

Årsregnskab 2001



jeudan

– ordentlighed forpligter

JEUDAN A/S

Årsregnskab 2001

INDHOLD

Hoved- og nøgletal	2
Ledelsens beretning	5
Mål og strategi	7
Organisation og medarbejdere	14
Aktionærforhold	16
Selskabets ledelse	20
Regnskabsberetning	24
Risikofaktorer	40
Ledelses- og revisionspåtegning	44
Anvendt regnskabspraksis	45
Regnskab	47
Noter	52
Finanskalender	64



VORE KERNEVÆRDIER

- Ordentlighed
- Dygtighed
- Tilgængelighed

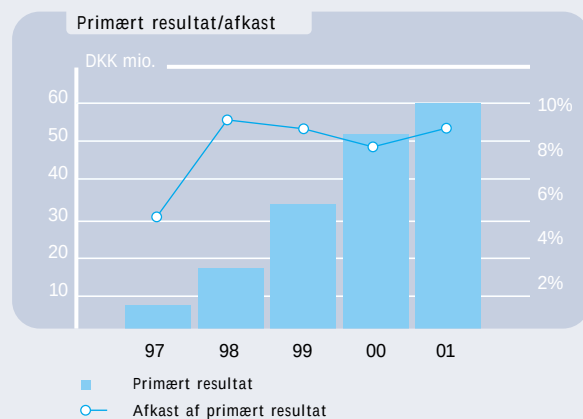
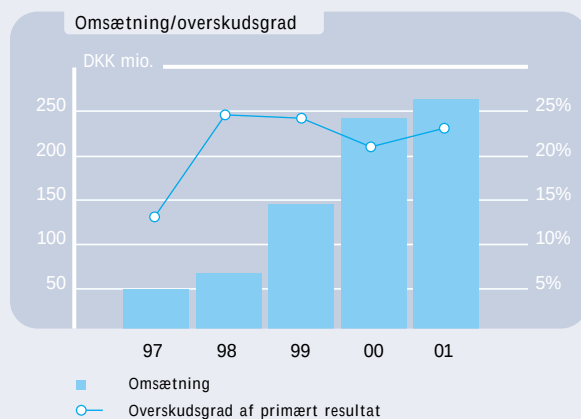
VORE FINANSIELLE MÅL

- Primært resultat på mindst 10% af egenkapitalen
- Resultat før skat på mindst 15% af egenkapitalen

Hoved- og nøgletal

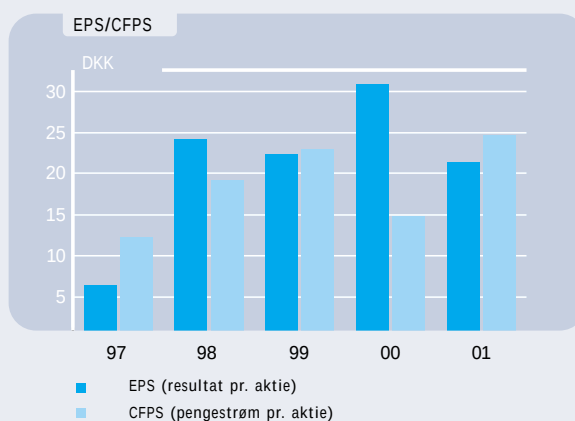
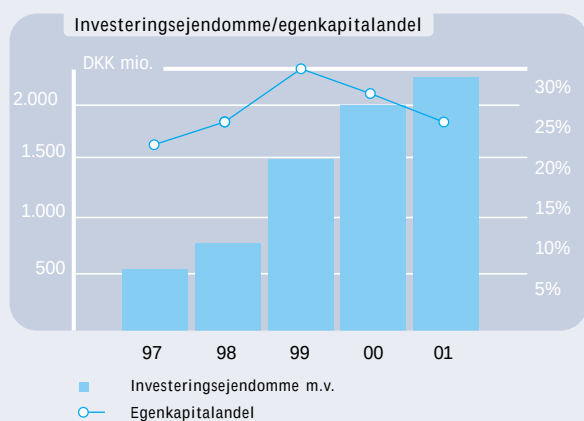
Beløb i DKK mio.

	1997	1998	1999	2000	2001
Resultatopgørelse					
Omsætning	51	68	141	242	266
Bruttoresultat	42	54	90	137	155
Primært resultat (før kurs- og værdiregulering)	7	17	34	50	60
Resultat før skat	9	49	82	166	111
Årets nettoresultat	7	34	58	115	80
Balance					
Investeringsejendomme m.v.	552	757	1.590	2.026	2.233
Aktiver i alt	572	772	1.685	2.114	2.642
Egenkapital	127	196	532	618	675
Gæld	438	545	1.049	1.328	1.784
Pengestrømme					
Driftsmæssige aktiviteter	13	27	60	54	92
Investeringsaktiviteter	4	-173	-794	-1.138	276
Finansieringsaktiviteter	-2	175	851	936	-294
I alt	15	29	117	-148	75



		1997	1998	1999	2000	2001
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.





Værdiskabelse i ejendomsmarkedet

Jeudan videreførte i 2001 sin målrettede indsats for at øge Selskabets værdi og styrke dets position på markedet. Jeudan er nu Danmarks største børsnoterede ejendoms-virksomhed med aktiver for DKK 2,6 mia. og en markeds-værdi på DKK 665 mio. ved udgangen af året.

Vigtigt er det imidlertid, at lønsomheden viser fortsat fremgang, og at Selskabets afkast er blandt de højeste 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%.

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. Også i et længere historisk perspektiv har afkastet af investering i Jeudan-aktier været attraktivt.

Det er Selskabets overordnede målsætning at skabe værdi for aktionærene. 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.

Jeudan er gået denne vej i det forløbne år og vil fortsætte linien. For aktionærene 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.

Værdiskabelse i fokus

Jeudans strategi er udviklet igennem de senere år og blev præciseret i efteråret 2001:

- Investering i kontor- og boligejendomme i København
- Udvikling og rettidig realisering af ejendomme
- Markedsføring af Facility Service overfor primært egne kunder
- Sikring af en effektiv kapitaludnyttelse med kalkuleret risiko
- Optimering af den primære indtjening

Jeudan har i de senere år konsekvent forfulgt de overordnede mål og fastholdt hovedlinien i Selskabets udvikling. Strategien er klar og enkel, og vi tilstræber at alle ved, hvad Jeudan står for.

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

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 udviklingen 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 Selskabets strategiske fokusering og mulighederne for at realisere værdi til aktionærene.

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 derfor 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 og med et potentiale, som i de kommende år vil præge Jeudans udvikling.

Muligheder i markedet

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

Selskabet har de senere år præsteret en udnyttelse på 98-100% af det udbudte areal og påregner at kunne fastholde et fortsat højt niveau. Jeudans primære målgruppe er mindre og mellemstore virksomheder som efterspørger op til nogle 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 ejendomsydelser 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 en velkonsolideret virksomhed som Jeudan er rede til at gribe sådanne muligheder – naturligvis under hensyntagen til strategien.

Vi går videre

I en årrække har Jeudan 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.

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

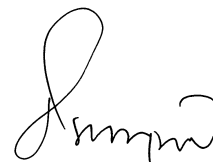
På dette grundlag synes der at være gode muligheder for fortsat fremgang for Jeudan.

1. marts 2002



Niels Heering

Formand



Per W. Hallgren

Adm. direktør

Værdiskabelse i Jeudan

Idegrundlag

Jeudan er en børsnoteret investerings- og servicevirksomhed, hvor værditilvæksten skabes gennem:

- Investering i kontor- og boligejendomme i København
- Udvikling og rettidig realisering af ejendomme
- Markedsføring af Facility Service overfor primært egne kunder
- Sikring af en effektiv kapitaludnyttelse med kalkuleret risiko
- Optimering af den primære indtjening

Målsætninger

Det er Jeudans overordnede målsætning at skabe værdier for Selskabets aktionærer.

Jeudans delmålsætninger er,

– at være en attraktiv investering for aktionærerne gennem høj indtjening, vækst, effektiv kapitalstruktur samt åben og troværdig kommunikation. Jeudan skal være et reelt alternativ til direkte investering i fast ejendom og præstere et afkast, der overstiger afkastet på en enkeltstående ejendom.

– at være en attraktiv samarbejdspartner

gennem Jeudans kerneværdier: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed i serviceringen af ejendomme, kunder, leverandører og øvrige interessenter. Jeudan skal fremstå som en professionel samarbejdspartner, der kan imødekomme de krav, kunder efterspørger nu og i fremtiden.

– at være en attraktiv arbejdsplads

gennem et resultatorienteret miljø i en flad organisation og en aflønning, der står i forhold til præstationer. Jeudan skal være en dynamisk arbejdsplads med vægt på det personlige initiativ.

Finansielle mål

Det er Jeudans økonomiske målsætning inden for få år, at det primære resultat (før kurs- og værdireguleringer) udgør mindst 10% p.a. af den gennemsnitlige egenkapital.

Det er Jeudans målsætning, at værdireguleringer – baseret på lønsomhedsforbedringer i ejendommene samt værdigevinster ved eventuel salg af ejendomme – bidrager med et resultat på mere end 5% af den gennemsnitlige egenkapital. I målsætningen indgår ikke konjunktur- og markedsbestemte værdireguleringer.

Jeudans samlede indtjeningsmål er således, at resultat før skat udgør mere end 15% p.a. af den gennemsnitlige egenkapital.

Udbytte

Det er Jeudans målsætning at udlodde ca. 1/3 af det primære resultat (resultat før kurs- og værdireguleringer) til aktionærerne gennem fleksible og økonomiske rationelle payout-modeller.

Strategi

Hovedelementerne i Selskabets strategi er fokus på geografi, segmenter, servicering af kunder og en lav finansiell risiko kombineret med finansiell styrke.

Snævert geografisk fokus er afgørende for operationelt at kunne realisere de mulige stordriftsfordele i driften af ejendomme. Segmenteret fokus er afgørende for at tiltrække og udvikle specialistviden i egen organisation.

Fokus på servicering af kunder er afgørende for at tiltrække nye kunder på andet end prisparameteren og afgørende for evnen til at fastholde eksisterende kunder.

Lav finansiell risiko og finansiell styrke er afgørende for at sikre manøvredygtighed indenfor rammerne af den valgte strategi.

Investering i kontor- og boligejendomme i København

Jeudan anvender ikke fastlåste finansmodeller til analyse af en ejendom, men hver enkelt enhed vurderes selvstændigt med et kommercielt fokus på såvel ejendommen som ejendommens kunder. En lang række kriterier indgår i vurderingen, hvoraf de centrale og oftest tilbagevendende kriterier er:

Kontorejendomme

Beliggenhed

Ejendommen skal være beliggende indenfor Jeudans geografiske fokusområde og i et område med en veludviklet infrastruktur. Jeudan investerer ikke i kontorejendomme i nye udviklingsområder, men udelukkende i områder der er veletablerede, og som vurderes at have en vedvarende tiltrækningskraft på attraktive kunder.

Anvendelse og størrelse

Jeudan investerer i erhvervsnejendomme der primært anvendes til kontor, og som fremtræder i god vedligeholdelsesmæssig stand.

Med henblik på realisering af stordriftsfordele skal en ejendoms markedsværdi som hovedregel udgøre minimum DKK 30 mio.

Indtægter og kunder

Jeudan lægger vægt på at opnå en tilfredsstillende spredning både med hensyn til brancher og med hensyn til enkeltkunder i samme branche.

Jeudan investerer kun i ejendomme, hvor lejen er fastsat på markedsvilkår, uanset uopsigelighed, borgfredsaftaler, domicilpræg etc.

Anskaffelsessum pr. m²

Anskaffelsessum pr. m² vurderes i forhold til en ejendoms nuværende lejeniveau, forventede fremtidige lejeniveau, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand.

Dette tal illustrerer på bedst mulige vis en ejendoms risiko og skal ses i sammenhæng med prisen på nybyggeri og den kvalitet, som ejendommen fremtræder i.

Driftsudviklingspotentiale

En ejendom skal have en sammensætning af kunder og en driftsstruktur, der muliggør dels salg af Jeudans Facility Service, dels rationalisering af driften og dels realisering af stordriftsfordele.

Afkast/cash-flow

Første års afkast udgør kun en af mange komponenter i analyseprocessen. Der investeres kun i kontorejendomme med et tilfredsstillende afkast og en tilfredsstillende indtjeningssikkerhed på lidt længere sigt. Jeudan investerer ikke i ejendomme alene ud fra en forventning om senere værdistigninger.

Et tilfredsstillende afkast tager p.t. udgangspunkt i et minimumsniveau svarende til den effektive rente på en 30-årig realkreditobligation.

Hertil kommer indtjening ved stordrift, rationalisering og salg af Facility Service.

Udviklingsejendomme/nybygning

Jeudan kan investere i udviklingsprojekter. Udviklingsprojekterne må maksimalt udgøre 10% af Selskabets samlede investeringer og alene indeholde en kalkulationsmæssig risiko. Dette indebærer bl.a., at udviklingsprojekterne på forhånd i al væsentlighed skal være udlejet.

Boligejendomme

Størrelse

Som led i optimering af Jeudans ressourcer og i størst muligt omfang at realisere stordriftsfordele, skal en ejendoms markedsværdi som hovedregel udgøre minimum DKK 30 mio. og ejendommen skal fremtræde i god vedligeholdelsesmæssig stand.

Beliggenhed

Ejendommen skal være beliggende indenfor Jeudans geografiske fokusområde og i et område med en veludviklet infrastruktur. Jeudan investerer ikke i boligejendomme i nye udviklingsområder, men udelukkende i områder der er veletablerede, og som vurderes at have en vedvarende tiltrækningskraft.

Typer af boligudlejningsejendomme

Jeudan investerer både i boligejendomme underlagt Boligreguleringsloven (ejendomme opført før 1970) og bolig-ejendomme, hvor lejen er markedsbestemt, hvilket er nyopførte boligejendomme.

Boligudlejningsejendomme erhverves primært ud fra indtjeningssikkerheden.

Kundesammensætning

En ejendom skal have en kundesammensætning, hvor betalingsevnen og -viljen vurderes som tilfredsstillende, og hvor der er udsigt til at kunne etablere en effektiv administration. Der skal ligeledes være tillid til, at kundesammensætningen er af en sådan karakter, at der ikke udøves unødvendig slitage på ejendommen – alternativt at Jeudan på kort sigt kan ændre kundesammensætningen til den ønskede.

Afkast/cash-flow

Der investeres primært i boligejendomme med et afkast, der minimum svarer til den effektive rente på en 10-årig realkreditobligation.

Hertil kommer indtjening ved stordrift, rationalisering og salg af Facility Service.

Udviklingsejendomme/nybygning

Jeudan kan investere i udviklingsprojekter. Udviklingsprojekterne må maksimalt udgøre 10% af Selskabets samlede investeringer.

Udvikling og rettidig realisering af ejendomme

Udvikling af ejendomme

Som et led i værdiskabelsen i en ejendomsvirksomhed er det vigtigt at være opmærksom på, at værditilvæksten fremkommer af de personer/virksomheder, som anvender en ejendom og ikke ejendommen i sig selv. Jeudan lægger derfor vægt på, at kunden på alle områder føler nærvær til Jeudan og oplever, at man er kunde hos Jeudan. Til hver ejendom er der derfor tilknyttet en kundefører, der dels har ansvaret for ejendommen, dels har ansvaret for samtlige kunder i ejendommen.

Jeudans kundeportefølje er segmenteret ud fra forskellige kriterier, bl.a. størrelse, kreditrisiko, loyalitet, yderligere forretningsmuligheder etc. Segmenteringen styrer den løbende kundekontakt og håndtering.

På samme vis forestår Jeudan selv udlejning af ledige lejemål. Jeudans udlejningskoncept sikrer, at kunden føres professionelt gennem alle faser forbundet med lejekontrakt, indretning, indflytning og efterfølgende drift af kontoret.

Med henblik på at sikre en løbende optimering af den enkelte ejendom og fastholde fokus på de rette aktiviteter, tilrettelægges løbende en udviklingsplan, hvori der bl.a. indgår følgende:

- Vurdering af ejendommens generelle forhold
- Vurdering og analyse af ejendommens indtjeningsgrundlag
- Vurdering og analyse af samtlige driftsudgifter
- Vurdering af ejendommens vedligeholdelsesudgifter og -stand
- Vurdering af ejendommens kunder
- Vurdering af vækstmuligheder ved salg af Facility Service til ejendommens kunder
- Tilrettelæggelse af en 2-3 årig udviklingsplan for ejendommen.

Udviklingsplanerne for kontorejendomme er p.t. fokuseret på:

- forøget indtjeningsikkerhed, dels gennem en større viden om kunder, dels gennem forøget kundeloyalitet og dels ved muligheder for udvidelse af uopsigelsesperioder
- at øge indtjeningen på de enkelte ejendomme
- salg af Facility Service rettet mod kundens anvendelse af Jeudans lejemål, men også rettet mod kundens øvrige virksomhed
- løbende udvikling af loyalitetsprogrammer, der systematisk skal øge kundernes tilknytning til Jeudan
- forbedringsarbejder i eksisterende ejendomme under forudsætning af, at projekterne tilfører ejendommen øget værdi
- fastholdelse af vedligeholdelsesomkostninger på et minimumsniveau, og arbejdet med rationalisering og udnyttelse af synergier øges.

