

Årsregnskabsmeddelelse 2002

Egenkapitalforrentning på 29,5%

- Årets resultat blev DKK 251 mio. før skat (2001: DKK 108 mio.) og DKK 234 mio. efter skat (2001: DKK 78 mio.).
- Resultat af primær drift på DKK 65 mio., svarende til 9,4% af egenkapitalen primo.
- Aktiens afkast 35% i 2002.
- Omlægning af ejendomsporteføljen har medført køb og salg for DKK 3,1 mia. siden præcisering af strategien i efteråret 2001.
- Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling 27. marts 2003 foreslå et udbytte på DKK 7,00 pr. aktie.
- For 2003 forventer Selskabet en stigning i den primære indtjening til niveauet DKK 80-90 mio. – en stigning i størrelsesordenen 30%.

Jeudans bestyrelsesformand Niels Heering udtaler i anledning af årsrapporten: ”Den konsekvente udmøntning af Jeudans strategi har i 2002 givet aktionærerne et attraktivt afkast. En konsekvent og fast videreførelse af strategien i 2003 vil give Jeudan gode muligheder for at fortsætte de senere års positive udvikling”.

Yderligere oplysninger:

Bestyrelsesformand Niels Heering, tlf. nr. 3341 4141

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

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



jeudan

-ordentlighed forpligter

Fem års hovedtal		1998	1999	2000	2001	2002
Resultatopgørelse						
Omsætning	DKK mio.	68	141	242	266	290
Bruttoresultat	DKK mio.	54	90	137	155	169
Resultat før renter (EBIT)	DKK mio.	50	81	122	139	152
Primært resultat	DKK mio.	17	34	50	60	65
Resultat før skat	DKK mio.	49	82	166	108	251
Årets nettoresultat	DKK mio.	34	58	115	78	234
Balance						
Investeringsjendomme	DKK mio.	753	1.499	1.997	2.192	2.138
Aktiver i alt	DKK mio.	772	1.681	2.099	2.615	2.437
Egenkapital	DKK mio.	203	537	634	691	902
Gældsforpligtelser i alt	DKK mio.	538	1.040	1.296	1.761	1.486
Pengestrømme						
Driftsmæssige aktiviteter	DKK mio.	27	60	54	90	307
Investeringsaktiviteter	DKK mio.	-173	-794	-1.138	278	326
Finansieringsaktiviteter	DKK mio.	175	851	936	-294	-393
I alt	DKK mio.	29	117	-148	75	240
Regnskabsrelaterede nøgletal						
Primært resultat/egenkapital primo	%	13,1	16,6	9,4	9,5	9,4
Forrentning af egenkapital (ROE)	%	19,6	15,9	19,7	11,9	29,5
Egenkapitalandel	%	26,3	31,9	30,2	26,4	37,0
Rentedækning	x	1,49	1,72	1,71	1,76	1,74
Afkastningsgrad I	%	7,5	7,0	6,7	5,9	6,4
Afkastningsgrad II	%	7,0	5,4	6,6	5,9	6,9
Afkastningsgrad III	%	2,5	2,7	2,7	2,6	2,6
Aktierelaterede nøgletal						
Aktiepris 31.12 (P)	DKK	119	136	170	175	230
Indre værdi (BV)	DKK	134	141	167	182	235
Kurs/indre værdi (P/BV)	x	0,88	0,96	1,02	0,96	0,98
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	23,7	22,0	30,3	20,5	61,1
Price Earnings (PE)	x	5,0	6,2	5,6	8,5	3,8
Pengestrøm pr. aktie (CFPS)	DKK	19,1	22,4	14,1	23,6	80,3
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK	5,0	6,0	8,0	6,0	7,0

Nøgletal er beregnet på grundlag af Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger bortset fra primært resultat/egenkapital primo.

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



-ordentlighed forpligter

Jeudans resultater i 2002 viste endnu en gang, at Selskabets fokuserede strategi – med sigte på fortsat vækst og høj lønsomhed – giver aktionærerne et attraktivt afkast.

Aktionærernes afkast udgjorde således 35% i 2002, hovedsagelig i form af en fremgang i aktieprisen fra DKK 175 til DKK 230. Fremgangen blev opnået i et år, hvor prisen på de fleste aktier faldt. Over de seneste tre år har afkastet af en Jeudan-aktie gennemsnitligt været 24% om året.

