.

De samlede lejeindtægter fra ejendomme udgjorde i 2001 DKK 190,0 mio., hvilket svarer til en gennemsnitlig lejeindtægt på DKK 614.

Jeudan har også i 2001 fastholdt en tilfredsstillende udlejningssituation med en tomgang ultimo året på kun 1,5% af de samlede lejeindtægter. Baggrunden for den gode udlejningssituation er til dels en fortsat

pæn efterspørgsel på ordentlige lejemål i velbeliggende ejendomme, men først og fremmest en effektiv og målrettet udlejningsfunktion i Jeudan med fokus rettet mod betjening af både eksisterende og nye kunder. Selskabet har i salgsindsatsen konstateret, at Selskabets servicekoncepter i mange situationer spiller en afgørende rolle for kundens valg af leverandør.

Omsætningen i Facility Service incl. koncern-intern omsætning (DKK 6,2 mio.) udgjorde DKK 82,4 mio. Omsætningen omfatter ejendomsservice- og bygningsaktiviteter.

Bruttoresultatet udgjorde DKK 154,8 mio. mod DKK 136,8 mio. i 2000 svarende til en stigning på 13%, hvilket er positivt påvirket af Selskabets målrettede fokusering på reduktion af driftsudgifter, investeringerne i 2000 og 2001, samt den fortsat tilfredsstillende udlejningssituation.

Selskabets administrationsudgifter udgjorde i 2001 DKK 15,6 mio. svarende til 5,9% af omsætningen mod 6,3% i 2000. Reduktionen er resultat af en vedvarende fokusering på effektivitet i organisationen.

Resultat før finansielle udgifter udgjorde DKK 139,2 mio. mod DKK 121,6 mio. i 2000.

Finansielle udgifter netto udgjorde i 2001 DKK 79,0 mio. mod DKK 71,1 mio. i 2000. Stigningen kan henføres til finansiering af investeringer i 2000, som først har fået fuld effekt i 2001, og til finansiering af investeringerne i 4. kvartal 2001. Renteudviklingen i 2001 har kun haft en beskedent påvirkning på de finansielle udgifter, idet den væsentligste del af Selskabets rentebærende finansiering er optaget med fast rente i en årrække – i al væsentlighed på konvertible vilkår.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (den primære indtjening) udgjorde i 2001 DKK 60,2 mio. mod DKK 50,5 mio. i 2000, svarende til en vækst på 20%, hvilket er et resultat af den vedvarende fokus på driftsbaseret lønsomhed.

Den primære indtjening i 2001 svarer til 9,1% af den gennemsnitlige egenkapital mod 8,6% i 2000. Det er hensigten på 2-3 års sigt at øge dette til mere end 10%. Selskabet anser resultatet som tilfredsstillende.

Selskabet har realiseret en gevinst ved salg af ejendomme på i alt DKK 12 mio. Selskabet præciserede i november 2001 sin strategi, hvorefter fokus er rettet mod større kontor- og boligejendomme i København. Dette indebærer, at Selskabet over de kommende år vil frasælge dels ejendomme udenfor København, dels mindre ejendomme der ikke anses for driftsøkonomisk hensigtsmæssige. Samlet er der i 2001 afhændet ejendomme for DKK 393 mio.

Blandt de solgte ejendomme er de tre kontortårne i Parken på Øster Allé i København, der er solgt pr. 1. april 2002.

Den samlede regulering til markedsværdi udgjorde DKK 37,2 mio. og fordelte sig således:

Regulering af ejendomme	DKK 39,8 mio.
Regulering af finansielle forpligtelser	DKK - 2,4 mio.
Regulering af finansielle anlægsaktiver	DKK - 0,2 mio.

Den i 2001 foretagne værdiansættelse på kontorejendomme resulterede i en opskrivning på DKK 18,1 mio. og en nedskrivning på DKK 18,3 mio. Opskrivningen kan generelt henføres til forbedret lønsomhed på de enkelte ejendomme, herunder forøgede indtægter ved genudlejning, reducerede driftsudgifter samt

løbende lejereguleringer. Der er ikke foretaget værdireguleringer af kontorejendomme som følge af nedsatte afkastprocenter. 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. Ejendomme erhvervet i 2001 er ikke værdireguleret.