Udviklingsplanerne for boligejendomme er p.t. fokuseret på:

- gennemførelse af bygningsforbedringer i ejendomme, i det omfang afkastet af bygningsforbedringerne overstiger ejendommens markedsafkast
- fastholdelse af de løbende vedligeholdelsesomkostninger på et minimumsbeløb, og fokus fastholdes fortsat på reduktion af driftsudgifter
- løbende tilrettelæggelse af en god kundesammensætning med henblik på en effektiv drift af ejendommen
- effektivisering af driften.

Rettidig realisering af ejendomme

Samtlige ejendomme, der er beliggende udenfor Jeudans geografiske fokusområde, afhændes over de kommende 1-2 år.

I tilrettelæggelsen af udviklingsplaner for de øvrige ejendomme indgår også en vurdering af, om en ejendoms fremtidige drift og indtjening samt de gældende markedsforhold medfører, at Jeudan med fordel kan afhænde ejendommen indenfor en kort periode.

Markedsføring af Facility Service overfor primært egne kunder

Historisk set var et ejendomsselskab et investeringsselskab, som stillede kvadratmeter til rådighed, og som udliciterede næsten samtlige ydelser forbundet med driften af en ejendom. Ejendomsbranchen har i generationer haft megen fokus på selve ejendommen og mindre fokus på service-ring af ejendommens kunder – nerven i en ejendoms værdier.

Denne situation er ændret gennem de senere år, og kunderne stiller nu berettigede krav til kvalitet og udbud af service etc.

Udviklingen medfører gode muligheder for en virksomhed, hvor en væsentlig del af strategien er løbende udvikling af servicekoncepter, der er medvirkende til såvel at fastholde som tiltrække kunder. Servicekoncepterne udbydes under fællesbetegnelsen Facility Service.

Facility Service skal:

- sikre, at Jeudan fremstår med et helstøbt koncept til kontor- og boligejendomme
- sikre, at serviceydelser til Jeudans kunder udføres ordentligt og dygtigt
- skabe en systematisk og kontinuerlig viden om Jeudans kunder vedrørende tilfredshed, loyalitet og udvikling i forhold til ejendommen og lejemålet
- medvirke til at profilere og udbrede kendskabet til Jeudan som en servicevirksomhed og fastholde organisationens fokus på service
- medvirke til at fastholde et højt viden- og uddannelsesniveau om tekniske og økonomiske bygningsforhold både i almindelighed og konkret om Jeudans ejendomme
- indeholde en lav risikoprofil med hensyn til omkostningsstruktur
- bidrage med en direkte indtjening på ca. 2% af egenkapitalen.

I Jeudan indeholder Facility Service p.t.:

- renhold og pleje af udenomsarealer og indvendige fællesarealer
- call-center til rettidig ekspedition af kundehenvendelser vedrørende bygningsforhold m.m.
- døgnvagt til rettidig ekspedition af skader på lejemål og ejendomme
- indretning, renovering og vedligeholdelse af kontor- og boligejendomme samt lejemål
- ingeniør-, arkitekt- og projekteringsopgaver i forbindelse med kontor- og boligejendomme
- service på tekniske installationer (varme, vand, elevatorer, sikkerhed m.m.) i kontor- og boligejendomme
- rådgivning og serviceydelser til virksomheder i forbindelse med flytning, indretningsændringer etc.

Sikring af effektiv kapitaludnyttelse med kalkuleret risiko

Egenkapitalen skal have en størrelse, der dels muliggør et højt afkast for Jeudans aktionærer, dels tager hensyn til, at Jeudan skal kunne modstå perioder med lavkonjunktur. Finansieringsstrukturen tilrettelægges med udgangspunkt i lav risiko og tilstrækkelig likviditet.

Jeudan finder p.t., at en egenkapitalandel i niveauet 25-30% lever op til disse ønsker, også under hensyntagen til Selskabets øvrige strategier.

Jeudans finansiering er sammensat af en egenkapital på ca. 25-30%, den forrentede finansiering på ca. 55-60%, og den uforrentede del (hensættelser m.m.) på ca. 15%.

Ønsket om lav risiko medfører, at Jeudan som hovedregel finansierer investeringer med 10-20 årige realkreditlån med fast rente. Supplerende pengeinstitutfinansiering optages som 10-15 årige lån med fast rente i 2-10 år ved anvendelse af SWAPS eller FRA. Jeudan finansierer ikke sine investeringer i fremmed valuta.



Med den valgte finansieringsstruktur ønsker Jeudan også at understrege, at værditilvæksten skal udspringe af en effektiv drift af ejendomme og ikke af en spekulativ finansieringsstrategi.

Det er Jeudans sigte dels at have et positivt cash-flow og dels at have et likviditetsberedskab i niveauet DKK 100 mio., hvortil kommer betydelige tilsagn om langfristet finansiering. P.t. udgør sidstnævnte ca. DKK 1,5 mia.

Optimering af den primære indtjening

Det er Jeudans økonomiske målsætning, at den primære indtjening (resultat før kurs- og værdiregulering) skal udgøre mindst 10% p.a. af den gennemsnitlige egenkapital.

Ved vurdering af målsætningen for Jeudan opstår en vigtig sammenhæng mellem primær indtjening og værditilvækst. Opnåelse af en større effektivitet på en investeringsejendom medfører ikke alene en forøgelse af den primære indtjening, men også at der samtidig i et vist omfang tilføres værdi til selve ejendommen.

I Jeudan lægges vægt på, at der med udgangspunkt i et værdigrundlag overalt er en værdiskabende ånd. I samtlige ledelsesfunktioner er fokus rettet mod en driftsbaseret lønsomhed på såvel kort som lang sigt.

Jeudans likviditets- og renterisici styres centralt. Der anvendes kun finansielle instrumenter til hedging af renterisici, hvor enkelhed er afgørende for valg blandt flere instrumenter.

Opfølgning og kontrol er detaljeret tilrettelagt, og på driftsmæssige områder hvor afvigelser kan have stor betydning, udføres opfølgningen med kortere frekvens. Der er etableret beredskabsplaner, såfremt de løbende estimater igennem året måtte vise en afvigende udvikling, og der er fastlagt kriterier for, hvornår disse planer iværksættes.

NIKOLAJ KIRKE



14 Organisation og medarbejdere

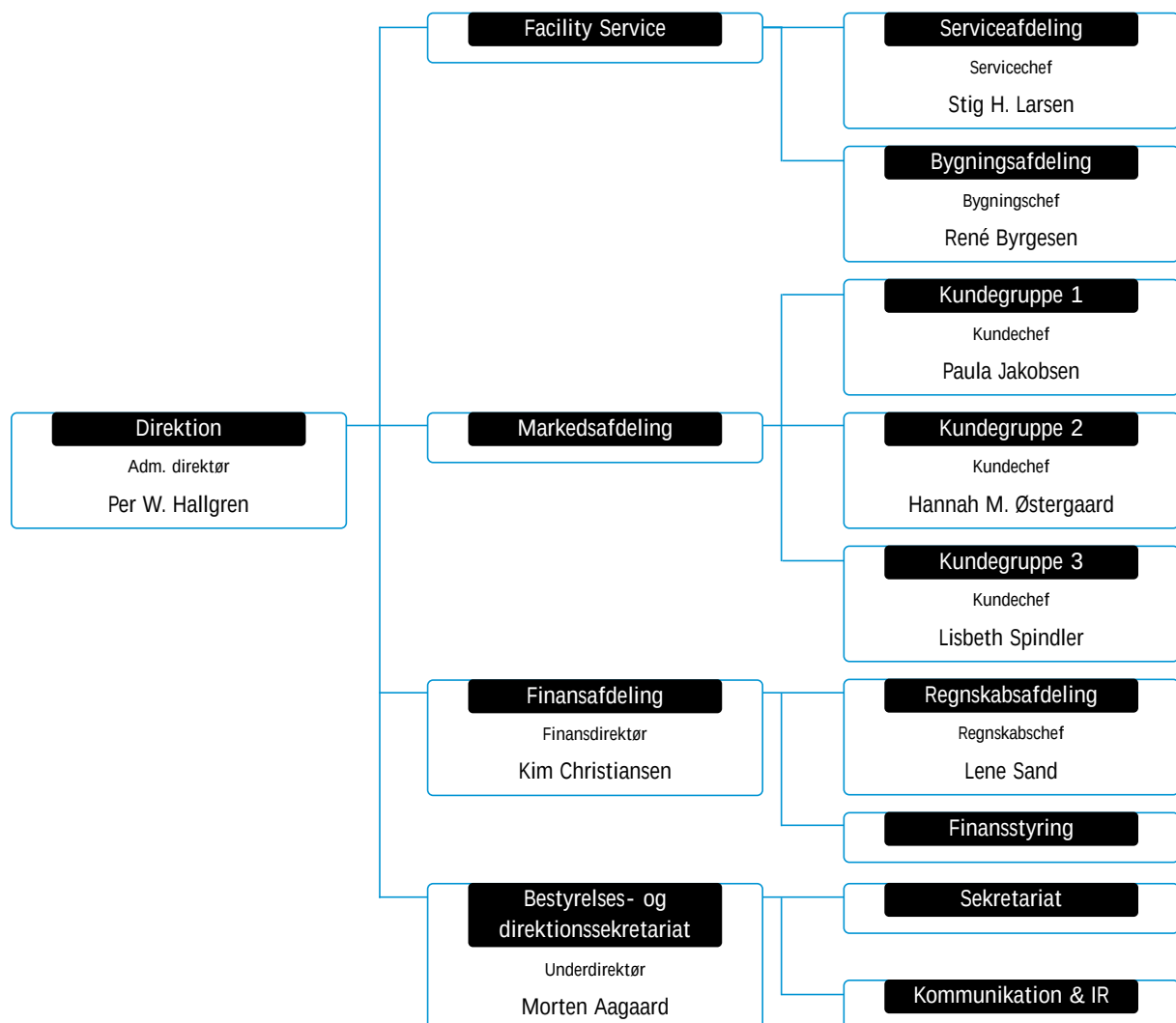
Jeudan ønsker at være en attraktiv arbejdsplads, hvor der løbende stilles krav til den enkelte medarbejder. Kulturen skal bæres af en værdiskabende ånd overalt i organisationen, hvor den enkelte har indsigt i de økonomiske sammenhænge.

Jeudans organisationsstruktur er tilrettelagt med fokus på servicering af kunder og med fokus på tilgængelighed.

I 2001 udviklede Jeudan et Brand Promise "Ordentlighed forpligter" og et Værdigrundlag, der udtrykker de fælles værdier, som Jeudans medarbejdere i dagligdagen fungerer efter i samarbejdet med Selskabets interessenter.



Med "Ordentlighed forpligter" ønsker Jeudan at signalere, at de bærende værdier dels er ordentlighed i alle begrebets dimensioner, dels en forpligtende adfærd overalt.



Jeudans værdigrundlag

Ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed

Ordentlighed

- Vi gør vores arbejde ordentligt.
- Et ord er et ord. I Jeudan taler vi ligeud om tingene og bekræfter straks aftaler skriftligt. Der er styr på kalenderen – alle aftaler og tidsfrister overholdes.
- Vi er ordentlige med os selv – i tøjet, i måden vi fremtræder på, og i omgangen med mennesker.
- Vore værdier passes med omhu. Ordentlighed er også synlig *bag* facaden: Der er orden i alle arbejdsredskaber – fra værktøjet til regnskabet.

Dygtighed

- Vi ser tingene, før de bliver problemer.
- Vi tænker langsigtet og udvikler os hele tiden for at være branchens bedste. Kyndige både på ejendomme og mennesker. Det kræver ekspertise og samarbejde.
- Det personlige initiativ er vigtigt i alle led og arbejdsopgaver.
- Jeudan stræber efter 0-fejl på alle områder – fra håndværk over kunderelationer til administration. Når der en sjælden gang sker fejl, står vi ved det, retter med det samme og lærer af det.

Tilgængelighed

- Vi arbejder alle for vore kunder – hos Jeudan er der ikke noget: Det er ikke mit bord!
- Kunden kan altid komme i forbindelse med os i alle døgnets 24 timer.
- Kunderne har direkte kontakt med vore medarbejdere – let tilgængeligt og let forståeligt.
- Kommunikationen er direkte og jordnær. Vi kalder en spade for en spade – og undgår svære ord og tunge formularer.

Aktionærforhold

Gennem en aktiv kommunikationspolitik – baseret på åbenhed, redelighed og tilgængelighed – tilstræber Jeudans ledelse at holde aktionærerne orienteret om Selskabets udvikling. Samtidig søger ledelsen at udbrede og styrke interessen i aktiemarkedet og dermed likviditeten i Selskabets aktier.

Kursudvikling

Jeudan-aktien sluttede året i kurs 175 og steg dermed med 2,9% i 2001. Totalindekset på Københavns Fondsbørs faldt i samme periode med 14%, mens Københavns Fondsbørs' indeks for ejendomsselskaber faldt med 17%.

Kursudviklingen i løbet af 2001 har medført, at Jeudans markedsværdi er steget fra DKK 646 mio. ultimo 2000 til DKK 665 mio. ultimo 2001.

Aktiekapital

Aktiekapitalen bestod ultimo 2001 af 3.800.000 aktier á DKK 100 pr. stk., svarende til nominelt DKK 380 mio. Der er ikke sket ændringer i aktiekapitalen i 2001.

Jeudans aktier er noteret på Københavns Fondsbørs, og Selskabets aktier omfatter kun én aktieklasse. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed og udstedes til ihænde. På Københavns Fondsbørs er aktien registreret under fondskoden DK 0010171362 og kort navn JDAN.

Ejerforhold

Jeudan ønsker på den bedst mulige måde at kunne servicere sine aktionærer med information om Selskabet, hvorfor alle aktionærer opfordres til at lade deres aktier notere på navn i Selskabets aktiebog. Pr. 31. december 2001 ejede de navnenoterede aktionærer i alt 92% af aktiekapitalen.

Følgende aktionærer har over for Jeudan oplyst at eje mere end 5% af Selskabets aktiekapital:

Nykredit A/S, Finansafdelingen, Kalvebrod Brygge 1-3, 1780 København V.

23. december 1998 meddelt besiddelse af 403.220 aktier (26,7% på tidspunktet for anmeldelsen). Ved emissionen i december 1999 købte Nykredit aktier, således at ejerandelen forblev mellem 25% - 30%.

Nesdu as, Strandvejen 163, 2900 Hellerup

17. december 1999 meddelt besiddelse af 995.080 aktier, svarende til 26,2% af aktiekapitalen.

Amagerbanken A/S, Amagerbrogade 25, 2300 København S

11. december 1998 meddelt besiddelse af 383.790 aktier (25,4% på tidspunktet for anmeldelsen). Ved emissionen i december 1999 købte Amagerbanken aktier, således at ejerandelen forblev mellem 25% - 30%.

Incitamentsprogrammer

Jeudan har etableret tre aktieoptionsprogrammer - ét for direktion og ledende medarbejdere, ét for bestyrelsen samt ét for nøglemedarbejdere.

Aktieoptionsprogrammet for direktion og ledende medarbejdere blev etableret i juli 1999. Programmet indebærer køb af op til 25.000 aktier i Selskabet til kurs 127 (markedskurs på aftaletidspunktet) + 10% p.a. med fradrag af udbetalt udbytte. Første del af aktieoptionerne svarende til 8.333 aktier blev tildelt i juli 2000, og et tilsvarende antal blev tildelt i juli 2001. Ultimo 2001 var der 8.352 udestående aktieoptioner. Exercisekursen pr. 1. april 2002 efter udbytte for regnskabsåret 2001 vil udgøre DKK 143,1 pr. aktie.

I november 1999 blev der etableret et aktieoptionsprogram for Selskabets bestyrelse. Programmet indebærer køb af op til 20.000 aktier i Selskabet til kurs 130 (markedskurs på aftaletidspunktet) + 10% p.a. med fradrag af udbetalt udbytte. Første del af aktieoptionerne svarende til 6.667 aktier blev tildelt i april 2000, og et tilsvarende antal blev tildelt i april 2001. Ultimo 2001 var der 8.333 udestående aktieoptioner. Exercisekursen pr. 1. april 2002 efter udbytte for regnskabsåret 2001 vil udgøre DKK 141,8 pr. aktie.

I april 2000 blev der etableret et aktieoptionsprogram for en række nøglemedarbejdere i Selskabet. Ordningen indebærer køb af op til 23.000 aktier i Selskabet til kurs 145 (markedskurs på aftaletidspunktet) + 10% p.a. med fradrag af udbetalt udbytte. Første del af aktieoptionerne svarende til 7.667 aktier blev tildelt i januar 2001, og efter regnskabsårets afslutning er der i januar 2002 tildelt et tilsvarende antal. Ultimo 2001 var der 2.517 udestående aktieoptioner. Exercisekursen pr. 1. april 2002 efter udbytte for regnskabsåret 2001 vil udgøre DKK 157,8 pr. aktie.