Selskabets markedsværdi på Københavns Fondsbørs udgjorde DKK 884 mio. ved udgangen af 2002, en fremgang på DKK 219 mio. på et år. Egenkapitalen udgjorde DKK 902 mio., svarende til en indre værdi pr. aktie på DKK 235 mod DKK 182 året før.

Omsætningen nåede knap DKK 300 mio. i 2002 og resultatet af den primære drift (før kurs- og værdireguleringer) udgjorde DKK 65 mio., hvilket stemmer overens med de i februar 2002 udmeldte forventninger til 2002 med en omsætning på ca. DKK 300 mio. og et resultat af den primære drift på DKK 65-70 mio.

Resultatet blev DKK 251 mio. før skat og DKK 234 mio. efter skat. Resultat pr. aktie blev således DKK 61 mod DKK 21 året før.

De vigtigste årsager til fremgangen i det forløbne år var:

- Den konsekvente udmøntning af Selskabets klare strategi, som fokuserer på investeringer i og drift af større velbeliggende

kontor- og boligejendomme i København, og som sigter mod fortsat vækst og høj lønsomhed.

- En fortsat udvikling af koncernens udbud af ejendomsrelaterede serviceydelser, som øger værdien af kundernes lejemål, og som samtidig udvider og styrker Jeudans forretningsgrundlag.
- Omlægninger af porteføljen af ejendomme, således at der sikres et optimalt afkast af den investerede kapital og frigives værdier ved salg til attraktive priser.
- Aktiv og effektiv medvirken fra medarbejdere og samarbejdspartnere, som deler Selskabets ønske om at skabe værdi for alle involverede.

Der tegner sig en stadig mere klar tendens til, at professionelle virksomheder vælger at koncentrere kapital og opmærksomhed om kerneforretningerne og lader en specialiseret virksomhed som Jeudan stå for ejendomsforholdene. Således har flere større virksomheder i starten af 2003 meddelt, at man sælger sine ejendomsinvesteringer. Selskabets ledelse er overbevist om, at denne udvikling vil blive forstærket de kommende år, hvor flere og flere virksomheder beslutter at frigøre kapital ved salg af ejendomme og samtidig overlade driften af ejendommene til en ejendomsvirksomhed. Jeudans fokus på professionel drift af ejendomme og god betjening af kunderne giver Selskabet en gunstig og holdbar position i denne udvikling. Med dette udgangspunkt, det styrkede kapitalgrundlag og

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



-ordentlighed forpligter

lønsomhed har Jeudan gode muligheder for at fortsætte væksten i forretningsomfanget.

Hertil kommer positive virkninger af omlægninger af porteføljen, når attraktive muligheder viser sig. Siden årsregnskabet 2001 har Jeudan købt ejendomme for DKK 1,7 mia. og solgt ejendomme for DKK 1,4 mia. Den største handel var salget af hovedparten af Selskabets boligejendomme for ca. DKK 800 mio. i efteråret 2002. Senest har Jeudan i januar 2003 købt ni store og velbeliggende kontorejendomme i København for DKK 528 mio.

Jeudans overordnede mål er at skabe værdi for aktionærerne. Selskabets aktier skal være en attraktiv investering, og investering i ejendomsbranchen gennem en professionelt drevet virksomhed skal også fremover kunne konkurrere med andre investeringsformer.

Målet nås gennem en forretningsmodel med høj lønsomhed, fokuseret og kontrolleret vækst, effektiv kapitaludnyttelse, dygtighed og påpasselighed i alle aktiviteter, gode kunderelationer, engagerede medarbejdere samt åben og redelig information.

Regnskabet 2002

Regnskabsåret 2002 udviste en solid udvikling på linje med de forventninger, som Selskabet tidligere har offentliggjort.

Selskabets omsætning steg med 9,1% til DKK 290 mio. (2001: DKK 266 mio.), og resultatet af den primære drift steg med 7,5% til DKK 65 mio. (2001: DKK 60 mio.).

Både lejeindtægter fra investeringsejendomme og omsætningen i serviceområdet udviklede sig tilfredsstillende med stigninger på henholdsvis 10% og 7%. Stigningen i omsætningen fra investeringsejendomme fra 2001 til 2002 kan primært henføres til den betydelige omlægning af ejendomsporteføljen, der har fundet sted i regnskabsåret.

Til trods for et stagnerende til svagt faldende ejendomsmarked i det indre København oplevede Jeudan igennem 2002 en tilfredsstillende udlejningssituation. Tomgangslejen udgjorde ultimo 2002 ca. DKK 5 mio., svarende til 2,7% af de samlede lejeindtægter mod 1,5% sidste år. Der er således tale om en stigning, men på et fortsat lavt niveau.