Selskabets 45 kontorejendomme med et samlet areal på 174.161 m² har et gennemsnitligt afkast på 7,5% p.a.

Den i 2001 foretagne værdiansættelse på boligejendomme resulterede i en opskrivning på DKK 43,9 mio. og en nedskrivning på DKK 3,9 mio. Opskrivningen kan henføres til forbedret lønsomhed på de enkelte ejendomme samt værditilvækst ved investeringer i ejendommene, hvor lejeforhøjelsen overstiger ejendommens afkast. Hertil kommer, at afkastprocenterne for en del ejendomme er nedsat på baggrund af eksterne vurderinger af ejendommens markedsafkast. Nedskrivningen kan henføres til forøgede afkastprocenter i boligejendomme beliggende udenfor København. Disse er generelt værdiansat med et afkast på 7,5% p.a.

Det gennemsnitlige afkast for samtlige boligejendomme udgør 4,9% p.a.

Der kan spores en meget stor investor-interesse for boligejendomme i København, og de enkelte boligejendomme, som Selskabet har afhændet i 2001, er solgt i løbet af meget kort tid. Selskabets 39 boligejendomme med et samlet areal på 128.516 m² er gennemsnitligt bogført til DKK 4.337 pr. m², og det er konstateret, at samme type ejendomme i de seneste måneder er blevet handlet mellem uafhængige parter eller overgået til andelsboligforeninger til ca. DKK 5.500-7.000 pr. m².

Den samlede nettoopskrivning blev DKK 39,8 mio., og det er ledelsens opfattelse, at der er tale om en forsigtig værdiansættelse under de nugældende markedsforhold.

Resultat før skat udgjorde DKK 111,0 mio., hvilket er en stigning på 8% i forhold til resultat før skat i 2000 ekskl. den ekstraordinære kursgevinst ved salg af Norden-aktier.

Skat af årets resultat er afsat med DKK 31,4 mio., hvorefter nettoresultatet udgjorde DKK 79,6 mio.

Balancen

Efter årets køb og salg af ejendomme, yderligere investeringer i ejendomme samt værdireguleringer andrager værdien af investeringsejendomsporteføljen DKK 2.210,9 mio.

Salgsbeholdningen består af ni af de solgte ejendomme, som forventes afviklet i 1. halvår 2002. Kontortårnene i Parken er solgt pr. 1. april 2002, og de solgte boligejendomme er omfattet af Lejelovens bestemmelser om tilbudspligt, hvilket medfører en afviklingsperiode på ca. 3 måneder.

Egenkapitalandelen andrager pr. 31. december 2001 25,6% og efter afvikling af salgsbeholdningen 29,6%. Selskabets investeringskapacitet udgør herefter godt DKK 400 mio. ved en egenkapitalandel på 25%.

Selskabets likviditet har igennem året udviklet sig positivt. Selskabet tilstræber, at likviditetsberedskabet ligger i niveauet DKK 100 mio. I gennemsnit har likviditetsberedskabet i 2001 udgjort ca. DKK 125 mio., og pr. 31. december 2001 udgjorde likviditetsreserven DKK 92,0 mio. Denne reserve vil blive styrket i 1.

halvår 2002 i forbindelse med afvikling af de solgte ejendomme, og beredskabet forventes at ligge i niveauet DKK 100-150 mio. i det kommende år.

Forventninger til fremtidig udvikling

Afmatningen i den økonomiske vækst har indtil videre ikke i væsentligt omfang påvirket resultaterne og udviklingen i Selskabet, og der er p.t. ikke udsigt hertil i 2002. På trods heraf er ledelsen meget fokuseret på dels at kontrollere og tilpasse Selskabets kommercielle og finansielle risici til imødegåelse af en fortsat afmatning, dels at identificere og realisere de udviklingsmuligheder, der opstår for en velkonsolideret ejendomsvirksomhed i en periode med økonomisk afmatning.