Alle tre optionsprogrammer har en oprindelig løbetid på fire år og kan udnyttes med 1/3 pr. år de første tre år.

I 2001 blev der udnyttet 17.615 aktieoptioner, og der blev tildelt i alt 22.667 aktieoptioner. Ultimo 2001 var der i alt 19.202 udestående aktieoptioner. De resterende aktieoptioner i henhold til de allerede etablerede aktieoptionsprogrammer, 30.333 aktier, forventes tildelt i løbet af det kommende år.

Selskabet har erhvervet egne aktier med henblik på afdækning af optionsprogrammerne. Pr. 1. marts 2002 ejede Selskabet 55.367 egne aktier.

Med henblik på at styrke medarbejdernes interesse for Jeudan som børsnoteret virksomhed vil bestyrelsen 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 tilbuds kursen 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 aktier á DKK 100, svarende til 1,5% af aktiekapitalen. Markedsværdien af medarbejderaktierne ved fuldtægning udgør i forhold til dagskursen pr. 1. marts 2002 (kurs 176) ca. DKK 10 mio.

Økonomisk rapportering

Jeudan offentliggør kvartalsrapporter i maj og november, halvårsregnskabsmeddelelse i august samt årsregnskabsmeddelelse i marts. Såfremt man ønsker at modtage den økonomiske rapportering fra Selskabet pr. post eller e-mail, kan der rettes henvendelse til nedennævnte kontaktpersoner.

Det er ligeledes muligt at få tilsendt Fondsbørsmeddelelser fra Selskabet pr. e-mail ved at tilmelde sig denne service på Jeudans hjemmeside www.jeudan.dk.

Investor Relations

Aktionærer, analytikere, investorer, børsrådgivningsfirmaer samt andre interesserede, der har spørgsmål vedrørende Jeudan, bedes henvende sig til:

Jeudan A/S

Lersø Parkallé 101
2100 København Ø

Telefon 7010 6070

Fax 7010 6071

Kontaktpersoner: Underdirektør Morten Aagaard
eller adm. direktør Per W. Hallgren.

E-mail: maa@jeudan.dk eller pwh@jeudan.dk

Information om Jeudan kan ligeledes findes på Selskabets hjemmeside: www.jeudan.dk.

Offentliggjorte meddelelser i 2001 og 2002

2001

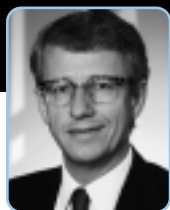
N R .	D A T O
59	6. marts Årsregnskabsmeddelelse 2000
60	20. marts Dagsorden for generalforsamling
61	5. april Ordinær generalforsamling i Jeudan
62	5. maj Ændring af dato for offentliggørelse af kvartalsrapport
63	21. maj 1. kvartalsrapport 2001
64	27. august Halvårsregnskabsmeddelelse 2001
65	11. oktober Beholdning af egne aktier
66	21. november Jeudan køber ejendomme i København for DKK 500 mio.
67	21. november Jeudan præciserer sin vækststrategi
68	22. november 3. kvartalsrapport 2001
69	18. december Finanskalender 2002

2002

N R .	D A T O
70	9. januar Jeudan sælger ejendomme for DKK 75 mio.
71	21. januar Jeudan sælger kontortårnene i Parken for DKK 310 mio.



Selskabets ledelse



Niels Heering



Jens Erik Udsen



Tommy Pedersen



Per Wetke Hallgren

Bestyrelsen

Niels Heering, født 1955

Formand for bestyrelsen

Indvalgt i bestyrelsen i maj 1994

Advokat og partner i Gorrisen Federspiel Kierkegaard

Formand for bestyrelsen i Columbus IT Partner A/S, NTR Holding A/S, CKBF Invest A/S, Comlex A/S, Ellos A/S, EQT Partners A/S, Mahé Holding A/S, Mahé Real Estate A/S, Nesdu as, Plaza Ure & Smykker A/S, Selda A/S og Stæhr Holding A/S.

Medlem af bestyrelsen for TDC A/S, Center for Clinical and Basic Research A/S, Danske Private Equity A/S, Nordic Bioscience A/S, Falconbridge Greenland A/S, Ole Mathiesen A/S og Venjo A/S.

Antal aktier i Jeudan: 4.435 (1.100 ultimo 2000).

Antal aktieoptioner i Jeudan: 10.000 (6.670 tildelt, heraf udnyttet 3.335).

Jens Erik Udsen, født 1946

Indvalgt i bestyrelsen i maj 1994

Direktør i Nesdu as

Formand for bestyrelsen for Ejendomsforeningen Danmark, Grundejernes Ejendomsselskab, Københavns Grundejerforening og Grundejernes Investeringsfond.

Medlem af bestyrelsen i Nykredit A/S, Nykredit Holding A/S, Renholdningsselskabet R98, Byfornyelsesselskabet SBS amba og Nesdu as.

Antal aktier i Jeudan: 1.665 (0 ultimo 2000). Desuden besidder Nesdu as, hvis eneaktionær er Jens Erik Udsen, 995.080 aktier i Selskabet (995.080 ultimo 2000).

Antal aktieoptioner i Jeudan: 5.000 (3.330 tildelt, heraf udnyttet 1.665).

Tommy Pedersen, født 1950

Indvalgt i bestyrelsen i april 1997

Adm. direktør for Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og Augustinus Fonden

Medlem af bestyrelsen for Incentive A/S, Bryggerigruppen A/S, Brock & Michelsen A/S m/datterselskaber, Ole Flensted Holding A/S m/datterselskaber, Mahé Freight A/S, Refshaleøens Ejendomsselskab A/S og Aktieselskabet Københavns Sommer-Tivoli.

Antal aktier i Jeudan: 450 (450 ultimo 2000).

Antal aktieoptioner i Jeudan: 5.000 (3.330 tildelt, heraf udnyttet 0).

Direktion

Per Wetke Hallgren, født 1962

Adm. direktør

Ansæt siden 1993

Per Wetke Hallgren har ikke ledelsesposter i andre selskaber, bortset fra bestyrelsesformandsposter i datterselskaber, der er 100% ejet af Jeudan.

Antal aktier i Jeudan: 500 (0 ultimo 2000).

Antal aktieoptioner i Jeudan: 20.000 (13.334 tildelt, heraf udnyttet 6.665).

Afdelingsdirektører

Kim Christiansen, født 1961,
Finansdirektør, ansat siden 1994

Morten Aagaard, født 1966,
Underdirektør, ansat siden 1994

Funktionschefer

René Byrgesen, født 1955
Bygningschef, ansat siden 1982

Paula Jakobsen, født 1953
Kundechef, ansat siden 1983

Stig H. Larsen, født 1961,
Servicechef, ansat siden 1992

Lene Sand, født 1968
Regnskabschef, ansat siden 2001

Lisbeth Spindler, født 1963
Kundechef, ansat siden 1999

Hannah M. Østergaard, født 1967
Kundechef, ansat siden 1996

Corporate Governance

Jeudan ønsker at leve op til kravene om god Corporate Governance og hermed sikre, at Selskabet ledes i overensstemmelse med aktionærernes interesser og under hensyntagen til Selskabets øvrige interessenter. Derfor er det også en integreret del af bestyrelsens arbejde løbende at forholde sig til rammerne og processerne for den overordnede styring af Selskabet med henblik på at sikre, at disse er tilrettelagt på en sådan måde, at Jeudan til enhver tid er i stand til at løse de ledelsesmæssige opgaver på den bedst mulige måde.

Selskabet har gennemgået vedtægterne med henblik på at identificere områder, hvor der kan foretages ændringer, således at der er størst mulig overensstemmelse med god praksis for Corporate Governance. På Selskabets ordinære generalforsamling i april 2002 vil der i denne anledning blive stillet forslag til vedtægtsændringer.

Ledelsen af Jeudan er tilrettelagt med henblik på at opnå en langsigtet værdiskabelse for Selskabets ejere. Jeudan lægger samtidig vægt på at videregive åben og relevant information til Selskabets aktionærer og øvrige interessenter.

Generalforsamling

Generalforsamlingen er Jeudans øverste beslutningsorgan. Den årlige ordinære generalforsamling er ansvarlig for at tage beslutning om de forhold, som beskrives i Selskabets vedtægter – herunder godkendelse af årsregnskabet, fordeling af årets resultat, valg af Selskabets to eksterne revisorer og ændringer af Selskabets vedtægter.

Alle navnenoterede aktionærer inviteres pr. brev til den årlige ordinære generalforsamling. Alle aktionærer har ret til at deltage og stemme på generalforsamlingen, og aktionærer, der ikke har mulighed for at deltage i generalforsamlingen, kan stemme via fuldmagt.

Der findes kun én aktieklasse, og hver aktie på DKK 100 giver én stemme.

Bestyrelsen

Bestyrelsens medlemmer vælges af generalforsamlingen for ét år ad gangen - med mulighed for genvalg. Ifølge Selskabets vedtægter skal bestyrelsen bestå af tre til fem medlemmer. Bestyrelsen består for øjeblikket af tre medlemmer. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes i et afsnit i nærværende årsregnskab. Bestyrelsen vælger fra deres midte en formand.

Bestyrelsen udgør Jeudans øverste ledelse og dens arbejde er reguleret af en forretningsorden, som er udarbejdet i overensstemmelse med Aktieselskabslovens bestemmelser på dette område.

Der afholdes mindst seks ordinære bestyrelsesmøder om året, og bestyrelsen behandler på disse møder forhold vedrørende Selskabets overordnede udvikling, herunder:

- Fastlæggelse af idegrundlag, mål og strategi, overordnede økonomiske målsætninger samt forretningspolitik
- Godkendelse af Selskabets struktur, personalepolitik og IT-politik
- Godkendelse af budget og handlingsprogrammer
- Godkendelse af regnskaber og regnskabsrapportering
- Godkendelse af forslag om fusion, køb og salg af selskaber og ejendomme samt større udviklingsprojekter
- Beslutning om ansættelse og aflønning af ledelsen

I perioderne mellem de ordinære bestyrelsesmøder modtager bestyrelsen en løbende orientering om Selskabets forhold og afholder telefonmøder efter behov, ligesom der indkaldes til ekstraordinære bestyrelsesmøder i tilfælde af, at der er behov for hastebehandling af bestyrelsesanliggender.

Samtidig fører bestyrelsen tilsyn med Selskabet og fører kontrol med, at dette ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivning og vedtægter.

Én af bestyrelsens kontrolopgaver er at sikre, at der sker en effektiv risikostyring - herunder at væsentlige risici identificeres, at der opbygges systemer til risikostyring, samt at der fastlægges risikopolitik og risikorammer. I Jeudan indgår rapportering vedrørende væsentlige risici i

den løbende rapportering til bestyrelsen, ligesom risikovurdering er en integreret del af strategiprocessen og et væsentligt element i beslutningsgrundlaget for alle større dispositioner. Med en fast turnus behandles der på årets bestyrelsesmøder bl.a. følgende væsentlige risikoområder: Renterisiko, finansiering, værdipapirportefølje, likviditetsudvikling, værdiansættelse af samtlige ejendomme, gennemgang af større ejendomme og kunder samt forsikringsforhold.

Jeudans mål er at skabe et attraktivt afkast til aktionærene via drift af ejendomme og aktiv styring af ejendomsporteføljen, og de risici, som er involveret i disse aktiviteter, er nærmere beskrevet i afsnittet "Risikofaktorer".

Hvert bestyrelsesmedlem aflønnes med et grundhonorar på p.t. DKK 100.000 årligt. Formanden modtager 2,5 gange grundhonorar.

Direktionen

Direktionen ansættes af bestyrelsen, der fastsætter direktionens ansættelsesvilkår. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af Selskabet, herunder Selskabets aktivitets- og driftsmæssige resultater og interne anliggender. Rammerne for bestyrelsens delegering af ansvar til direktionen og bestyrelsens tilsyn med direktionens arbejde er fastsat i bestyrelsens forretningsorden.

Ved mindst én årlig samtale mellem formanden for bestyrelsen og den administrerende direktør sker der en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelse og direktion, ligesom der sker fastlæggelse af proceduren for og arten af direktionens rapportering til bestyrelsen.

Direktionens ansættelsesforhold, herunder fratrædelsesvilkår, vurderes at følge almindelig praksis på området.

Der er ikke personsammenfald mellem bestyrelse og direktion, og ingen af bestyrelsens medlemmer er involveret i den daglige ledelse af Selskabet.

Revision

Jeudans to generalforsamlingsvalgte revisorer er Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab (tidligere Grothen & Perregaard, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab) og Deloitte & Touche, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab. Grant Thornton har været revisor for Jeudan siden 1993 og Deloitte & Touche siden 1999.

Revisorerne rapporterer mindst én gang om året til bestyrelsen.

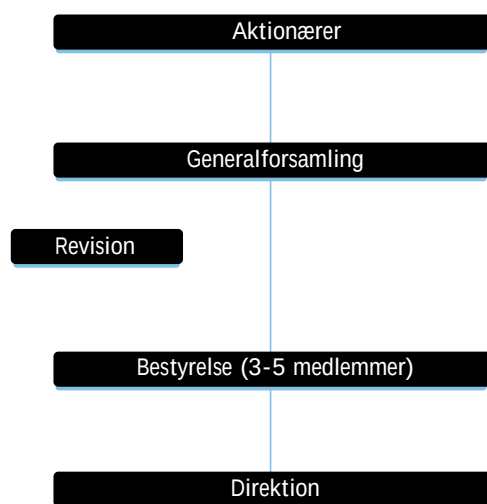
Incentamentsordninger

Med det formål at skabe overensstemmelse mellem ledelsens og aktionærernes interesser er der udarbejdet aktieoptionsprogrammer for bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere. En række medarbejdere er blevet tildelt aktier efter den skattefrie ordning, ligesom der efter regnskabsårets afslutning er truffet beslutning om at stille forslag på den kommende generalforsamling om udstedelse af medarbejderaktier til favørkurs. Optionsprogrammerne og medarbejderaktieordningen er beskrevet i afsnittet "Aktionærforhold".

Ca. 15% af direktionens og afdelingsdirektørernes bruttoløn forudsætter, at Selskabets indtjening for det kommende år forventes at ligge på en forrentning af den primære drift på p.t. minimum 9% p.a.

Aktionæraftaler

Selskabets ledelse er ikke bekendt med aftaler mellem Selskabets aktionærer vedrørende eller baseret på de pågældendes besiddelser af aktier i Jeudan A/S.



Regnskabsberetning

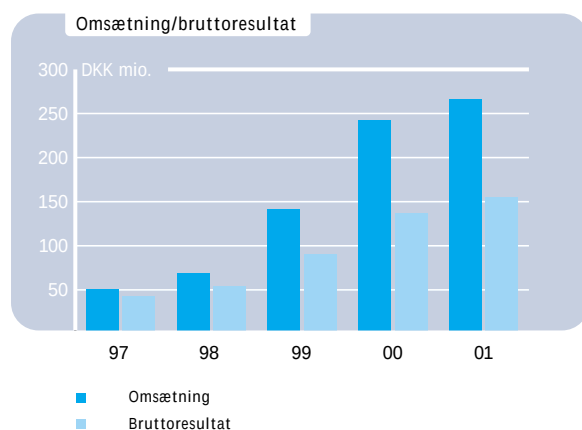
Regnskabsåret 2001 udviste en fortsat god udvikling. Selskabets omsætning steg med 10% til DKK 266,2 mio., og den primære indtjening steg med ca. 20% til DKK 60,2 mio.

Kursreguleringer, gevinster ved salg af ejendomme og værdireguleringer af ejendomme til markedsværdi udgjorde i alt DKK 50,8 mio., hvorved resultat før skat udgjorde DKK 111,0 mio.

Resultatet lever op til de resultatforventninger, som Selskabet offentliggjorde ved regnskabsårets begyndelse, og udviklingen følger de lagte planer for realisering af Selskabets strategi og målsætning på længere sigt.

Sammenfattende blev forventningerne til 2001 realiseret, og Selskabets bestyrelse anser resultatet for tilfredsstillende.

Omsætning

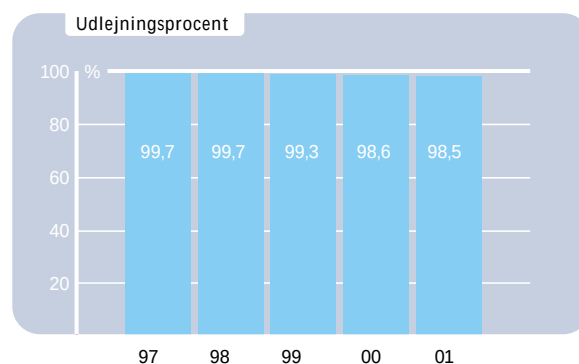


Selskabets omsætning udgjorde DKK 266,2 mio., hvilket svarer til en stigning i forhold til 2000 på 10%.

De samlede lejeindtægter udgjorde DKK 190,0 mio., hvilket svarer til en gennemsnitlig lejeindtægt på DKK 614. Af de samlede lejeindtægter udgjorde kontorlejemålenes andel 71% og boliglejemålenes andel 29%.