Bruttoresultatet steg til DKK 169 mio. (2001: DKK 155 mio.), svarende til en stigning på 9,2%. Stigningen hidrører fra et generelt forøget forretningsomfang og repræsenterer en uforandret margin i forhold til omsætningen på 58,2%.

Selskabets administrationsomkostninger udgjorde DKK 17 mio., svarende til 5,8% af omsætningen – et mindre fald i forhold til 5,9% i 2001.

Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde DKK 152 mio. (2001: DKK 139 mio.).

Selskabets nettorenteomkostninger steg i 2002 til DKK 87 mio. (2001: DKK 79 mio.). Denne stigning skyldes en kombination af stigningen i forretningsomfanget, der påvirkede finansieringsomkostningerne negativt,

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



-ordentlighed forpligter

og det markante rentefald, der påvirkede finansieringsomkostningerne i positiv retning.

Det primære resultat (resultat før kurs- og værdireguleringer) steg 7,6% til DKK 65 mio. (2001: DKK 60 mio.). Det primære resultat udgjorde 22,3% af omsætningen, hvilket er på niveau med gennemsnittet over de seneste fem år.

Det primære resultat i 2002 svarer til en forrentning af egenkapitalen primo på 9,4%.

Selskabets målsætning er, at det primære resultat i løbet af 2-3 år skal udgøre mere end 10% af egenkapitalen primo.

Som offentliggjort den 11. oktober 2002 afhændede Selskabet sin beholdning af bolig- ejendomme ved salg af 33 boligejendomme til Juristernes og Økonomernes Pensionskasse samt Lægernes Pensionskasse. Den samlede salgssum udgjorde DKK 800 mio. med en kontant effekt på ca. DKK 500 mio. Salget af ejendommene skal ses som et led i Selskabets konsekvente gennemførelse af strategien om konsistent værdiskabelse og medførte en avance på ca. DKK 193 mio.

Selskabet har herudover afhændet 28 ejendomme i 2002 for i alt DKK 630 mio., hvoraf DKK 385 mio. var indeholdt i regnskabet for 2001. Nettoavancen i 2002 blev på DKK 2 mio.

Den samlede avance ved salg af ejendommene i 2002 udgjorde således DKK 195 mio.

I forbindelse med indfrielse af realkreditlån i 2002 har Selskabet konstateret et samlet kurstab på DKK 8 mio. Yderligere har Selskabet i 2002 afholdt låneomkostninger for i alt DKK 2 mio.

Rentefaldet i 2002 påvirkede reguleringen af finansielle gældsforpligtelser negativt med DKK 19 mio. (DKK - 2 mio.) Herefter er realkreditfinansieringen i al væsentlighed optaget til kurs 100, hvorved fremtidige kurstab er begrænsede.

Værdiansættelsen af Selskabets ejendomme har i 2002 resulteret i en opskrivning på DKK 73 mio. og en nedskrivning på DKK 53 mio. Opskrivningen kan generelt henføres til forbedret lønsomhed på de enkelte ejendomme, herunder specielt gennemførte rationaliseringer på de senest indkøbte ejendomme, reducerede driftsomkostninger samt løbende lejereguleringer, ligesom afkastprocenten er nedsat på en enkelt ejendom.

Nedskrivningen kan blandt andet henføres til forøgede afkastprocenter. I enkelte ejendomme er den budgetterede leje reduceret, idet ledelsen vurderer, at en genudlejning til markedsleje kan medføre en lejereduktion. Nettoeffekten på værdiansættelse af Selskabets ejendomme udgjorde derved DKK 20 mio.

Den samlede regulering af ejendomme og finansielle forpligtelser til dagsværdi udgjorde således DKK 1 mio.

Resultat før skat udgjorde DKK 251 mio. (2001: DKK 108 mio.). Resultatet svarer til

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



-ordentlighed forpligter

en margin i forhold til omsætningen på 87% mod 41% i 2001.

Jeudans beregnede skat for 2002 udgjorde DKK 18 mio., svarende til en effektiv skattesats på 7,1%, hvilket er væsentligt mindre end for 2001, hvor den effektive skattesats udgjorde 28,2%. Årsagen til den lave effektive skattesats for 2002 skyldes i al væsentlighed, at indtægten ved salg af boligejendommene ikke er skattepligtig.