Jeudan vil øge investeringerne i København, i det omfang der udbydes ejendomme, der lever op til Selskabets kriterier. I det forløb vil en håndfast forfølgelse af strategi, herunder krav til afkast, være langt højere prioriteret end ønskerne om vækst.

I november 2001 offentliggjorde Selskabet sin ajourførte strategi. I den forbindelse har Selskabet fra finansielle samarbejdspartnere modtaget tilsagn om en finansieringsramme på i alt DKK 2 mia. til finansiering af fortsat vækst, hvoraf ca. DKK 500 mio. p.t. er anvendt.

Såfremt der i 2002 konstateres et udbud af attraktive enheder, der overstiger Selskabets investeringskapacitet, vil en kapitaludvidelse indgå i overvejelserne som supplement til finansieringstilsagnet – enten i form af udstedelse af nye aktier eller tilførsel af ansvarlig kapital.

Med udgangspunkt i den eksisterende portefølje af ejendomme og aktivitetsniveau i Facility Service forventes en omsætning på ca. DKK 300 mio. Den primære indtjening (resultat før kurs- og værdireguleringer) forventes at stige til niveauet DKK 65-70 mio.

Med de nuværende udsigter for markedsudviklingen forventes moderate værdireguleringer i 2002.

De her tilkendegivne forventninger til fremtiden er forbundet med usikkerhed og risici, som kan indebære, at de faktiske resultater udvikler sig anderledes end forventet.

I en årrække har Selskabet vist, at et attraktivt afkast kan opnås gennem en ordentlig daglig betjening af kunderne, fokus på driftsøkonomien og en målrettet udvikling. Investering i ejendomsbranchen gennem en professionelt drevet virksomhed vil også fremover kunne konkurrere med andre investeringsformer.

I 2002 forventer Selskabet at kunne præstere et resultat, der lever op til målsætningen om et afkast af den primære drift på ca. 10% af egenkapitalen.

Selskabet har opnået en stærk position i markedet. En række muligheder for yderligere styrkelse er udpeget, og ledelsen arbejder med en række konkrete projekter. Strategien er fastlagt; der er et stærkt kapitalgrundlag, og Selskabets engagerede medarbejdere er klar til at påtage sig nye udfordringer.

På dette grundlag synes der at være gode muligheder for fortsat fremgang for Jeudan.

Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år, bortset fra at Selskabet har valgt at værdiansætte de finansielle forpligtelser vedrørende ejendomme til markedsværdi og ikke som hidtil til nominal værdi. Ændringen har påvirket resultatet negativt med DKK 1,7 mio. (2000 DKK 1,2 mio.) og egenkapitalen negativt med DKK 2,7 mio. (2000 DKK 1,1 mio.). Sammenligningstal for 1997 til 1999 er ikke ændret.

Bestyrelsens beslutninger

Bestyrelsen har i dag behandlet og godkendt årsregnskabet for 2001, som indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Bestyrelsen foreslår, at udbyttet for 2001 fastsættes til DKK 6 pr. aktie mod DKK 8 pr. aktie for 2000, hvor det forhøjede udbytte havde baggrund i en ekstraordinær kursgevinst. Forslaget for 2001 er i tråd med Selskabets udbyttepolitik om at udlodde ca. 1/3 af den primære indtjening.

Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling stille forslag om udvidelse af den eksisterende bemyndigelse i vedtægterne til forhøjelse af aktiekapitalen til DKK 500.000.000 med udnyttelse inden 4. april 2007. På nuværende tidspunkt er bemyndigelsen DKK 174.600.000 med udnyttelse inden 14. april 2004. Forslaget er i overensstemmelse med Selskabets strategi, som omfatter fortsat vækst i forretningsområdet.