Jeudan har også i 2001 fastholdt en tilfredsstillende udlejningssituation med en tomgang ultimo året på 1,5% af de samlede lejeindtægter.

Tomgangslejen ultimo 2001 udgjorde ca. DKK 3,1 mio., hvoraf ca. 50% udgjorde tomgangsleje i ejendomme, som Selskabet har besluttet at afhænde. For så vidt angår de resterende 50% tomgangsleje pågår der forhandlinger med potentielle kunder på stort set samtlige arealer.



I 2001 har Selskabet indgået lejekontrakter for kontorlejemål for et samlet areal på ca. 30.000 m² med en årlig leje på ca. DKK 20 mio.

Baggrunden for den gode udlejningssituation er til dels en fortsat pæn efterspørgsel på ordentlige lejemål i velbeliggende ejendomme, men også en effektiv og målrettet udlejningsfunktion. Udlejningen er sket til stagnerende eller let stigende lejepriser. Selskabet har i salgsindsatsen konstateret, at Selskabets servicekoncepter i mange situationer spiller en afgørende rolle for kundens valg af leverandør. Jeudan har med sine servicekoncepter ikke alene en målsætning om at øge sin konkurrencedygtighed men også at medvirke til udvikling af branchen i en mere professionel retning.

Omsætningen i Facility Service incl. koncernintern omsætning (DKK 6,2 mio.) udgjorde DKK 82,4 mio., og efter afholdelse af driftsudgifter på DKK 70,4 mio. udgjorde bruttoresultatet DKK 12,0 mio. Omsætningen i Facility Service omfatter ejendomsservice- og bygningsaktiviteter jfr. omtalen af Jeudans strategi.

Bruttoresultatet udgjorde DKK 154,8 mio. mod DKK 136,8 mio. i 2000, svarende til en stigning på 13%. Stigningen er positivt påvirket af Selskabets målrettede fokusering på reduktion af driftsudgifterne, investeringerne i 2000 som har haft fuld effekt i 2001, i mindre omfang investeringerne i 4. kvartal 2001 samt den fortsat tilfredsstillende udlejningssituation.

Bruttoresultatet for kontorejendomme udgjorde DKK 115,4 mio. og for boligejendomme DKK 33,6 mio. Det direkte afkast målt på bruttoresultatet for ejendomsaktiviteterne DKK 149,0 mio. svarer til 7,0% af den gennemsnitlige værdi af investeringsejendomme i 2001 og anses for tilfredsstillende - særligt i betragtning af, at omkring 30% af lejeindtægterne udspringer af boligejendomme, hvor afkastet traditionelt er noget lavere end for kontor-ejendomme.

Administrationsudgifter

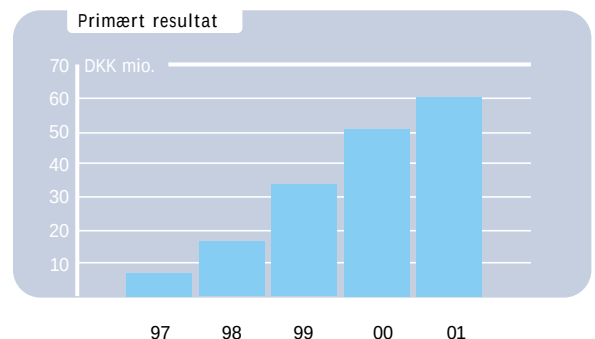
Administrationsudgifter omfatter koncernens udgifter til administrativt personale og ledelsen, herunder kontoromkostninger, gager, optionsordninger, revision, afskrivninger m.m.

Selskabets administrationsudgifter udgjorde i 2001 5,9% af omsætningen mod 6,3% i 2000. Der er tale om en reduktion, som er resultatet af en vedvarende fokusering på effektivitet i organisationen. Det er fortsat målsætningen, at administrationsudgifterne reduceres til at udgøre ca. 5% af den samlede omsætning.

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

Finansielle udgifter

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 beskedne 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.



Primær indtjening

Det primære resultat (resultat før kurs- og værdireguleringer) udgjorde i 2001 DKK 60,2 mio. mod DKK 50,5 mio. i 2000. Stigningen på DKK 9,7 mio. svarer til en vækst på ca. 20%, hvilket er et resultat af den vedvarende og stærke fokus på en driftsbaseret lønsomhed.

Den primære indtjening udtrykker på bedste vis en ejendoms- og servicevirksomheds effektivitet og indeholder ikke enkeltstående begivenheder som kursgevinster, værdireguleringer, resultat ved salg af ejendomme etc.

Den primære indtjening i 2001 svarer til 9,1% af den gennemsnitlige egenkapital mod 8,6% i 2000. Det er hensigten på få års sigt at øge dette til mere end 10%.

Gevinst ved salg af ejendomme

Selskabet har afhændet ejendomme i 2001 for i alt DKK 393 mio., hvilket har medført en gevinst på DKK 12,0 mio. i forhold til bogført værdi.

I forhold til ejendommenes anskaffelsessum med tillæg af forbedringer udgør den samlede gevinst DKK 83 mio., svarende til 27% af anskaffelsessummen incl. forbedringer.

Salgene vil efter indfrielse af realkreditlån tilføre Selskabet en likviditet på ca. DKK 200 mio.

En del af ejendommene er afhændet med overtagelsesdag i 1. halvår 2002, men avancerne indgår i regnskabet for 2001.

Selskabet har blandt andet afhændet de tre kontortårne beliggende i Parken på Øster Alle i København for en samlet salgssum på DKK 310 mio. Selskabet erhvervede kontortårnene i januar 1999 for en samlet købspris på DKK 223 mio. og har siden investeret ca. DKK 20 mio. i bygningsforbedringer. Værdiforøgelsen kan først og fremmest henføres til forbedring af tårnenes driftsresultater, der i Selskabets ejerperiode er forøget fra ca. DKK 17 mio. i 1999 til DKK 21 mio. i 2001. Salget skal ses på baggrund af Selskabets strategi om rettidig realisering af værditilvækst.

Herudover er følgende ejendomme solgt:

Kontorejendomme

Nørregade 7, Holstebro

Nørregade 6-8, Holstebro

Nørregade 9, Holstebro

Vestergade 21A, Thisted

Torvet 2/Sct. Hansgade 1, Ringsted

Boligejendomme

Østerbakken 21, Thisted

Østergade 11 A-B, Skive

Prs. Charlottesgade 23-29, København N

Englandsvej 199AB-201AB, København S

Livjærgergade 28-30, København Ø

Asger Ryggsgade 13-15, København V

I 2001 præciserede Selskabet 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

ejendomme der ikke længere anses for driftsøkonomisk hensigtsmæssige.

Regulering til markedsværdi

Den samlede regulering til markedsværdi DKK 37,2 mio. fordeler sig således:

Regulering til markedsværdi

Beløb i DKK mio.

Regulering af ejendomme	39,8
Regulering af finansielle forpligtelser	-2,4
Regulering af finansielle anlægsaktiver	-0,2
I alt	37,2

Den ny Årsregnskabslov, som vil være gældende for regnskabsaflæggelsen 2002, indeholder bl.a. bestemmelser om, at selskaber, hvis hovedaktivitet er investering i investeringsejendomme, skal værdiansætte ejendomme og dermed forbundne finansielle forpligtelser til markedsværdi.

Da Selskabet siden regnskabsåret 1996 har værdiansat ejendomme til markedsværdi, har ledelsen besluttet at værdiansætte de finansielle forpligtelser til markedsværdi fra og med 2001.

Regulering af ejendomme til markedsværdi

Selskabets ejendomme værdiansættes til markedsværdi, og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen, når de er betydende for den samlede værdiansættelse. I de regnskabsår, hvor Selskabets ledelse vurderer, at værdireguleringerne ikke er betydende for den samlede værdiansættelse af ejendommene, og dermed ikke bogføres, vil reguleringerne alene fremgå af årsberetningen, hvilket begrundes med den følsomhed, der er knyttet til vurderingsprincipperne.

Selskabet foretager årligt en individuel værdiansættelse af hver enkelt ejendom på grundlag af en afkastbaseret markedsværdimodel med udgangspunkt i ejendommenes budget for det kommende driftsår, korrigeret for udsving der

karakteriseres som værende enkeltstående hændelser. Denne model er der praksis for at anvende i Danmark.

Den af Jeudan anvendte model indeholder følgende hovedelementer:

- 1) Årlige lejeindtægter
- 2) +/- eventuel regulering af eksisterende leje i kontorlejemål til anslået markedsleje
- 3) - driftsudgifter (skatter, afgifter, forsikring, ind- og udvendig renhold etc.)
- 4) - ind- og udvendig vedligeholdelse
- 5) - administration
- 6) = nettoresultat
- 7) Afkastkrav
- 8) Markedsværdi = $\frac{\text{nettoresultat}(6)}{\text{Afkastkrav}(7) / 100} + \text{refusionssaldi}$

1) Årlige lejeindtægter

Der medtages lejeindtægter for 2002. For ledige arealer er anslået en forsigtig markedsleje. Forholdet er for værdiansættelsen p.t. uden væsentlig betydning, idet tomgangen ultimo 2001 udgjorde under 2% af de samlede lejeindtægter, og der er ikke udsigt til væsentlig ændring heri i 2002.

Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommens fællesregnskaber, dvs. udgifter der afholdes af lejerne.

2) Regulering til markedsleje

I ejendomme, hvor Selskabet vurderer at den faktiske leje er højere end den leje, der vil kunne opnås ved genudlejning, foretages en regulering af den opgjorte leje.

3) Driftsudgifter

Samtlige faktuelle driftsudgifter fratrækkes. Dette omfatter bl.a. skatter og afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renhold, ejendomsservice, forsyningsudgifter etc.

4) Ind- og udvendig vedligeholdelse

En væsentlig andel af vedligeholdelsesudgifterne på kontorejendomme afholdes af kunderne, men det kan variere afhængig af kontraktbestemmelser. Til udvendig vedligeholdelse hensættes på kontorejendomme gennemsnitlig DKK 20 pr. m², som erfaringsmæssigt er i overkanten af de faktisk anvendte vedligeholdelsesudgifter.

Der hensættes ikke til indvendig vedligeholdelse på kontorlejemål, da disse udgifter afholdes af kunderne.

For så vidt angår boligejendomme, hvor Boligreguleringsloven og Lejeloven fastsætter lovpligtige hensættelser, anvendes de lovpligtige hensættelser til både ind- og udvendig vedligeholdelse, i alt p.t. ca. DKK 140 pr. m².

5) Administration

Til administration af ejendomme hensættes et beløb, der erfaringsmæssigt svarer til de faktisk anvendte udgifter. På kontorejendomme er gennemsnitligt hensat 2,0% af lejeindtægterne, og på boligejendomme er gennemsnitligt hensat 3,5%.

8) Markedsværdien

Markedsværdien fremkommer således på baggrund af den enkelte ejendoms normaliserede nettoresultat og et til ejendommen individuelt fastsat afkastkrav. Nettoresultatet kapitaliseres med det til ejendommen fastsatte afkastkrav, hvorefter refusionssaldi (deposita, forudbetalt leje m.m.) tillægges. Herved fremkommer ejendommens markedsværdi.

Afkastkravet fastsættes årligt af ledelsen i Selskabet dels på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, dels på grundlag af indhentede eksterne vurderinger og dels på grundlag af ændringer i den enkelte ejendoms forhold.

I forbindelse med værdiansættelsen er indhentet eksterne vurderinger på godt 40% af Selskabets kontorejendomme og godt 40% af Selskabets boligejendomme.

Hovedfaktorer, der påvirker:

A. Markedsforhold

Ændringer i markedsforholdene omfatter faktorer som kan påvirke markedsafkastet på de enkelte ejendomme, f.eks. efterspørgsel på investeringsejendomme og lejemål, renteniveau og renteforventninger, lokalgeografiske forhold etc.

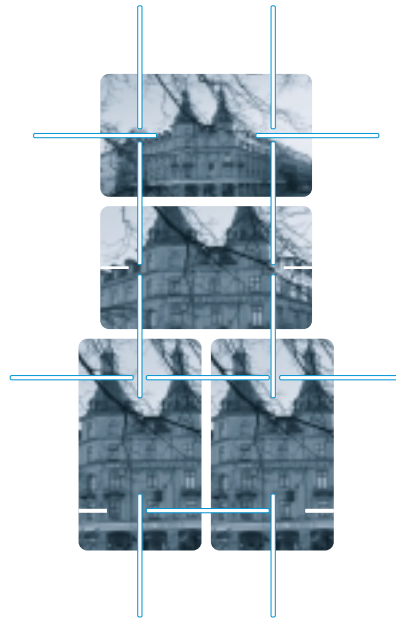
B. Regulering

Ændringer i ejendommenes resultater, der kan påvirke værdiansættelsen, omfatter i det væsentligste ikke-påvirkelige forhold, så som ændringer i årlige lejeindtægter (almindelige lejereguleringer) og ændringer i driftsudgifter.

I det omfang lejereguleringer vil øge lejen til et niveau, der overstiger en forsigtig markedsleje, foretages korrektion herfor jfr. ovenfor.

C. Udvikling

Udvikling af ejendomme er handlinger, der medfører ændringer i ejendommenes resultater, som kan påvirke værdiansættelsen. Handlingerne kan omfatte ændring af ejendommenes anvendelse, forbedringer, moderniseringer, genudlejning til højere/lavere leje, ændringer i tomgang og rationalisering af driften.



Værdiregulering

Beløb i DKK mio.	Bogført værdi før årets reg.	Opskrivning	Nedskrivning	Opskr./nedskr. i alt	Bogført værdi efter årets reg.
Kontorejendomme	1.652,4	18,1	-18,3	-0,2	1.652,2
Boligejendomme	518,7	43,9	-3,9	40,0	558,7
I alt	2.171,1	62,0	-22,2	39,8	2.210,9

Kontorejendomme

Den i 2001 foretagne værdiansættelse 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.

Nedskrivningen 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. Samlet er foretaget en lejereduktion på DKK 1,2 mio.

Ejendomme erhvervet i 2001 er ikke værdireguleret.

Markedet for kontorejendomme – særligt i København – er præget af en forandringsproces i forbindelse med, at en række større virksomheder gennem de sidste år er flyttet til nye domiciler, bl.a. i havneområdet. Udviklingen synes at medføre en større fragmentering af ejendomsmarkedet i København og kan i en periode være medvirkende til stagnerende/faldende lejepriser som følge af stigende tomgang i den indre by. Modsætningsvis vil den i 2002 lave tilgang af nybyggeri i forhold til 2001 formentlig medvirke til, at tomgangen reduceres i den nærmeste periode.

I forbindelse med salg af kontorejendomme i 2001 og 2002 kan det konstateres, at der stadigvæk er en pæn efterspørgsel efter velbeliggende og ordentlige kontorejendomme både i København og i øvrige landsdele.

Kontorejendommene er gennemsnitligt værdiansat til DKK 9.486 pr. m² og til et gennemsnitligt afkast på 7,5% p.a.

Forudsætningerne for værdiansættelse af ejendomsporteføljen kan ændre sig og kan derved påvirke indre værdi. Påvirkningen af indre værdi ved forskellige markedsafkast fremgår af side 40.

Det er ledelsens opfattelse, at der er tale om en forsigtig værdiansættelse, hvilket også er bekræftet af eksterne vurderinger indhentet i 2001.

Boligejendomme

Den i 2001 foretagne værdiansættelse resulterede i en nedskrivning på DKK 3,9 mio. og en opskrivning på DKK 43,9 mio.

Nedskrivningen kan henføres til forøgede afkastprocenter i boligejendomme beliggende udenfor København. Disse er generelt værdiansat med et afkast på 7,5% p.a.

Opskrivningen af boligejendomme kan henføres til forbedret lønsomhed på de enkelte ejendomme samt værditilvækst ved investeringer i ejendommene, hvor lejeforhøjelsen overstiger ejendommenes afkast. Hertil kommer, at afkastprocenterne for en del ejendomme er nedsat på baggrund af eksterne vurderinger af ejendommenes markedsafkast.

Boligejendommene er gennemsnitligt værdiansat til et afkast på 4,9% p.a.

Der kan spores en meget stor investorinteresse for bolig-ejendomme i København, og de enkelte boligejendomme, som er afhændet i 2001, er solgt i løbet af meget kort tid. Boligejendommene 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. Jeudans boligportefølje indeholder 128.516 m².

Forudsætningerne for værdiansættelse af ejendomsporteføljen kan ændre sig og kan derved påvirke indre værdi. Påvirkningen af indre værdi ved forskellige markedsafkast fremgår af side 40.

På denne baggrund er det ledelsens opfattelse, at der er tale om en forsigtig værdiansættelse under de nugældende markedsforhold.

Regulering af finansielle forpligtelser til markedsværdi
Årets regulering af finansielle forpligtelser til markedsværdi udgjorde:

Regulering af finansielle forpligtelser

Beløb i DKK mio.	
Opskrivning	-5,5
Nedskrivning	3,1
I alt	-2,4

Regulering af finansielle forpligtelser for tidligere år er bogført direkte på egenkapitalen med DKK -1,1 mio.