Årets nettoresultat udgjorde DKK 234 mio., hvilket svarer til en forrentning af egenkapitalen på 29,5%.

Efter årets store porteføljeomlægning med køb og salg af ejendomme andrager de samlede investeringer i ejendomme pr. 31. december 2002 DKK 2.138 mio., hvilket er på niveau med 2001.

Omsætningsaktiverne er faldet med DKK 120 mio. Dels er tilgodehavender faldet med DKK 357 mio., hvilket kan tilskrives salg af ejendomme ultimo 2001, der først er blevet betalt i 1. kvartal 2002. Herudover er likvide midler steget med DKK 238 mio. til DKK 249 mio. De likvide midler er i januar måned 2003 anvendt i forbindelse med investering i ni ejendomme jfr. fondsbørsmeddelelse nr. 85 af 29. januar 2003.

Egenkapitalen udgjorde ultimo 2002 DKK 902 mio., der repræsenterer en stigning på 30,7%, eller DKK 212 mio. i forhold til ultimo 2001. Jeudans egenkapitalandel udgør 37,0%, en forøgelse fra 26,4% året forinden.

Ved korrektion for likvide midler udgør egenkapitalandelen 41,2%.

Egenkapitalen er, udover koncernens indtjening, i 2002 påvirket positivt med DKK 4,75 mio. ved udstedelse af 45.247 medarbejderaktier til kurs 105 i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 4. april 2002.

Likviditeten fra de driftsmæssige aktiviteter udgjorde i 2002 DKK 307 mio., og de i 2002 foretagne til- og afgang i beholdningen af investeringsejendomme medførte en yderligere positiv pengestrøm på DKK 371 mio. Modsatrettet virker nedbringelsen af gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter med DKK 393 mio. Samlet er likviditeten blevet forbedret med DKK 240 mio.

Forventninger til fremtidig udvikling

Selskabet har i januar 2003 købt ni større kontorejendomme i København for DKK 528 mio., ligesom Selskabet har solgt to mindre ejendomme for DKK 23 mio.

I 2003 vil fokus blandt andet blive rettet mod:

- en fortsat forøgelse af det primære resultat
- en fortsat udvikling af serviceydelse
- en fortsat tilpasning af ejendomsporteføljen
- en styrkelse af organisationens servicekompetencer
- en fastholdelse og styrkelse af kundeunderlaget

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



-ordentlighed forpligter

De samlede ejendomsinvesteringer udgør aktuelt DKK 2,6 mia. Med en egenkapital på omkring DKK 900 mio. og en tilstræbt egenkapitalandel på ca. 25% har Jeudan en yderligere investeringskapacitet i størrelsesordenen DKK 1 mia.

De foretagne og mulige yderligere investeringer – kombineret med Selskabets fortsatte fokusering på lønsomhed i driften – ventes at indebære fremgang igen i 2003.

Resultat af den primær drift ventes at nå et niveau på DKK 80-90 mio. mod DKK 65 mio. i 2002, en fremgang i størrelsesordenen 30% og med en omsætning i samme niveau som 2002. Forventningerne til den primære indtjening svarer til ca. 10% af egenkapitalen, hvilket er i overensstemmelse med Selskabets målsætning.

De aktuelle markedsforhold kendetegnes blandt andet ved en afdæmpning af de senere års prisstigninger på ejendomme. Imidlertid fortsætter Selskabet bestræbelserne for at øge ejendommenes værdi gennem effektivisering af driften. Efter en samlet vurdering af disse forhold er der på nuværende tidspunkt grund til at forvente en neutral eller mindre positiv nettoregulering af ejendommenes værdi ved den årlige opgørelse heraf ved afslutningen af årsregnskabet for 2003.

Ledelsens forventninger til de kommende år bygger således på en videreførelse af den fastlagte strategi om lønsom vækst og ventes at indebære nye investeringer og fortsat fremgang i Selskabets udvikling.

De her beskrevne forventninger til den fremtidige udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, som blandt andet – men ikke udelukkende – omfatter de faktorer, som er beskrevet i Selskabets årsrapport. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er som konsekvens af den nye årsregnskabslov ændret på følgende områder:

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på det tidspunkt, hvor udbyttet deklarerer på den ordinære generalforsamling. Tidligere blev foreslået udbytte indregnet som en kortfristet gældsforpligtelse. Ændringen medfører en forøgelse af egenkapitalen pr. 31. december 2002 på DKK 26,9 mio. (DKK 22,8 mio. pr. 31. december 2001) og en tilsvarende reduktion af kortfristede gældsforpligtelser.

Egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen til købs- henholdsvis salgspris. Tidligere blev egne aktier målt til kostpris og indregnet som et aktiv og et tilsvarende beløb indregnet under egenkapitalen under ”Reserve for egne aktier”. Ændringen medfører en negativ påvirkning af henholdsvis resultat før skat på DKK 0,5 mio. for 2002 (2001: DKK 2,5 mio.) og årets nettoresultat på DKK 0,3 mio. for 2002 (2001: DKK 1,8 mio.) samt en reduktion af finansielle anlægsaktiver pr. 31. december 2002 på DKK 11,9 mio. (DKK 7,5 mio. pr. 31. december 2001) og en tilsvarende reduktion af egenkapitalen.

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



-ordentlighed forpligter

Sammenligningstal, herunder hoved- og nøgletal, er tilpasset den ændrede regnskabspraksis.

Bortset fra ovennævnte områder er årsrapporten aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Bestyrelsens beslutninger

Bestyrelsen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2002, som indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Bestyrelsen foreslår, at udbytte for 2002 fastsættes til DKK 7 pr. aktie mod DKK 6 pr. aktie for 2001, hvilket er i tråd med Selskabets udbyttepolitik.

Generalforsamlingen er planlagt til afholdelse den 27. marts 2003.

Den fuldstændige årsrapport forventes at foreligge den 19. marts 2003.

Der forventes følgende offentliggørelsestidspunkter for koncernens regnskabsmeddelelser i 2003:

Delårsrapport for 1. kvartal, 21. maj 2003

Delårsrapport for 2. kvartal, 19. august 2003

Delårsrapport for 3. kvartal, 19. november 2003

Bilag:

Regnskab for Jeudan-koncernen

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003

RESULTATOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Omsætning	290.491	266.154
Driftsomkostninger	-121.419	-111.323
Bruttoresultat	169.072	154.831
Administrationsomkostninger	-16.972	-15.628
Resultat før finansielle poster	152.100	139.203
Renteindtægter og lignende indtægter	4.670	1.111
Renteomkostninger og lignende omkostninger	-92.016	-80.085
Resultat før kurs- og værdiregulering	64.754	60.229
Realiseret tab/gevinst, ejendomme mv.	185.265	11.025
Regulering til dagsværdi netto	1.413	37.243
Resultat før skat	251.432	108.497
Skat af årets resultat	-17.807	-30.644
ÅRETS NETTORESULTAT	<u>233.625</u>	<u>77.853</u>
 Der foreslås anvendt således:		
Regulering reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	-8.087	1.082
Regulering reserve for nettoopskrivning af kapitalandele	37.943	60.451
Overført resultat	176.852	-6.480
Foreslået udbytte for regnskabsåret	26.917	22.800
I alt	<u>233.625</u>	<u>77.853</u>

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003

AKTIVER (Beløb i DKK '000)	<u>31/12 2002</u>	<u>31/12 2001</u>
Immaterielle anlægsaktiver		
Goodwill	713	1.073
Immaterielle anlægsaktiver i alt	<u>713</u>	<u>1.073</u>
Materielle anlægsaktiver		
Investeringsjendomme	2.138.341	2.191.734
Driftsmateriel og inventar	8.725	9.782
Materielle anlægsaktiver i alt	<u>2.147.066</u>	<u>2.201.516</u>
Finansielle anlægsaktiver		
Værdipapirer og kapitalandele	624	3.517
Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>624</u>	<u>3.517</u>
Anlægsaktiver i alt	<u>2.148.403</u>	<u>2.206.106</u>
Tilgodehavender		
Salgsbeholdning ejendomme	6.000	356.467
Indestående Grundejernes Investeringsfond	820	10.621
Udført arbejde ej faktureret	234	801
Igangværende ombygninger	14.638	6.715
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	5.543	6.789
Andre tilgodehavender	10.037	14.631
Periodeafgrænsningsposter	2.363	1.700
Tilgodehavender i alt	<u>39.635</u>	<u>397.724</u>
Likvide beholdninger	<u>248.711</u>	<u>11.250</u>
Omsætningsaktiver i alt	<u>288.346</u>	<u>408.974</u>
AKTIVER I ALT	<u>2.436.749</u>	<u>2.615.080</u>