Med henblik på at styrke medarbejdernes interesse for Jeudan som børsnoteret virksomhed vil bestyrelsen endvidere på den kommende ordinære generalforsamling stille forslag om udstedelse af medarbejderaktier til kurs 105. Hver enkelt medarbejder, ekskl. direktion og bestyrelse, tilbydes aktiekøb svarende til, at favørelementet (forskellen mellem tilbudskursen og dagskursen) ikke må overstige 10% af årslønnen. Udnyttelsesperioden udløber 30. juni 2002. Ordningen vil blive gennemført som en medarbejderaktieemission, og udnytter alle medarbejdere muligheden for at købe medarbejderaktier, vil det svare til en udvidelse af aktiekapitalen med ca. 57.000 stk., svarende til 1,5% af aktiekapitalen. Markedsværdien af medarbejderaktierne ved fuldtægning udgør i forhold til dagskursen pr. 28. februar 2002 (kurs 176) ca. DKK 10 mio.

Generalforsamlingen er planlagt holdt den 4. april 2002.

Det fuldstændige årsregnskab forventes at foreligge ultimo marts 2002.

Der forventes følgende offentliggørelsestidspunkter for koncernens regnskabsmeddelelser i 2002:

Kvartalsrapport 1. kvartal, 23. maj 2002
Halvårsregnskabsmeddelelse, 28. august 2002
Kvartalsrapport 3. kvartal, 20. november 2002

Bilag:

Regnskab for Jeudan-koncernen



jeudan

-ordentlighed forpligter

RESULTATOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Omsætning	266.154	241.962
Driftsudgifter	-111.323	-105.171
Bruttoresultat	154.831	136.791
Administrationsudgifter	-15.628	-15.240
Resultat før finansielle poster	139.203	121.551
Renteindtægter og lignende indtægter	1.111	3.698
Renteudgifter og lignende udgifter	-80.085	-74.757
Resultat før kurs- og værdiregulering	60.229	50.492
Kursgevinst netto	1.551	67.619
Gevinst ved salg af ejendomme netto	12.003	0
Regulering til markedsværdi netto	37.243	48.192
Resultat før skat	111.026	166.303
Skat af årets resultat	-31.403	-51.216
ÅRETS NETTORESULTAT	<u>79.623</u>	<u>115.087</u>
RESULTATDISPONERING		
Overført fra sidste år	76.771	37.255
Årets overskud	79.623	115.087
Til disposition	<u>156.394</u>	<u>152.342</u>
Der foreslås anvendt således:		
Regulering opskrivningshenlæggelse	-14.056	35.197
Regulering valutakurs	-49	0
Regulering af reserve for egne aktier	-7.705	11.497
Udbytte egne aktier for foregående år	-613	-1.523
Udlodning af udbytte	22.800	30.400
Overført til næste år	156.017	76.771
I alt	<u>156.394</u>	<u>152.342</u>
EGENKAPITALFORKLARING		
Egenkapital pr. 1. januar	617.903	531.560
Korrektion ændring af regnskabspraksis	0	133
Årets resultat	79.623	115.087
Tilbageførsel udbytte egne aktier foregående år	613	1.523
Udlodning af udbytte	-22.800	-30.400
Egenkapital pr. 31. december	<u>675.339</u>	<u>617.903</u>

AKTIVER (Beløb i DKK '000)	<u>31/12 2001</u>	<u>31/12 2000</u>
Immaterielle anlægsaktiver		
Goodwill	1.073	1.433
Immaterielle anlægsaktiver i alt	<u>1.073</u>	<u>1.433</u>
Materielle anlægsaktiver		
Investeringsjendomme	2.210.900	1.996.644
Maskiner og inventar	9.782	9.363
Materielle anlægsaktiver i alt	<u>2.220.682</u>	<u>2.006.007</u>
Finansielle anlægsaktiver		
Aktier	7.979	15.586
Obligationer	3.087	3.377
Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>11.066</u>	<u>18.963</u>
Anlægsaktiver i alt	<u>2.232.821</u>	<u>2.026.403</u>
Tilgodehavender		
Salgsbeholdning ejendomme	356.467	0
Indestående Grundejernes Investeringsfond	10.621	8.794
Igangværende arbejder	801	34
Igangværende ombygninger	6.715	3.412
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	6.789	6.911
Andre tilgodehavender	14.631	66.693
Periodeafgrænsningsposter	1.700	0
Tilgodehavender i alt	<u>397.724</u>	<u>85.844</u>
Likvide beholdninger	<u>11.250</u>	<u>2.121</u>
Omsætningsaktiver i alt	<u>408.974</u>	<u>87.965</u>
AKTIVER I ALT	<u>2.641.795</u>	<u>2.114.368</u>