Resultat før skat

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.

Overskudsdisponering

Bestyrelsen foreslår, at udbyttet fastsættes til DKK 6,0 pr. aktie mod DKK 8,0 pr. aktie i 2000, hvor det forhøjede udbytte havde baggrund i en ekstraordinær kursgevinst. Årets udbytte svarer til en pay out på DKK 22,8 mio. Udbytteforslaget for 2001 er i tråd med Selskabets udbyttepolitik om at udlodde ca. 1/3 af den primære indtjening.

Kontorejendomme

		Opførelsesår	Areal m ²	Offentlig vurdering DKK '000
1	Frydenlundsvej 30, Vedbæk	1962	17.247	144.000
2	Amaliegade 3-5, København K	1878	10.291	142.000
3	Krystalgade 15-21, København K	1904	9.647	110.000
4	Jernholmen 43-47, Hvidovre	1987	7.885	26.500
5	Lersø Parkallé 101, København Ø	1952	7.529	69.000
6	Finsensvej 86, Frederiksberg	1942	6.579	35.000
7	Toldbodgade 57-61, København K	1892	5.562	48.500
8	Ndr. Fasanvej 108, Frederiksberg	1937	5.410	54.000
9	Jernholmen 39-41, Hvidovre	1987	4.657	20.400
10	Stamholmen 173, Hvidovre	1968	4.543	16.900
11	Bygmestervej 5, København NV	1961	4.201	28.500
12	Gothersgade 160, København K	1876	3.768	25.000
13	Heimdalsgade 39, København N	1947	3.456	18.100
14	Bredgade 30, København K	1752	3.348	42.000
15	Nr. Farimagsgade 65-69, København K	1878	3.202	28.803
16	Frederiksborggade 5, København K	1790	2.911	54.000
17	Amaliegade 22, København K	1750	2.888	32.000
18	Vesterbrogade 32, København V	1890	2.561	22.300
19	Amaliegade 14, København K	1753	2.155	26.000
20	Amaliegade 37, København K	1782	1.450	22.000
21	Admiralgade 25, København K	1795	825	8.050
22	Lyngby Hovedgade 54A, Lyngby	1880	798	12.650
23	Skovriddergårdsvej 4/Kongevejen 239, Virum	1907	340	3.700
	Kontorejendomme København i alt		111.253	989.403
24	Niels Brocksgade 8-18, Randers	1915	11.435	59.000
25	Lundholmsvej 7, Holstebro	1979	5.112	9.700
26	Kornmarksvej 6, Brøndby	1981	4.084	19.900
27	Vallensbækvej 45, Brøndby	1991	3.823	28.500
28	Industriparken 44 A, Ballerup	1994	3.612	32.500
29	Solrød Center 6-24, Solrød Strand	1987	3.437	27.500
30	Smedeholm 10, Herlev	1992	3.240	23.500
31	Bruno Leuschner Str., Stendal (D)	1991	3.165	-
32	Damhaven 3, Vejle	1990	2.915	13.800
33	Malervangen 1, Glostrup	1970	2.785	28.000
34	Nørregade 44, Herning	1968	2.679	19.000
35	Skomagervej 12, Vejle	1989	2.106	10.600
36	Niels Brocksgade 2, Randers	1915	2.100	4.400
37	Industrivej 59, Rønnede	1987	1.994	4.700
38	Jernbanegade 12A, Randers	1923	1.865	5.950
39	Skomagervej 3-5, Vejle	1987	1.810	10.200
40	Vadstrupvej 22, Bagsværd	1991	1.756	20.300
41	Ndr. Jernbanevej 29/Langesvej 2, Hillerød	1897	1.552	6.250
42	Leopoldstrasse, Lemgo (D)	1914	1.300	-
43	Køgevej 72, Tåstrup	1991	779	7.550
44	Grenåvej 127, Risskov	1911	756	3.150
45	Virumgade 39 A-E, Virum	1987	603	11.800
	Kontorejendomme øvrige i alt		62.908	346.300
	KONTOREJENDOMME I ALT		174.161	1.335.703

Boligejendomme

		Opførelsesår	Areal m ²	Offentlig vurdering DKK '000
1	Amagerbrogade 4-16 m.fl., København S	1913	19.719	55.000
2	Byhøjen 2-34, Valby	1939	7.336	27.500
3	Valby Langgade 21B/Gl. Jernbanevej 1-11, Valby	1905	7.166	22.000
4	Valby Langgade 30-30A/Bykildevej 2-12, Valby	1933	6.908	22.000
5	Hillerødgade 38-40/Ndr. Fasanvej 192-202, København N	1917	6.873	36.027
6	Mozartsvej 17/Offenbachsvej 2-20 m.fl., København SV	1935	5.543	22.600
7	Sylviavej 9-13/Sylviavej 8-18, Valby	1931	5.321	17.800
8	Nørrebrogade 249-251 m.fl., København N	1934	4.614	16.700
9	Valby Langgade 38/Sdr. Fasanvej 95-99, Valby	1906	4.217	10.600
10	Toftedgårds Allé 16-18/Mølle Allé 21-25, Valby	1905	3.982	12.400
11	Rørholmegade 2A-2B/Sølvgade 85A-85B, København K	1882	3.799	14.800
12	Grøntofte 4-10, Søborg	1931	3.663	11.700
13	Rømersgade 25-27/Gothersgade 145, København K	1877	3.648	11.200
14	Toftedgårds Allé 19-21/Mølle Allé 17-19, Valby	1904	3.561	10.900
15	Amagerbrogade 118-120/Englandsvej 2, København S	1897	3.398	13.200
16	Gl. Jernbanevej 26-30/Mølle 1, Valby	1901	3.344	10.700
17	Magnoliavej 2-6/Sdr. Fasanvej 64-66, Valby	1931	3.187	14.900
18	Gl. Jernbanevej 37-39/37A-39A, Valby	1935	2.533	9.100
19	Tjørnerækken 9-15/Prags Boulevard 68, København S	1938	2.496	10.500
20	Holsteinsgade 6/Ringstedgade 1, København Ø	1884	2.274	8.200
21	Landskronagade 6/Kong Oscars Gade 1-3, København Ø	1906	2.180	8.550
22	Godthåbsvej 58/Ærøvej 1, Frederiksberg	1899	2.146	12.300
23	Toftedgårds Allé 12-14/Mølle Allé 18, Valby	1903	2.146	9.000
24	Classensgade 5, København Ø	1892	1.781	6.250
25	Toftedgårds Allé 8-10, Valby	1904	1.631	5.300
26	Mølle Allé 20-24, Valby	1903	1.561	6.300
27	Hørsholmsgade 30-32, København N	1900	1.530	4.700
28	Søborg Hovedgade 129-135, Søborg	1928	1.479	6.550
29	Fælledvej 22 B+C, København N	1870	1.469	4.400
30	Valby Langgade 36, Valby	1930	1.351	5.000
31	Falkoner Allé 52, Frederiksberg	1900	1.170	7.350
32	Nyelandsvej 20, Frederiksberg	1887	870	3.700
33	Nygaardsvej 3 m.fl., København Ø	1930	150	1.260
	Boligejendomme København i alt		123.046	438.487
34	Østergade 32, Struer	1930	2.106	6.600
35	Vestergade 21-23, Struer	1917	762	1.440
36	Bryggergade 8, Struer	1938	760	1.950
37	Vestergade 13, Struer	1908	706	1.850
38	Østergade 44, Struer	1900	647	1.550
39	Anlægsvej 1, Struer	1921	489	1.550
	Boligejendomme øvrige i alt		5.470	14.940
	BOLIGEJENDOMME I ALT		128.516	453.427
	INVESTERINGSEJENDOMME I ALT		302.677	1.789.130

Aktiver

Ejendomme

Selskabets investeringer omfatter 84 ejendomme til en samlet bogført værdi på DKK 2.210,9 mio., og med et samlet areal på 302.677 m². I forhold til arealet udgør kontorejendommene 58% og boligejendommene 42%. I forhold til bogført værdi udgør kontorejendommene 75%.

Bogført værdi geografisk

Beløb i DKK mio.

København	1.768,0
Øvrige	442,9
I alt	2.210,9

Bogført værdi i intervaller

	Antal	m ²	Bogført værdi, DKK mio	Bogført værdi pr. m ²
< 5 mio.	9	5.327	30,4	5.707
5 - 20 mio.	42	99.297	516,4	5.201
20 - 50 mio.	23	104.954	660,6	6.294
> 50 mio.	10	93.099	1.003,5	10.779
I alt	84	302.677	2.210,9	7.304

Kontorejendomme

Antal	45
Antal m ²	174.161
Bogført værdi	DKK 1.652 mio.
Bogført værdi pr. m ²	DKK 9.486
Årligt afkast i alt	7,50%

Kontorejendomme

Selskabet ejer 45 kontorejendomme med godt 400 lejemål. Den gennemsnitlige leje for kontorlokalerne udgør årligt ca. DKK 808 pr. m². Den årlige leje for kontorlejemål er markedsbestemt, og fastsættelsen heraf afhænger primært af udbud og efterspørgsel, ligesom stand og beliggenhed har en væsentlig indflydelse på lejeprisen.

Den årlige leje varierer for hver enkelt ejendom og lejemål, men det er ledelsens vurdering, at den gennemsnitlige leje for porteføljen som helhed er på niveau med markedslejen.

Uanset om man betragter gennemsnitlig leje, bogført værdi pr. m² eller årligt afkast, er der, i forhold til de markedspriser og afkast som handler mellem uafhængige par-

ter gennemføres til, tale om en forsigtig værdiansættelse – særligt i betragtning af, at Selskabets ejendomsportefølje i al væsentlighed er attraktivt beliggende kontorejendomme i København.

Kontorlejemål med en årlig leje på mere end DKK 1,0 mio. repræsenterer 51% af de samlede lejeindtægter fra kontorlejemål og 39% af det samlede etageareal. For disse kunder gælder, at der primært er tale om offentlige institutioner, ambassader eller større velkonsoliderede virksomheder. Selskabet har på intet tidspunkt registreret restancer på disse større kunder. Opsigelsesfristen spænder fra 6 måneder til 7 år. Selskabet følger nøje udviklingen hos disse kunder, og ejendommenes udviklingsplaner revideres løbende i overensstemmelse med kundernes forventninger og lokalebehov. Dette har for flere kunders vedkommende resulteret i, at de grundet ændringer i lokalebehovet er flyttet til andre ejendomme eller lokaler i Selskabets regi eller har fået udvidet deres lejemål. Dette er medvirkende til at fastholde loyale kunder og blandt andet derved fastholde en lav tomgangsprocent.

Boligejendomme

Antal	39
Antal m ²	128.516
Bogført værdi	DKK 558 mio.
Bogført værdi pr. m ²	DKK 4.337
Årligt afkast i alt	4,90%

Den gennemsnitlige boligleje udgør årligt ca. DKK 425 pr. m². Den årlige leje for boliglejemål fastsættes i al væsentlighed efter bestemmelserne i Boligreguleringsloven og er dermed ikke udtryk for markedslejen.

Sammenlignet med nybyggeri udgør den bogførte værdi pr. m² og den gennemsnitlige leje i Jeudans boligejendomme ca. 1/3 af prisen ved nybyggeri. Årsagen hertil kan alene findes i den utidssvarende lejelovgivning, der dels fastlåser lejen på et meget lavt niveau og dels indeholder bestemmelser, som sikrer en uigennemskuelig lejefastsættelse for de private kunder.

Fordeling kontorlejemål – årlig leje

Lejens størrelse	Andel antal lejere	Andel af areal	Andel af omsætning	Gns. leje pr. m ²
> 1.000.000	5%	39%	51%	1.058
500.000 - 999.999	10%	26%	19%	602
250.000 - 499.999	11%	13%	11%	712
0 - 249.999	74%	22%	19%	681
I alt	100%	100%	100%	808

Boligejendomme

Selskabets portefølje indeholder 39 boligejendomme med godt 1.500 boliglejemål fordelt på et samlet areal på 128.516 m². Den gennemsnitlige bogførte værdi andrager DKK 4.337 pr. m².

Køb og salg af ejendomme

Selskabet har i 2001 købt seks kontorejendomme med et samlet areal på ca. 34.000 m² for DKK 504 mio.

Erhvervelsen er i overensstemmelse med Selskabets fokuserede strategi på investeringer i større kontor- og boligejendomme i København.

Købte ejendomme

	Antal	Areal (m ²)	Pris (DKK mio.)
København	6	33.891	504
Øvrige	0	0	0

To af ejendommene indeholder forkøbsret til lejerer, ligesom en af ejendommene skal tilbydes lejerne som andelsbolig. Selskabet har ikke forventning om, at forkøbsret eller tilbudspligt bliver udnyttet.

De købte ejendomme er Amaliegade 3-5, Amaliegade 14, Amaliegade 22, Bredgade 30, Krystalgade 15-21 og Toldbodgade 57-61, alle i København K.

I 2001 solgte Selskabet tolv ejendomme fordelt på seks kontorejendomme og seks boligejendomme. Hovedparten af ejendommene er solgt, da de er beliggende i Jylland og på Sjælland - områder der ikke længere indgår i Jeudans fokuserede strategi - ligesom enkelte boligejendomme i København er afhændet, da de ikke længere anses for driftsøkonomisk hensigtsmæssige.

Selskabet har endvidere solgt de tre kontortårne i Parken, hvilket skal ses på baggrund af Selskabets strategi om rettidig realisering af værditilvækst.

Solgte ejendomme

	Antal	Areal (m ²)	Pris (DKK mio.)
København	5	26.957	345
Øvrige	7	6.788	48

De centralt beliggende kontorejendomme i København er afhændet til en gennemsnitspris på ca. DKK 16.000 pr. m² og boligejendommene i København er afhændet til ca. DKK 5.500 pr. m².

Bevægelser på investeringsejendomme

Investeringsejendomme primo	1.996,6
Tilgang (køb)	504,1
Afgang (salg)	-367,5
Investeringer i eksisterende ejendomme	38,5
Nettoopskrivninger	39,8
Afskrivninger	-0,6
Investeringsejendomme ultimo	2.210,9

Nettotilgangen i 2001 udgjorde DKK 136,6 mio. Selskabet har yderligere foretaget investeringer i forbedringer m.m. for i alt DKK 50 mio., hvoraf DKK 11,5 mio. tidligere er hensat. I ejendommen Frydenlund Company Park - Navigation A/S' hovedsæde - er blandt andet nyindrettet ca. 5.000 m² kontorareal, hvorefter samtlige 18.000 m² kontorareal i ejendommen fremstår total nyistandsat.

Nettoinvesteringerne i 2001 udgjorde således DKK 175,1 mio.

Finansielle anlægsaktiver

Aktiebeholdningen består af i alt væsentlighed af 55.367 egne aktier med en bogført værdi på DKK 7,5 mio., svarende til DKK 136 pr. aktie (børskurs pr. 31.12.2001: DKK 175 pr. aktie). En væsentlig del af beholdningen er erhvervet til dækning af aktieoptioner tildelt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere. Pr. 31. december 2001 omfatter optionsordningerne 49.535 aktier, og optionernes exercisekurs overstiger den bogførte værdi pr. aktie.

Omsætningsaktiver

Salgsbeholdning 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.

Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser DKK 6,8 mio. er almindelige omsætningsdebitorer og er i al væsentlig-

hed indbetalt efter 31. december 2001. Pr. 31. december 2001 udgjorde de samlede restancer ca. 0,1% af årets omsætning.

Selskabets restancepolitik er enkel og håndfast, og i 2001 har Selskabet kun lidt ubetydelige tab på debitorer. Selskabet har ikke igennem 2001 kunnet konstatere en ændret betalingsevne hos kunderne, og det er Selskabets opfattelse, at kundeporteføljen generelt er solid.

Andre tilgodehavender består af refusionssaldi i forbindelse med køb af seks ejendomme i november 2001. Beløbet er indbetalt efter 31. december 2001.

Passiver

Egenkapital

Nedenstående skema viser udviklingen i Selskabets egenkapital de sidste 5 år.

Opskrivningshenlæggelsen er fordelt således:

Kontorejendomme DKK 32,4 mio., svarende til 2% af de samlede investeringer i kontorejendomme og 5% af egenkapitalen.

Boligejendomme DKK 38,2 mio., svarende til 7% af de samlede investeringer i boligejendomme og 6% af egenkapitalen.

Selskabets egenkapitalandel udgør 25,6%, og efter afvikling af salgsbeholdningen i 1. halvår 2002, udgør egenkapitalandelen 29,6%. Selskabets investeringskapacitet udgør godt DKK 400 mio. ved en egenkapitalandel på 25%.