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003

PASSIVER (Beløb i DKK '000)	<u>31/12 2002</u>	<u>31/12 2001</u>
Egenkapital		
Aktiekapital	384.525	380.000
Overkurs ved emission	60.996	60.770
Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	34.171	70.568
Overført resultat	395.831	156.452
Foreslået udbytte for regnskabsåret	26.917	22.800
Egenkapital i alt	<u>902.440</u>	<u>690.590</u>
Hensatte forpligtelser		
Hensat til vedligehold	1.650	29.184
Udskudt skat	46.441	134.421
Hensatte forpligtelser i alt	<u>48.091</u>	<u>163.605</u>
Langfristede gældsforpligtelser		
Realkreditlån	949.852	890.426
Finansieringsinstitutter	277.492	517.887
Deposita	40.638	55.723
Langfristede gældsforpligtelser i alt	<u>1.267.982</u>	<u>1.464.036</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		
Kortfristet del af langfristet gæld	27.065	185.407
Finansieringsinstitutter	39.947	62.918
Modtagne forudbetalinger fra kunder	6.226	5.056
Selskabsskat	9.943	21.217
Anden gæld	114.579	22.251
Periodeafgrænsningsposter	20.476	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>218.236</u>	<u>296.849</u>
Gældsforpligtelser i alt	<u>1.486.218</u>	<u>1.760.885</u>
PASSIVER I ALT	<u>2.436.749</u>	<u>2.615.080</u>

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



-ordentlighed forpligter

PENGESTRØMSOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter		
Resultat før skat	251.432	108.497
Urealiseret kursgevinst/kurstab netto	-14.776	-49.340
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	3.828	3.561
Betalt selskabsskat	-58.334	-1.723
Stigning/fald i:		
Tilgodehavender	7.622	44.587
Hensat til vedligehold	2.370	-8.792
Deposita	768	-6.226
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	113.974	-718
Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter i alt	<u>306.884</u>	<u>89.846</u>
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		
Forbedringer investeringsejendomme	-41.923	-37.620
Køb investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-652.420	-474.018
Salg investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	1.023.637	10.971
Driftsmateriel og inventar netto	-1.919	-3.005
Værdipapirer og kapitalandele netto	-963	782.126
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	<u>326.412</u>	<u>278.454</u>
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		
Aktieemission	4.751	0
Optagelse / indfrielse (-) af lån netto:		
Realkredit	-92.096	298.860
Finansieringsinstitutter	-234.520	-514.907
Afdrag på lån:		
Realkredit	-20.712	-29.646
Finansieringsinstitutter	-7.795	-8.839
Udlodning af udbytte	-22.492	-29.787
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	9.450	-9.450
Ændring kassekredit maksimum	-30.000	0
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	<u>-393.414</u>	<u>-293.769</u>
Nettoændring i alt	239.882	74.531
Likviditetsberedskab primo inklusiv trækningsrettigheder	88.882	14.351
Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækningsrettigheder	<u>328.764</u>	<u>88.882</u>

Fondsbørsmeddelelse nr. 87

27. februar 2003



-ordentlighed forpligter

EGENKAPITALOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)

	Aktie- Kapital	Overkurs ved emission	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte for regn- skabsåret	Egenkapi- tal i alt
Egenkapital 1. januar 2001	380.000	60.770	84.874	15.254	77.005	0	617.903
Reklassifikation	-	-	-383	-	383	-	-
Ændring af regnskabspraksis	-	-	-	-15.254	-	30.400	15.146
Korrigeret egenkapital 1. januar 2001	380.000	60.770	84.491	-	77.388	30.400	633.049
Udloddet udbytte					613	-30.400	-29.787
Køb af egne aktier					-11.944		-11.944
Salg af egne aktier					22.178		22.178
Årets resultat			26.202		28.851	22.800	77.853
Overførsel			-40.125		40.125		0
Skat ved salg af egne aktier					-759		-759
Egenkapital 1. januar 2002	380.000	60.770	70.568	-	156.452	22.800	690.590
Medarbejderaktieemission	4.525	226					4.751
Udloddet udbytte					310	-22.800	-22.490
Køb af egne aktier					-6.850		-6.850
Salg af egne aktier					2.951		2.951
Årets resultat			961		205.747	26.917	233.625
Overførsel			-37.358		37.358		0
Skat ved salg af egne aktier					-137		-137
Egenkapital 31. december 2002	384.525	60.996	34.171	-	395.831	26.917	902.440