PASSIVER (Beløb i DKK '000)	<u>31/12 2001</u>	<u>31/12 2000</u>
Egenkapital		
Aktiekapital	380.000	380.000
Overkurs ved emission	60.770	60.770
Opskrivningshenlæggelse	70.818	84.874
Valutakursregulering	185	234
Reserve for egne aktier	7.549	15.254
Overført resultat	156.017	76.771
Egenkapital i alt	<u>675.339</u>	<u>617.903</u>
Hensættelser		
Hensat til vedligehold	48.350	44.742
Udskudt skat	134.421	124.235
Hensættelser i alt	<u>182.771</u>	<u>168.977</u>
Langfristet gæld		
Danske realkreditlån	867.509	743.959
Tyske realkreditlån	22.917	22.803
Finansieringsinstitutter	517.887	322.420
Deposita	55.723	54.445
Langfristet gæld i alt	<u>1.464.036</u>	<u>1.143.627</u>
Kortfristet gæld		
Kortfristet del af langfristet gæld	185.407	37.620
Finansieringsinstitutter	62.918	86.093
Modtagne forudbetalinger fra lejere	5.056	6.177
Udbytte for regnskabsåret	22.800	30.400
Selskabsskat	21.217	1.723
Anden gæld	22.251	21.848
Kortfristet gæld i alt	<u>319.649</u>	<u>183.861</u>
PASSIVER I ALT	<u>2.641.795</u>	<u>2.114.368</u>

PENGESTRØMSOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter		
Resultat før finansielle poster	139.203	121.551
Korrekktioner for at afstemme årets overskud til likvide midler:		
Finansielle poster netto	-78.974	-71.059
Realiseret kursgevinster/kurstab netto	513	67.635
Gevinst/tab ved salg af ejendomme netto	944	0
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	3.561	4.311
Betalt selskabsskat	-1.723	-952
Stigning/fald i:		
Tilgodehavender	44.587	-64.942
Hensat til istandsættelser	-8.792	-5.751
Deposita	-6.226	2.530
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	-718	225
Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter i alt	<u>92.375</u>	<u>53.548</u>
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		
Goodwill netto	0	-800
Investerings ejendomme netto	-500.667	-425.171
Maskiner og inventar netto	-3.005	-7.162
Aktier, obligationer og pantebreve netto	779.597	-704.663
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	<u>275.925</u>	<u>-1.137.796</u>
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		
Optagelse / indfrielse (-) af lån netto:		
Realkredit	298.860	135.869
Finansieringsinstitutter	-514.907	843.215
Afdrag på lån:		
Realkredit	-29.646	-31.501
Finansieringsinstitutter	-8.839	-5.693
Udlodning af udbytte	-29.787	-7.537
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	-9.450	466
Ændring kassekredit maksimum	0	1.000
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	<u>-293.769</u>	<u>935.819</u>
Nettoændring i alt	74.531	-148.429
Likviditetsberedskab primo inklusiv trækingsrettigheder	14.351	162.780
Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækingsrettigheder	<u>88.882</u>	<u>14.351</u>
Afstemning til regnskabet:		
Kassekredit maksimum	150.000	150.000
Likvide beholdninger ifølge regnskab	11.250	2.121
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	-9.450	0
Træk på kassekreditter	-62.918	-137.770
Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækingsrettigheder	<u>88.882</u>	<u>14.351</u>