Selskabet afsætter udskudt skat, 30%, der i al væsentlighed kan henføres til skat af forskelsværdien mellem den bogførte værdi og den skattemæssige værdi af Selskabets ejendomme. Pr. 31. december 2001 er hensat i alt DKK 134,4 mio. Ved en reduktion i markedsværdien af Selskabets ejendomme vil en nedskrivning af ejendomme i

Egenkapital

Beløb i DKK mio.	1997	1998	1999	2000	2001
Aktiekapital	112,0	151,0	380,0	380,0	380,0
Overkurs ved emission	0,0	3,1	60,8	60,8	60,8
Opskrivningshenlæggelse	0,0	22,2	49,5	84,9	70,8
Valutakursregulering	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Reserve for egne aktier	0,0	0,0	3,8	15,2	7,5
Overført resultat	14,8	19,0	37,3	76,8	156,0
Egenkapital i alt	127,0	195,5	531,6	617,9	675,3
Balancesum	572,0	772,3	1.684,9	2.114,4	2.641,8
Egenkapitalandel	22,2%	25,3%	31,5%	29,2%	25,6%

hovedparten af tilfældene kun påvirke egenkapitalen med 70% af nedskrivningen. Ved en vurdering af Selskabets egenkapital som stødpude kan den udskudte skat derfor tillægges egenkapitalen, hvorved egenkapitalandelen i så fald udgør 30,7%.

Finansielle forpligtelser

Selskabets langfristede gæld udgjorde pr. 31. december 2001 DKK 1.464,0 mio. Realkreditfinansieringen er i al væsentlighed optaget som 15-20 årige obligationslån, og finansiering fra finansielle institutter er optaget som 10-15 årige anlægslån med fast rente i 2-10 år ved anvendelse af renteswaps eller Forward Rate Agreements.

Fordelingen af fastrenteperioden for den rentebærende finansiering er anført i nedenstående oversigt:

Fastrenteperioden

	Andel af låneportfølje
0 - 2 år	6%
3 - 5 år	28%
6 - 10 år	11%
11 - 15 år	35%
16 - 20 år	19%
> 20 år	1%
I alt	100%

Den kortfristede del af langfristet gæld, DKK 185,4 mio., består i al væsentlighed af realkreditfinansiering på solgte ejendomme, som indfries i løbet af 1. halvår 2002 i takt med afvikling af salgsbeholdningen.

Likviditet

Selskabets likviditet har igennem året udviklet sig positivt. Selskabet tilstræber, at likviditetsberedskabet ligger i niveauet DKK 100 mio. ekskl. tilsagn om realkreditanlægsfinansiering.

Langfristet gæld

	Langfristet gæld, DKK mio.	Andel	Gns. restløbetid i år	Gns. rente for 2002
Danske realkreditlån	867,5	59%	13	6,2%
Tyske realkreditlån	22,9	2%	2	6,4%
Finansieringsinstitutter	517,9	35%	12	5,7%
Deposita	55,7	4%	-	-
I alt	1.464,0	100%		

I gennemsnit har likviditetsberedskabet i 2001 udgjort ca. DKK 125 mio., og pr. 31. december 2001 udgjorde likviditetsberedskabet DKK 92,0 mio.

Likviditetsberedskab

Beløb i DKK mio.	2000	2001
Driftsmæssige aktiviteter	53,6	92,4
Investeringsaktiviteter	-1.137,8	275,9
Finansieringsaktiviteter	935,8	-293,8
Ændring i alt	-148,4	74,5
Likviditetsberedskab primo	162,8	14,4
Likviditetsberedskab ultimo	14,4	88,9
Obligationsbeholdning	3,4	3,1
I alt likviditetsberedskab	17,8	92,0

Likviditetsberedskabet styrkes 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.

Med henblik på optimering af Selskabets finansielle udgifter består likviditetsberedskabet af trækningsrettigheder på driftskreditter. Selskabet oparbejder således ikke likvide beholdninger med et forholdsvis lavt afkast.

Begivenheder efter 31. december 2001

Der er efter 31. december 2001 ikke indtruffet begivenheder, der ikke er nævnt i nærværende beretning og regnskab, og som efter ledelsens opfattelse påvirker bedømmelsen af Selskabets økonomiske stilling.

Transaktioner med nærtstående parter

Udover normal samhandel har der ikke været transaktioner med nærtstående parter, herunder aktionærer, direktion- og bestyrelsesmedlemmer.

Forventninger til fremtiden

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.

Denne kombination af opstramning og udvikling samt Jeudans overordnede mål om værdiskabelse har været udgangspunkt for planlægning af aktiviteterne og beredskabet for 2002. I slutningen af 2001 offentliggjorde Selskabet en præcisering af Selskabets 2-3 årige strategi, og igangsætningen heraf vil præge aktiviteterne i 2002.

Investeringer og frasalg

På kort sigt er økonomien inde i en svagere periode med en vækst på måske 1,5% i 2002. Den lave aktivitet vil formentlig føre til lavere aktivitet i byggeri og handel med ejendomme.

Jeudan forventer generelt et uændret niveau, måske et moderat fald i lejepriserne i København, men der er fortsat pæn efterspørgsel efter ordentlige og velbeliggende lokaler.

Befolkningsvæksten sker primært i Hovedstadsområdet, og trenden er tilbage til byen – både til bymidten og til haven. Jeudan vurderer, at tomgangen i København på 2% igennem 2001 nok vil stige til måske 4-5% i den kommende periode, men den forøgede tomgang vil forholdsvis hurtigt blive absorberet – blandt andet grundet faldende nybyggeri. Hertil kommer at eksisterende, attraktive ejendomme er yderst konkurrencedygtige i lejepriser sammenlignet med nybyggeri, hvilket kan spille en væsentlig rolle i en periode med afmatning.

Den lave rente og det usikre afkast på de fleste aktier vil medvirke til at stabilisere ejendomspriserne. De finansielle institutters signaler om lidt tilbageholdenhed i långivningen kan dog reducere antallet af efterspørgere til at bestå af de velkonsoliderede og professionelle investorer. Dette kan medføre en tendens til en mere effektiv prisdannelse og dermed moderate justeringer i nedadgående retning.

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

Investeringer kan ske i et omfang svarende til en egenkapitalandel på 25%, hvilket p.t. svarer til en investeringskapacitet på DKK 400 mio.

I november 2001 offentliggjorde Jeudan 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 lånekapital.

Jeudan investerer i kontor- og boligejendomme men er også klar til at sælge dem igen, hvis et salg realiserer højere

værdi end fortsat drift. Det viser eksemplerne i 2001. Tilsvarende vil Jeudan i 2002 løbende vurdere, om der i den eksisterende ejendomsportefølje med fordel kan gennemføres frasalg.

Resultat

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.

Drifts- og administrationsudgifter forventes at udvise en stabil udvikling, måske et mindre relativt fald.

De finansielle udgifter er i al væsentlighed fastlagt ved aftaler om fast rente i en årrække.

Med de nuværende udsigter for markedsudviklingen jfr. ovenfor 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. De vigtigste usikkerheds- og risikofaktorer er beskrevet andet steds i årsregnskabet.

NYHAVN



Risikofaktorer

Til Jeudans kerneaktivitet, der er investering i og drift af større kontor- og boligejendomme i København, knytter sig en række risikofaktorer, som kan opdeles i tre kategorier:

- Ejendomsrelaterede risici
- Finansielle risici
- Øvrige risici

Nedenstående beskrivelse af risikofaktorer er ikke udtømmende og fremtræder ikke i prioriteret rækkefølge.

Ejendomsrelaterede risici

De ejendomsrelaterede risici knytter sig til værdien af Selskabets ejendomme samt de forhold, der er bestemmende for den løbende indtjening, dvs. de driftsmæssige forhold.

Værdien af ejendomsporteføljen

Nedenstående oversigt angiver ejendomsværdien og indre værdi pr. aktie ved forskellige afkastprocenter til ejendommens drift før finansiering.

Oversigten har udgangspunkt i værdiansættelsen pr. ultimo 2001 for henholdsvis kontorejendomme og boligejendomme.

Kontor

Kontorejendomme

Kontorejendommenes resultat (DKK mio.)	123
Bogført værdi kontorejendomme (DKK mio.)	1.652
Egenkapital pr. 31.12.01 (DKK mio.)	675
Samlet kontorareal (m ²)	174.161

Bolig

Boligejendomme

Boligejendommenes resultat (DKK mio.)	27
Bogført værdi boligejendomme (DKK mio.)	559
Egenkapital pr. 31.12.01 (DKK mio.)	675
Samlet boligareal (m ²)	128.516

Kontor

Sammenhæng mellem afkastskrav og indre værdi

Ændring afkastprocent	1,50%	1,00%	0,50%	7,46%	-0,50%	-1,00%	-1,50%
Afkastprocent (%)	8,96%	8,46%	7,96%	7,46%	6,96%	6,46%	5,96%
Teoretisk markedsværdi (DKK mio.)	1.375	1.456	1.548	1.652	1.770	1.907	2.067
Ændring markedsværdi (DKK mio.)	-277	-196	-104	0	118	255	415
Kalkuleret egenkapital (DKK mio.)	481	538	602	675	758	854	966
Indre værdi (DKK)	127	142	159	178	199	225	254
Bogført værdi pr. m ² (DKK)	7.896	8.363	8.888	9.486	10.165	10.952	11.870

Bolig

Sammenhæng mellem afkastskrav og indre værdi

Ændring afkastprocent	1,50%	1,00%	0,50%	4,90%	-1,00%	-2,00%	-3,00%
Afkastprocent (%)	6,40%	5,90%	5,40%	4,90%	3,90%	2,90%	1,90%
Teoretisk markedsværdi (DKK mio.)	428	464	507	559	702	944	1.441
Ændring markedsværdi (DKK mio.)	-131	-95	-52	0	143	385	882
Kalkuleret egenkapital (DKK mio.)	584	609	639	675	776	945	1.293
Indre værdi (DKK)	154	160	168	178	204	249	340
Bogført værdi pr. m ² (DKK)	3.328	3.610	3.945	4.337	5.462	7.345	11.211

Driftsmæssige risici

Det er ledelsens opfattelse, at risikoen for betalingssvigt hos Selskabets største kunder i kontorlejemål p.t. er meget lav, ligesom risikoen for betalingssvigt blandt boligkunderne anses som værende minimal grundet bl.a. kontraktsvilkår.

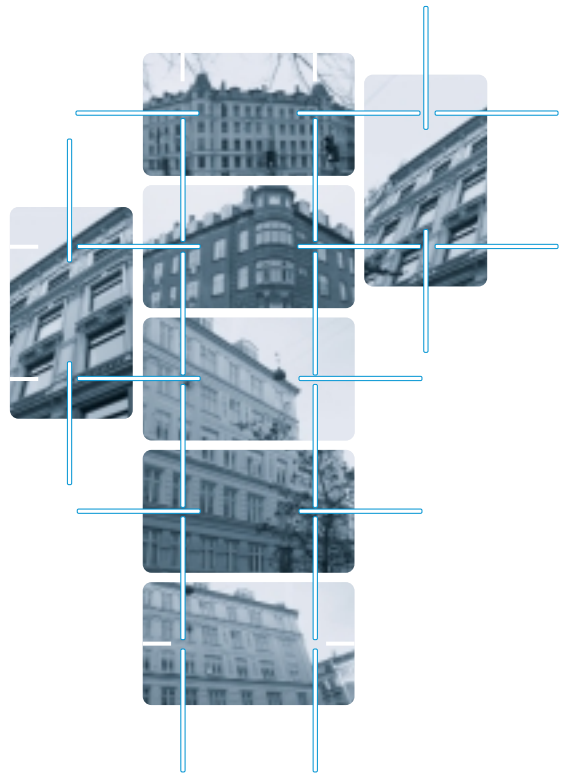
Det er ledelsens vurdering, at Selskabet ved det nuværende niveau for markedslejen generelt vil kunne opnå en tilsvarende leje, når lejeaftaler bliver opsagt, således at Selskabet vil kunne fastholde porteføljens gennemsnitlige leje for kontorlejemål.

Med udgangspunkt i porteføljens gennemsnitlige leje for kontorlejemål vil Selskabet i 2002 kunne klare en tomgang i kontorlejemål på ca. 50%, før der opstår et regnskabsmæssigt underskud før kurs- og værdireguleringer.

Ved anvendelse af den gennemsnitlige leje for kontorlejemål svarer en tomgang på 10% til svigtende lejeindtægter på DKK 14,1 mio.

Forsikringsforhold

Samtlige ejendomme er forsikret på nyværdibetingelser, der inkluderer bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe- og insektskade, husejeransvar, udvidet rørskadeforsikring, restværdiforsikring og huslejetabsforsikring ved skade. For fredede ejendomme er dækningsomfanget udvidet til at omfatte særlige bygningsgenstande og udsmykninger, som myndighederne måtte forlange retableret efter eventuel skade. For enkelte ældre ejendomme er der en øvre grænse for erstatning i forbindelse med svampe- og insektskade.





Finansielle risici

De finansielle risici styres centralt i Selskabet, og styringen finder sted på baggrund af rammer godkendt af bestyrelsen.

Renterisiko

Selskabets finansielle risici knytter sig primært til finansieringen af Selskabets ejendomme og dermed til risikoen for renteændringer. Selskabets finansiering består af realkreditlån, banklån og driftskreditter.

Realkreditlån optages som annuitetslån med en løbetid på 10-30 år og med fast rente. Lånene optages i DKK.

Banklån er optaget med fast rente i 2-10 år. Renten fastlåses ved brug af Forward Rate Agreements (FRA's) og renteswaps. Der er således indenfor en kort årrække ikke risiko for en rentestigning på Selskabets banklån.

Driftskreditterne, der forrentes på basis af CIBOR 3 mdr. eller lignende sats plus et tillæg, anvendes kun i beskedent omfang, hvorfor renterisikoen er minimal.

Selskabets følsomhed på variabelt forrentet finansiering er, med baggrund i ovennævnte, nedbragt således, at en rentestigning indenfor de nærmeste år kun i begrænset omfang vil kunne påvirke Selskabets drift og økonomiske stilling.

Ved en rentestigning på 1% point vil Selskabets renteudgifter på banklån efter 2 år stige med DKKK 0,1 mio. og efter 4 år med DKK 1,0 mio.

Likviditetsrisiko

Selskabets likviditetsrisiko består i ikke at kunne afvikle løbende betalinger. En sådan situation kan opstå som følge af svigtende lejebetalinger. Til delvis neutralisering af denne risiko har Selskabet til hensigt at have et likviditetsberedskab i niveauet DKK 100 mio. Samtlige banklån og driftskreditter kan opsiges med et vist varsel.

Øvrige risici

Medarbejdere

Der er ikke nogen væsentlig personaleafhængighed i Selskabet, og det er ledelsens opfattelse at ændringer i medarbejdersammensætningen ikke vil få negativ indflydelse på Selskabets driftsmæssige og økonomiske stilling.

Miljøforhold

Jeudan søger i udøvelsen af sin virksomhed at vurdere og begrænse de miljømæssige påvirkninger.

Jeudan er ikke bekendt med nogen miljøforurening på Selskabets ejendomme, og der er derfor ikke iværksat miljøundersøgelser på disse. De nuværende kunder i Jeudans kontorejendomme driver virksomhed, som ikke indebærer nærliggende risiko for miljøforurening.

Jeudan er ikke omfattet af reglerne om miljøgodkendelse og lov om aflæggelse af "grønne regnskaber".

Ledelses- og revisionspåtegning

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsregnskabet for 2001 for Jeudan A/S.

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og Københavns Fondsbørs krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, økonomiske stilling samt resultat og af koncernens pengestrømme.

Årsregnskabet indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 1. marts 2002

DIREKTIONEN

Per W. Hallgren

/ Kim Christiansen

BESTYRELSEN

Niels Heering
(formand)

Jens Erik Udsen

Tommy Pedersen

Revisionspåtegning

Vi har revideret det af ledelsen aflagte koncernregnskab og årsregnskab for Jeudan A/S for regnskabsåret afsluttet 31. december 2001.

Den udførte revision

Vi har i overensstemmelse med almindeligt anerkendte danske revisionsprincipper tilrettelagt og udført revisionen med henblik på at opnå en begrundet overbevisning om, at regnskaberne er uden væsentlige fejl eller mangler. Under revisionen har vi ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i regnskaberne anførte beløb og øvrige oplysninger. Vi har herunder taget stilling til den af ledelsen valgte regnskabspraksis og de udøvede regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om regnskabernes informationer som helhed er fyldestgørende.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med den danske lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen, og at regnskaberne giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, økonomiske stilling samt resultat og af koncernens pengestrømme.

København, den 1. marts 2002

Grant Thornton
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jan Grothen Ejner Larsen
Statsautoriserede revisorer

Deloitte & Touche
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jesper Jørgensen
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet for 2001 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven og god dansk regnskabsskik, herunder gældende danske vejledninger og de af Københavns Fondsbørs fastlagte retningslinier for børsnoterede selskaber. Der er med nedenstående undtagelse ikke sket ændringer i anvendt regnskabspraksis i forhold til sidste år.

I henhold til den nye årsregnskabslov, som vil være gældende for regnskabsaflæggelsen for 2002, skal selskaber, hvis hovedaktivitet er investering i investeringsejendomme, værdiansætte ejendomme og dermed forbundne finansielle forpligtelser til markedsværdi.

Da Jeudan A/S hidtil har værdiansat ejendomme til markedsværdi, har selskabet derfor allerede fra 2001 valgt at værdiansætte de finansielle forpligtelser vedrørende ejendomme til markedsværdi og ikke som hidtil til nominel værdi.

Ændringen af anvendt regnskabspraksis har under hensyntagen til skatteeffekten 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.)

Sammenligningstallene er for 2000 ændret i overensstemmelse hermed. I hoved- og nøgletaloversigten er sammenligningstal for 1997 til 1999 ikke ændret.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Jeudan A/S (moderselskabet) og de selskaber, hvori koncernen besidder mere end 50% af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse (datterselskaber).

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og datterselskaberne ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af interne transaktioner samt interne aktiebesiddelser og mellemværender. Regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Omsætning

Selskabets indtægter repræsenterer primært årets driftsindtægter fra udlejningsejendomme samt administrationshonorar for eksterne ejendomme.

Igangværende arbejder indregnes efter produktionskriteriet, hvilket bevirker at indtægter og udgifter medtages i resultatopgørelsen i takt med arbejdets udførelse.

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill opføres til anskaffelsespris og afskrives over 5 år.

Materielle anlægsaktiver

Selskabets grunde og bygninger er opført til markedsværdi. Betydende ændringer i markedsværdien føres over resultatopgørelsen. Nettoopskrivninger efter skat bindes i posten opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen.

Investeringer i grunde og bygninger beliggende i udlandet, som er helt eller delvis finansieret i lokal udenlandsk valuta, værdiansættes i lighed med tilsvarende indenlandske aktiver til markedsværdi.

Værdiregulering på udenlandske grunde og bygninger, som modsvarer valutakursreguleringer af lån optaget i lokal valuta, driftsføres.

Særindretninger og installationer, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, opføres til anskaffelsespris og afskrives lineært over samme periode.

Maskiner og inventar opføres til anskaffelsespris og afskrives over den forventede driftsøkonomiske brugstid.

Småanskaffelser under DKK 9.800 er udgiftsført i resultatopgørelsen.

Finansielle anlægsaktiver

Værdipapirer opføres til markedsværdien. Ændring i markedsværdien føres over resultatopgørelsen. Nettoopskrivninger efter skat bindes i posten opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen.

Egne aktier er optaget til anskaffelsespris eller til markedsværdien, hvis denne er lavere. Under egenkapitalen er der optaget en reserve på et tilsvarende beløb.

Kapitalandele i tilknyttede selskaber

Kapitalandele i tilknyttede selskaber er værdiansat efter indre værdis metode (equity-metoden).

Resultat og egenkapital i årsregnskabet for Jeudan A/S stemmer herefter overens med koncernregnskabet.

Tilgodehavender

Værdiansættelsen er foretaget på grundlag af en vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Behandling af poster i fremmed valuta

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til statusdagens kurs. Ydelser, der er betalbare i fremmed valuta, bogføres til kursen på transaktionstidspunktet. Kursreguleringer er indeholdt i resultatopgørelsen.

Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser opføres til markedsværdi. Ændring i markedsværdien føres over resultatopgørelsen. Nettoopskrivninger efter skat bindes i posten opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen.

Skat

Selskabet bogfører den skat, der hviler på resultatet før skat, som enten skyldig eller udskudt skat i balancen med 30%.

Ved ændringer af skattesatsen reguleres den udskudte skat, således at den til enhver tid svarer til den skatteforpligtelse, der vil blive udløst, såfremt selskabets nettoaktiver bliver afhændet til de bogførte værdier.

For de sambeskattede selskaber afsættes den aktuelle skat fuldt ud i moderselskabet.

Hensættelser

Udover udskudt skat indgår der vedligeholdelsesforpligtelser i henhold til Lejeloven og Lov om midlertidig regulering af boligforholdene, der udgiftsføres i resultatopgørelsen og hensættes i balancen.

Pengestrømsopgørelse

Ved udarbejdelse af pengestrømsopgørelsen er der taget udgangspunkt i den indirekte metode.

Resultatopgørelse

Beløb i DKK '000

	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2001	2000	2001	2000
Omsætning	1	266.154	241.962	130.850	119.128
Driftsudgifter	2 og 3	-111.323	-105.171	-25.662	-28.726
Bruttoresultat		154.831	136.791	105.188	90.402
Administrationsudgifter	3 og 4	-15.628	-15.240	-8.933	-9.613
Resultat før kapitalandele		139.203	121.551	96.255	80.789
Resultat i tilknyttede selskaber		0	0	74.574	45.468
Resultat før finansielle poster		139.203	121.551	170.829	126.257
Renteindtægter og lignende indtægter	5	1.111	3.698	6.229	5.276
Renteudgifter og lignende udgifter	5	-80.085	-74.757	-71.986	-66.221
Resultat før kurs- og værdiregulering		60.229	50.492	105.072	65.312
Kursgevinst netto	6	1.551	67.619	1.562	67.580
Gevinst ved salg af ejendomme netto		12.003	0	3.035	0
Regulering til markedsværdi netto	7	37.243	48.192	1.357	33.411
Resultat før skat		111.026	166.303	111.026	166.303
Skat af årets resultat	8	-31.403	-51.216	-31.403	-51.216
Årets nettoresultat		79.623	115.087	79.623	115.087
RESULTATDISPONERING					
Overført fra sidste år				99.127	26.070
Årets overskud				79.623	115.087
Til disposition				178.750	141.157
Der foreslås anvendt således:					
Regulering opskrivningshenlæggelse				-38.870	24.525
Regulering tilknyttede selskaber				0	-22.869
Regulering valutakurs				-49	0
Regulering af reserve for egne aktier				-7.705	11.497
Tilbageførsel udbytte egne aktier for foregående år				-613	-1.523
Udlodning af udbytte				22.800	30.400
Overført til næste år				203.187	99.127
I alt				178.750	141.157

Balance

Beløb i DKK '000

AKTIVER	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		31/12 2001	31/12 2000	31/12 2001	31/12 2000
Immaterielle anlægsaktiver					
Goodwill		1.073	1.433	0	0
Immaterielle anlægsaktiver i alt	9	1.073	1.433	0	0
Materielle anlægsaktiver					
Investeringsejendomme		2.210.900	1.996.644	1.518.455	1.333.465
Maskiner og inventar		9.782	9.363	5.403	5.385
Materielle anlægsaktiver i alt	10	2.220.682	2.006.007	1.523.858	1.338.850
Finansielle anlægsaktiver					
Kapitalandele i tilknyttede selskaber		0	0	332.487	321.331
Aktier		7.979	15.586	7.979	15.586
Obligationer		3.087	3.377	3.087	3.376
Finansielle anlægsaktiver i alt	11	11.066	18.963	343.553	340.293
Anlægsaktiver i alt		2.232.821	2.026.403	1.867.411	1.679.143
Omsætningsaktiver					
Salgsbeholdning ejendomme	12	356.467	0	324.117	0
Indestående Grundejernes Investeringsfond		10.621	8.794	333	1.034
Igangværende arbejder		801	34	0	0
Igangværende ombygninger		6.715	3.412	2.610	1.950
Tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser		6.789	6.911	3.563	4.527
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber		0	0	44.353	30.239
Tilgodehavende udbytte		0	0	49.294	92.363
Andre tilgodehavender		14.631	66.693	14.021	65.705
Periodeafgrænsningsposter		1.700	0	184	0
Tilgodehavender i alt		397.724	85.844	438.475	195.818
Likvide beholdninger	13	11.250	2.121	9.733	521
Omsætningsaktiver i alt		408.974	87.965	448.208	196.339
AKTIVER I ALT		2.641.795	2.114.368	2.315.619	1.875.482

PASSIVER	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		31/12 2001	31/12 2000	31/12 2001	31/12 2000
Egenkapital					
Aktiekapital		380.000	380.000	380.000	380.000
Overkurs ved emission		60.770	60.770	60.770	60.770
Opskrivningshenlæggelse		70.818	84.874	23.648	62.518
Valutakursregulering		185	234	185	234
Reserve for egne aktier		7.549	15.254	7.549	15.254
Overført resultat		156.017	76.771	203.187	99.127
Egenkapital i alt	14	675.339	617.903	675.339	617.903
Hensættelser					
Hensat til vedligehold		48.350	44.742	19.813	19.742
Udskudt skat	8	134.421	124.235	67.358	71.295
Hensættelser i alt		182.771	168.977	87.171	91.037
Langfristet gæld					
Danske realkreditlån		867.509	743.959	624.925	486.361
Tyske realkreditlån		22.917	22.803	22.917	22.803
Finansieringsinstitutter		517.887	322.420	464.687	267.753
Deposita		55.723	54.445	26.498	23.338
Langfristet gæld i alt	15	1.464.036	1.143.627	1.139.027	800.255
Kortfristet gæld					
Kortfristet del af langfristet gæld	16	185.407	37.620	159.775	23.523
Finansieringsinstitutter		62.918	86.093	61.850	83.583
Modtagne forudbetalinger fra kunder		5.056	6.177	3.349	3.814
Gæld til tilknyttede selskaber		0	0	132.969	213.736
Udbytte for regnskabsåret		22.800	30.400	22.800	30.400
Selskabsskat		21.217	1.723	21.217	0
Anden gæld	17	22.251	21.848	12.122	11.231
Kortfristet gæld i alt		319.649	183.861	414.082	366.287
PASSIVER I ALT		2.641.795	2.114.368	2.315.619	1.875.482
GARANTIER OG EVENTUALFORPLIGTELSE					
	18				

Pengestrømsopgørelse

Beløb i DKK '000

	KONCERN	
	2001	2000
Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter		
Resultat før finansielle poster	139.203	121.551
Korrekationer for at afstemme årets overskud til likvide midler:		
Finansielle poster netto	-78.974	-71.059
Realiseret kursgevinst/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	92.375	53.548
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	275.925	-1.137.796

	KONCERN	
	2001	2000
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	-293.769	935.819
Nettoændring i alt	74.531	-148.429
Likviditetsberedskab primo inklusiv trækningsrettigheder	14.351	162.780
Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækningsrettigheder	88.882	14.351
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 trækningsrettigheder	88.882	14.351

Noter

Beløb i DKK '000

1. OMSÆTNING

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2001	2000	2001	2000
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	189.976	170.813	118.903	99.084
Omsætning facility service	76.178	71.149	11.947	20.044
I alt	266.154	241.962	130.850	119.128

For Jeudan Byg A/S er der i resultatopgørelsen indregnet igangværende arbejder til salgspris med t.DKK 1.110 (2000: t.DKK 6.060). Heraf avance med t.DKK 176 (2000: t.DKK 1.287).

2. DRIFTSUDGIFTER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2001	2000	2001	2000
Driftsudgifter investeringsejendomme	40.981	55.983	14.666	20.721
Driftsudgifter facility service	70.342	49.188	10.996	8.005
I alt	111.323	105.171	25.662	28.726

3. PERSONALEUDGIFTER

KONCERN	Personale	Direktion	Bestyrelse	I alt 2001	I alt 2000
Gager og lønninger	38.613	1.575	450	40.638	34.278
Kurstab af udnyttede optioner	139	210	147	496	0
Udgifter til social sikring	407	22	0	429	208
I alt	39.159	1.807	597	41.563	34.486

MODERSELSKAB	Personale	Direktion	Bestyrelse	I alt 2001	I alt 2000
Gager og lønninger	12.647	1.575	450	14.672	12.443
Kurstab af udnyttede optioner	86	210	147	443	0
Udgifter til social sikring	132	22	0	154	74
I alt	12.865	1.807	597	15.269	12.517

Der er bogført et kurstab af udnyttede optioner under personaleudgifter svarende til forskellen mellem børskursen og optionskursen på udnyttelsestidspunktet. Der er bogført en tilsvarende kursgevinst under kursgevinst ved salg af aktier.

Der er ikke udbetalt tantieme til bestyrelsen i regnskabsåret. I regnskabsåret har der i gennemsnit været 126 fuldtidsbeskæftigede i koncernen og 40 fuldtidsbeskæftigede i moderselskabet.

4. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

	MODERSELSKAB	
	Grant Thornton	Deloitte & Touche
Revisionshonorarer for 2001	163	163

5. RENTER TILKNYTTED E SELSKABER

	MODERSELSKAB	
	2001	2000
Renteindtægter tilknyttede selskaber	5.195	1.648
Renteudgifter tilknyttede selskaber	-12.022	-12.155

6. KURSGEVINST NETTO

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2001	2000	2001	2000
Kurstab ved salg af obligationer	0	-1.249	0	-1.249
Kursgevinst ved salg af aktier	2.529	974	2.529	974
Kursgevinst aktier Norden	0	88.105	0	88.105
Finansieringsudgifter m.v. ved køb af aktier i Norden	0	-24.476	0	-24.476
Kurstab netto på finansielle forpligtelser	-411	0	-411	0
Låneomkostninger	-567	4.265	-556	4.226
I alt	1.551	67.619	1.562	67.580

7. REGULERING TIL MARKEDSVÆRDI NETTO

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2001	2000	2001	2000
Opskrivning ejendomme	62.052	65.910	16.240	42.947
Nedskrivning ejendomme	-22.259	-16.312	-14.737	-9.487
I alt	39.793	49.598	1.503	33.460
Opskrivning finansielle anlægsaktiver	98	344	98	344
Nedskrivning finansielle anlægsaktiver	-287	0	-287	0
I alt	-189	344	-189	344
Regulering finansielle forpligtelser, gevinst	3.165	0	1.989	0
Regulering finansielle forpligtelser, tab	-5.526	-1.750	-1.946	-393
I alt	-2.361	-1.750	43	-393
Regulering til markedsværdi i alt	37.243	48.192	1.357	33.411

8. SELSKABSSKAT

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2001	2000	2001	2000
Skat af ordinært resultat	31.403	55.866	17.280	40.592
Regulering udskudt skat				
tidligere år fra 32% til 30%	0	-4.650	0	-2.071
Skat i tilknyttede selskaber	-	-	14.123	12.695
Skat af årets resultat i alt	31.403	51.216	31.403	51.216
Aktuel skat	21.217	1.723	21.217	0
Regulering aktuel skat tidligere år	0	-280	0	116
Skat i tilknyttede selskaber	-	-	14.123	12.695
Regulering udskudt skat				
tidligere år fra 32% til 30%	0	-4.650	0	-2.071
Udskudt skat	10.186	54.423	-3.937	40.476
Skat af årets resultat i alt	31.403	51.216	31.403	51.216
Udskudt skat				
Udskudt skat 1/1	124.703	74.405	71.652	33.129
Ændring af regnskabspraksis	-468	57	-357	-239
Korrigeret udskudt skat 1/1	124.235	74.462	71.295	32.890
Regulering udskudt skat tidligere år	0	-4.650	0	-2.071
Regulering i året	10.186	54.423	-3.937	40.476
Udskudt skat 31/12	134.421	124.235	67.358	71.295
Udskudt skat vedrører:				
Anlægsaktiver	136.720	128.156	68.049	74.854
Finansielle forpligtelser	-1.175	-468	-343	-357
Øvrige	-1.124	-629	-348	-378
Skatteværdi af fremførbare underskud	0	-2.824	0	-2.824
Udskudt skat 31/12	134.421	124.235	67.358	71.295
Afstemning af skatteprocent				
Beregnet skat af ordinært resultat før skat	30,0%	32,0%		
Skatteeffekt af:				
Ændring af skatteprocent fra 32% i 2000 til 30% i 2001	-	-5,0%		
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-	-0,2%		
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede udgifter	-1,0%	0,0%		
Tidsbegrænset ejertidsnedslag	-	3,7%		
Udnyttelse af ikke aktiverede skattemæssige underskud	-0,3%	-		
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-0,4%	0,3%		
Effektiv skatteprocent	28,3%	30,8%		

Koncernen har betalt t.DKK 1.723 i selskabsskat i regnskabsåret. Moderselskabet er sambeskattet med datterselskaberne Jeudan I A/S til Jeudan VI A/S samt Jeudan Byg A/S. Den aktuelle skat afsættes fuldt ud i moderselskabet.

9. IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

KONCERN	Goodwill
Anskaffelsespriser 1/1	1.800
Tilgang i årets løb	0
Afgang i årets løb	0
<u>Anskaffelsespriser 31/12</u>	<u>1.800</u>
Akkumulerede afskrivninger 1/1	367
Årets afskrivninger	360
Afgang i årets løb	0
<u>Akkumulerede afskrivninger 31/12</u>	<u>727</u>
Bogført værdi 31/12 2001	1.073
<u>Bogført værdi 31/12 2000</u>	<u>1.433</u>

10. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

	Udlejnings- ejendomme	Installationer og særindretninger	Investerings- ejendomme i alt	Maskiner og inventar
KONCERN				
Anskaffelsespriser 1/1	1.872.793	2.980	1.875.773	11.971
Regulering til primo	0	0	0	1.205
Tilgang i årets løb	540.404	2.193	542.597	4.978
Afgang i årets løb	-310.132	0	-310.132	-3.430
Anskaffelsespriser 31/12	2.103.065	5.173	2.108.238	14.724
Valutakursregulering 1/1	-229	0	-229	0
Regulering i årets løb	-78	0	-78	0
Valutakursregulering 31/12	-307	0	-307	0
Opskrivning 1/1	180.116	0	180.116	0
Regulering i årets løb	54.294	0	54.294	0
Tilbageførsel af opskrivning	-9.792	0	-9.792	0
Afgang opskrivning	-58.849	0	-58.849	0
Opskrivning 31/12	165.769	0	165.769	0
Nedskrivning 1/1	57.853	0	57.853	0
Regulering i årets løb	12.467	0	12.467	0
Tilbageførsel af nedskrivning	-7.758	0	-7.758	0
Afgang nedskrivning	-1.540	0	-1.540	0
Nedskrivning 31/12	61.022	0	61.022	0
Akkumulerede afskrivninger 1/1	0	1.163	1.163	2.608
Regulering til primo	0	0	0	1.205
Årets afskrivninger	0	615	615	2.586
Afgang i årets løb	0	0	0	-1.457
Akkumulerede afskrivninger 31/12	0	1.778	1.778	4.942
Bogført værdi 31/12 2001	2.207.505	3.395	2.210.900	9.782
Bogført værdi 31/12 2000	1.994.827	1.817	1.996.644	9.363

Den offentlige vurdering af koncernens danske ejendomme udgør t.DKK 1.789.760. Den bogførte værdi af koncernens danske ejendomme andrager t.DKK 2.180.506.

Til sikkerhed for obligationslån og tyske prioritetslån er der i koncernens ejendomme tinglyst pantesikkerhed for t.DKK 1.158.664 og for t.DEM 17.350.

Til sikkerhed for øvrige gældsforpligtelser er der i koncernens ejendomme tinglyst ejerpantebreve på t.DKK 709.572, skadesløsbreve på t.DKK 694.000 og Grundschuldbriefe på t.DEM 2.520.

Selskabet har ikke fået tinglyst adkomst pr. 31/12/2001 til de ejendomme, Selskabet erhvervede fra EjendomsSelskabet Norden i 4. kvartal 2001 for t.DKK 504.176. Ejendomshandlen forventes endeligt gennemført i 1. halvår 2002.

10. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)

	Udlejnings- ejendomme	Installationer og særindretninger	Investerings- ejendomme i alt	Maskiner og inventar
MODERSELSKAB				
Anskaffelsespriser 1/1	1.242.508	2.203	1.244.711	7.503
Tilgang i årets løb	524.390	2.193	526.583	2.818
Afgang i årets løb	-285.704	0	-285.704	-1.850
Anskaffelsespriser 31/12	1.481.194	4.396	1.485.590	8.471
Valutakursregulering 1/1	-229	0	-229	0
Regulering i årets løb	-78	0	-78	0
Valutakursregulering 31/12	-307	0	-307	0
Opskrivning 1/1	139.829	0	139.829	0
Regulering i årets løb	12.444	0	12.444	0
Tilbageførsel af opskrivning	-6.777	0	-6.777	0
Afgang opskrivning	-58.393	0	-58.393	0
Opskrivning 31/12	87.103	0	87.103	0
Nedskrivning 1/1	49.872	0	49.872	0
Regulering i årets løb	7.960	0	7.960	0
Tilbageførsel af nedskrivning	-3.796	0	-3.796	0
Afgang nedskrivning	-1.520	0	-1.520	0
Nedskrivning 31/12	52.516	0	52.516	0
Akkumulerede afskrivninger 1/1	0	974	974	2.118
Årets afskrivninger	0	441	441	1.422
Afgang i årets løb	0	0	0	-472
Akkumulerede afskrivninger 31/12	0	1.415	1.415	3.068
Bogført værdi 31/12 2001	1.515.474	2.981	1.518.455	5.403
Bogført værdi 31/12 2000	1.332.236	1.229	1.333.465	5.385

Den offentlige vurdering af Selskabets danske ejendomme udgør t.DKK 1.215.233. Den bogførte værdi af Selskabets danske ejendomme andrager t.DKK 1.488.475.

Til sikkerhed for obligationslån og tyske prioritetslån er der i Selskabets ejendomme tinglyst pantsikkerhed for t.DKK 863.489 og for t.DEM 17.350.

Til sikkerhed for øvrige gældsforpligtelser er der i Selskabets ejendomme tinglyst ejerpantebreve på t.DKK 683.898, skadesløsbreve på t.DKK 524.000 og Grundschedbriefe på t.DEM 2.520.

Selskabet har ikke fået tinglyst adkomst pr. 31/12/2001 til de ejendomme, Selskabet erhvervede fra EjendomsSelskabet Norden i 4. kvartal 2001 for t.DKK 504.176. Ejendomshandlen forventes endeligt gennemført i 1. halvår 2002.

11. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER

	Egne aktier	Øvrige aktier	Aktier i alt	Obligationer
KONCERN				
Anskaffelsespriser 1/1	15.255	300	15.555	2.862
Tilgang i årets løb	11.944	0	11.944	0
Afgang i årets løb	-19.650	0	-19.650	-1
Anskaffelsespriser 31/12	7.549	300	7.849	2.861
Opskrivning 1/1	0	43	43	515
Årets opskrivning	0	112	112	3
Tilbageførsel af opskrivning	0	-25	-25	-292
Opskrivning 31/12	0	130	130	226
Nedskrivning 1/1	0	12	12	0
Tilbageførsel af nedskrivning	0	-12	-12	0
Nedskrivning 31/12	0	0	0	0
Bogført værdi 31/12 2001	7.549	430	7.979	3.087
Bogført værdi 31/12 2000	15.255	331	15.586	3.377

	Kapitalandele i tilknyttede selskaber	Egne aktier	Øvrige aktier	Aktier i alt	Obligationer
MODERSELSKAB					
Anskaffelsespriser 1/1	358.052	15.255	300	373.607	2.861
Tilgang i årets løb	0	11.944	0	11.944	0
Afgang i årets løb	0	-19.650	0	-19.650	0
Anskaffelsespriser 31/12	358.052	7.549	300	365.901	2.861
Opskrivning 1/1	11.614	0	43	11.657	515
Ændring af regnskabspraksis 1/1	981	0	0	981	0
Årets opskrivning	680	0	112	792	3
Tilbageførsel af opskrivning	-3.353	0	-25	-3.378	-292
Opskrivning 31/12	9.922	0	130	10.052	226
Nedskrivning 1/1	48.075	0	12	48.087	0
Ændring af regnskabspraksis 1/1	1.241	0	0	1.241	0
Årets nedskrivning	2.245	0	0	2.245	0
Tilbageførsel af nedskrivning	-16.074	0	-12	-16.086	0
Nedskrivning 31/12	35.487	0	0	35.487	0
Bogført værdi 31/12 2001	332.487	7.549	430	340.466	3.087
Bogført værdi 31/12 2000	321.331	15.255	331	337.177	3.376

11. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)

Kapitalandele i tilknyttede selskaber	Hjemsted	Købsår	Selskabskapital	Ejerandel
Jeudan I A/S	København	1997	17.380	100%
Jeudan II A/S	København	1997	17.380	100%
Jeudan III A/S	København	1997	17.380	100%
Jeudan IV A/S	København	1996	500	100%
Jeudan V ApS	København	1999	5.000	100%
Jeudan VI A/S*	København	1999	10.000	100%
Jeudan Byg A/S	København	1999	500	100%

*) Jeudan VI A/S er et 100% ejet datterselskab af Jeudan V ApS.

Egne aktier

	Antal	Købs-/salgspris	% af aktiekapital
Beholdning 1/1	112.349	15.255	2,96%
Tilgang	73.033	11.944	1,92%
Afgang	-130.015	-19.650	-3,42%
Beholdning 31/12	55.367	7.549	1,46%

12. SALGSBEHOLDNING EJENDOMME

Salgsbeholdning ejendomme omfatter de tre kontortårne beliggende i Parken samt 8 mindre ejendomme.

For de pågældende ejendomme har køber endnu ikke fået tinglyst adkomst pr. 31/12/2001.

13. LIKVIDE BEHOLDNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2001	2000	2001	2000
Likvide beholdninger	1.800	2.121	533	521
Deponeringer	9.450	0	9.200	0
Likvide beholdninger i alt	11.250	2.121	9.733	521

14. EGENKAPITAL

Aktiekapitalen består af 3.800.000 aktier á DKK 100.

	2001	2000
KONCERN		
Aktiekapital 1/1	380.000	380.000
Regulering i året	0	0
Aktiekapital 31/12	380.000	380.000
Overkurs ved emission 1/1	60.770	60.770
Regulering i året	0	0
Overkurs ved emission 31/12	60.770	60.770
Opskrivning 1/1	85.966	49.544
Ændring af regnskabspraksis	-1.092	133
Korrigeret opskrivning 1/1	84.874	49.677
Regulering i året	-14.056	35.197
Opskrivning 31/12	70.818	84.874
Valutakursregulering 1/1	234	234
Regulering i året	-49	0
Valutakursregulering 31/12	185	234
Reserve for egne aktier 1/1	15.254	3.757
Regulering i året	-7.705	11.497
Reserve for egne aktier 31/12	7.549	15.254
Overført resultat 1/1	76.771	37.255
Årets resultat	79.623	115.087
Overført fra opskrivningshenlæggelse	14.056	-35.197
Overført fra valutakursregulering	49	0
Overført fra reserve for egne aktier	7.705	-11.497
Tilbageførsel udbytte egne aktier for foregående år	613	1.523
Udlodning af udbytte	-22.800	-30.400
Overført resultat 31/12	156.017	76.771

14. EGENKAPITAL (FORTSAT)

Aktiekapitalen består af 3.800.000 aktier á DKK 100.

	2001	2000
MODERSELSKAB		
Aktiekapital 1/1	380.000	380.000
Regulering i året	0	0
Aktiekapital 31/12	380.000	380.000
Overkurs ved emission 1/1	60.770	60.770
Regulering i året	0	0
Overkurs ved emission 31/12	60.770	60.770
Opskrivning 1/1	63.350	38.550
Ændring af regnskabspraksis	-832	-557
Korrigeret opskrivning 1/1	62.518	37.993
Regulering i året	-38.870	24.525
Opskrivning 31/12	23.648	62.518
Valutakursregulering 1/1	234	234
Regulering i året	-49	0
Valutakursregulering 31/12	185	234
Reserve tilknyttede selskaber 1/1	0	22.179
Ændring af regnskabspraksis	0	690
Korrigeret reserve tilknyttede selskaber 1/1	0	22.869
Regulering i året	0	-22.869
Reserve tilknyttede selskaber 31/12	0	0
Reserve for egne aktier 1/1	15.254	3.757
Regulering i året	-7.705	11.497
Reserve for egne aktier 31/12	7.549	15.254
Overført resultat 1/1	99.387	26.070
Ændring af regnskabspraksis	-260	0
Korrigeret overført resultat 1/1	99.127	26.070
Årets resultat	79.623	115.087
Overført fra opskrivningshenlæggelse	38.870	-24.525
Overført fra valutakursregulering	49	0
Overført fra reserve tilknyttede selskaber	0	22.869
Overført fra reserve for egne aktier	7.705	-11.497
Tilbageførsel udbytte egne aktier for foregående år	613	1.523
Udlodning af udbytte	-22.800	-30.400
Overført resultat 31/12	203.187	99.127

15. LANGFRISTET GÆLD

	Langfristet gæld	Langfristet gæld der forfalder efter 5 år	Gennemsnitlig restløbetid i år	Gennemsnitlig rente i procent for år 2002
KONCERN				
Danske realkreditlån	867.509	664.929	13	6,2
Tyske realkreditlån	22.917	0	2	6,4
Finansieringsinstitutter	517.887	469.532	12	5,7
Deposita	55.723	55.723	-	-
Langfristet gæld i alt	1.464.036	1.190.184	-	-

	Langfristet gæld	Langfristet gæld der forfalder efter 5 år	Gennemsnitlig restløbetid i år	Gennemsnitlig rente i procent for år 2002
MODERSELSKAB				
Danske realkreditlån	624.925	482.889	13	6,8
Tyske realkreditlån	22.917	0	2	6,4
Finansieringsinstitutter	464.687	435.532	12	5,6
Deposita	26.498	26.498	-	-
Langfristet gæld i alt	1.139.027	944.919	-	-

For moderselskabet og koncernen gælder, at stående lån for henholdsvis t.DKK 22.999 og t.DKK 33.682 udløber i år 2002 til 2003. De stående lån vil umiddelbart ved udløb blive erstattet af nye realkreditlån.

Rentesikring af banklån

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	Swap	FRA- aftale	Swap	FRA- aftale
Banklån med fast rente indtil:				
9. januar 2003	0	10.000	0	10.000
27. marts 2002	195.308	0	195.308	0
15. december 2003	9.000	0	9.000	0
10. marts 2005	100.000	0	100.000	0
29. september 2005	18.200	0	18.200	0
16. november 2005	7.913	0	7.913	0
31. december 2005	109.966	0	96.766	0
31. december 2007	40.000	0	0	0
30. juni 2010	27.500	0	27.500	0
Rentesikring af banklån i alt	507.887	10.000	454.687	10.000

For samtlige banklån gælder, at renten fastsættes ud fra CIBOR + et tillæg. Hovedparten af banklånene er rentesikret ved en renteswap, der er en aftale om en fast rente for en aftalt periode. Et enkelt banklån er rentesikret ved FRA'er (Forward Rate Agreements). FRA-aftaler består typisk af flere renteaftaler af en varighed på 3 til 24 måneder.

16. KORTFRISTET DEL AF LANGFRISTET GÆLD

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2001	2000	2001	2000
Afdrag på danske realkreditlån næste år	24.298	29.867	11.163	17.236
Indfrielse af danske realkreditlån vedr. solgte ejendomme	152.354	0	141.324	0
Afdrag på banklån næste år	8.755	7.753	7.288	6.287
Kortfristet del af langfristet gæld i alt	185.407	37.620	159.775	23.523

17. ANDEN GÆLD

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2001	2000	2001	2000
Leverandørgæld	9.465	9.823	6.254	5.602
Moms	2.182	2.434	971	0
Anden gæld i øvrigt	10.604	9.591	4.897	5.629
Anden gæld i alt	22.251	21.848	12.122	11.231

18. GARANTIER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

I forbindelse med byfornyelse af to af koncernens ejendomme er der tinglyst pantesikkerheder for indekslån for t.DKK 1.347. Indeks lånene er ikke indarbejdet i koncernens balance, da koncernen modtager 100% ydelsesstøtte for disse lån og således ikke skal betale hverken afdrag, rente eller bidrag, ligesom sikkerhederne rykker for efterfølgende finansiering.

Der er tinglyst ejerantebreve og skadesløsbreve for t.DKK 376.448 samt t.DEM 2.350 med pant i koncernens ejendomme. Ejerantebrevene samt skadesløsbrevene er i koncernens besiddelse.

Jeudan A/S har afgivet selvskyldnerkaution overfor datterselskabet Jeudan IV A/S til sikkerhed for bankgæld.

Københavns Kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 7. november 1990 berettiget til at tilbagekøbe ejendommene Øster Alle 40-44, 46-52 og 54-58, matr. nr. 6177, 6176 og 6178 Udenbys Klædebo Kvarter i år 2020. Koncernen kan ved betaling af t.DKK 1.000 den 1. april 2020 forlænge tilbagekøbsperioden med yderligere 40 år, således at ejendommen kan tilbagekøbes af Københavns Kommune i år 2060.

Københavns Kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 6. juli 1954 berettiget til at tilbagekøbe ejendommen Bygmestervej 5, matr. nr. 1149 Utterslev i år 2060.

Aktier i datterselskaberne Jeudan I A/S, Jeudan II A/S og Jeudan III A/S nom. t.DKK 52.140 er håndpantset til fordel for långiver.

Jeudan Byg A/S har tegnet garantier for igangværende arbejder for t.DKK 1.565.

Jeudan A/S har leaset driftsmateriel. Den samlede leasingforpligtelse udgør t.DKK 430.

Jeudan A/S er sambeskattet med tilknyttede selskaber. Selskaberne hæfter solidarisk for den samlede selskabsskat, der pr. 31. december 2001 andrager t.DKK 21.217.

Jeudan A/S og de tilknyttede selskaber Jeudan I A/S til Jeudan VI A/S er fælles momsregistreret. Selskaberne hæfter solidarisk for det samlede momstilsvær.

Bortset fra ovenstående påhviler der ikke koncernen kautions-, garanti- eller andre forpligtelser, udover de i regnskabet anførte.

Finanskalender

2002

4. april	Generalforsamling
23. maj	Kvartalsrapport for 1. kvartal 2002
28. august	Halvårsregnskabsmeddelelse 2002
20. november	Kvartalsrapport for 3. kvartal 2002
31. december	Afslutning af regnskabsåret 2002

2003

Marts	Årsregnskabsmeddelelse for 2002
-------	---------------------------------

Det fuldstændige årsregnskab 2001 forventes at foreligge ultimo marts 2002.

Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes 4. april 2002 kl. 16:30 på Radisson SAS Royal Hotel, Hammerichsgade 1, København.



Design
Eleven Danes A/S

Foto
Ture Andersen, Per Kruse

Produktion
Fihl-Jensen Grafisk Produktion A/S

