



STADIG UDFORDRINGER - MEN FORSIGTIG OPTIMISME

Efter et 2009 hvor ejendomsmarkedene globalt set kom under voldsomt pres som følge af krisen i den finansielle sektor og vigende efterspørgsel efter nye projekter, kan der igen på alle Sjælsøs markeder spores en fornyet optimisme, idet der dog stadig er udfordringer.

MORGENRØDE PÅ BOLIGMARKEDET I DANMARK

Boligmarkedet har i 1. kvartal 2010 oplevet en positiv udvikling med øget optimisme. Der kan således - ikke mindst i Københavnsområdet - konstateres stigende omsætning til stigende priser, og det synes blandt ledende økonomer at være en generel opfattelse, at markedet også fremover vil udvise positive takter.

Den øgede optimisme på boligmarkedet har bl.a. baggrund i skatterefformens og det lave renteniveaus positive indvirkning på boligkøbernes rådighedsbeløb samt reduceret frygt for konsekvenserne af finanskrisen kombineret med forbedret adgang til opnåelse af realkreditfinansiering.

FLERE INDBYGGERE I KØBENHAVN UNDERSTØTTER BOLIGMARKEDET

Den positive udvikling på boligmarkedet i København understøttes af et stigende indbyggertal i København.

De sidste 5 år er indbyggertallet i København steget med mere end 26.000. Alene i 2009 steg befolkningstallet med ca. 10.000. Der bor i gennemsnit 1,8 person pr. bolig i København. Tilflytningen de sidste 5 år har således nødvendiggjort ca. 14.000 nye boliger. De seneste års stigende nybyggeri af boliger i netop København har i høj grad muliggjort ønsket om flytning til København.

Og udviklingen forventes at fortsætte. Således forventer Københavns Kommune, at befolkningstallet de næste 5 år stiger med yderligere ca. 25.000 indbyggere. Der vil dermed være behov for yderligere ca. 14.000 boliger i København.

Ikke mindst for langsigtede investorer er det derfor gunstigt for tiden at erhverve nye boligprojekter i København. Nye projekter kan - som følge af de aktuelle markedsforhold og mulighederne for billigt indkøb af entrepriser - erhverves til meget konkurrencedygtige priser set i et historisk perspektiv. Projekterne vil dermed give investorerne et godt afkast ved såvel udlejning som videresalg af boligerne.

Sjælsø ser derfor lyst på de langsigtede muligheder for udvikling og salg af nye boliger på koncernens grunde i København.

FORTSAT GODT MARKED I SVERIGE

I Sverige kan Sjælsø konstatere en fortsat fornuftig efterspørgsel efter nye butiksejendomme fra såvel lejere som investorer. Sjælsø forventer at denne udvikling vil fortsætte i 2010 med fortsat stigende aktivitet på markedet.

Også boligmarkedet i Sverige er gunstigt for tiden, bl.a. hjulpet på vej af det lave renteniveau. Sjælsø kan således konstatere en positiv salgsudvikling for koncernens projekter i Gustavsberg og Malmø. Det svenske boligmarked har ikke oplevet samme spekulationsbølge som i Danmark, og markedet forventes også fremover at udvikle sig stabilt med en kontinuerlig tilførsel og gennemførelse af nye boligprojekter, bl.a. som følge af en netto tilflytning til de større byområder.

SALG AF PROJEKTER I DANMARK OG SVERIGE

Sjælsø har i 1. kvartal 2010 solgt projekter i Danmark og Sverige for mere end 500 mio. kr. Salget af projekter omfatter følgende projekter:

- Nyt domicil til UL International Demko i Ballerup på 4.150 m² er solgt til Dansk Ejendomsfond I, der ejes af en kreds af pensionselskaber.
- Boligprojekt med 49 lejligheder i Ørestad Syd er solgt til Lejebro. Salget er betinget af endelig aftaleindgåelse i overensstemmelse med reglerne for støttet byggeri.
- Retailprojekt i Horsens udlejet til Harald Nyborg m.fl er solgt til lokale investorer.
- Retailprojekt i Helsingborg på 9.100 m² er udlejet til Coop og solgt til Alecta Pensionsforsikring.
- Retailprojekt i Åkersberga på 13.000 m² er udlejet til Coop m.fl. og solgt til Alecta Pensionsforsikring. Salget er betinget af opnåelse af endelig detailplan og byggetilladelse.
- Retailprojekt i Borås på 10.000 m² er udlejet til City Groos og solgt til Alecta Pensionsforsikring. Salget er betinget af opnåelse af endelig detailplan og byggetilladelse.

Herudover er der i 1. kvartal 2010 solgt færdigopførte boliger i flere af Sjælsøs projekter i København, Lyngby og Skanderborg.

LOKALPLAN PÅ PLADS I ELBLAG, POLEN

I Elblag, i det nordlige Polen, udvikler Sjælsø et butikscenter på 20.500 m² med en forventet salgsværdi på ca. 420 mio. kr.

Lokalplan for projektet er netop opnået. Igangsætning af byggeriet afventer tilfædsstillende udlejning og salg af projektet.

NYT PROJEKT I ODENSE

Sjælsø har indgået aftale om overtagelse af et nødlidende boligprojekt på Odense Havn. Projektet omfatter 34.500 m² og repræsenterer en projektværdi på ca. 800 mio. kr.

De to første etaper er opført og delvist solgt. Opførelsen af 3. etape pågår, og igangsætning af yderligere etaper/blokke vil ske i takt med at lejlighederne bliver solgt.

Projektet overtages i samarbejde med Aareal Bank, der finansierer projektet på non-recourse vilkår.

Sjælsø ser interessante muligheder i projektet og ser frem til at færdiggøre projektet over de kommende år. Projektet er et godt eksempel på, hvordan Sjælsøs kompetencer kan sikre gennemførelsen af projekter, som på den ene eller anden måde er strandet, grundet de markeds-mæssige ændringer.

RESULTATFORVENTNINGER FASTHOLDES

Sjælsø forventer for 2010 uændret et underskud på 0 - 250 mio. kr., før skat og eventuelle nedskrivninger og hensættelser.

ORDINÆR GENERALFORSAMLING 2010



Sjælsø Gruppen A/S afholdt 20. april 2010 ordinær generalforsamling på Sjælsøs hovedkontor på Ny Allerødgård i Allerød. Mere end 150 aktionærer var mødt op til generalforsamlingen og godt 50% af selskabets kapital var repræsenteret på generalforsamlingen. Selskabets bestyrelse og direktion sætter stor pris på aktionærernes aktive stillingtagen til selskabets udvikling.

FORMANDENS BERETNING PÅ GENERALFORSAMLINGEN

På generalforsamlingen redegjorde selskabets formand John R. Frederiksen for selskabets udvikling i det forløbne år og forventningerne til fremtiden. Formandens beretning bringes her:

"2009 har været et af de værste år i Sjælsøs historie, hvor Sjælsø blev hårdt ramt af den voldsomme opbremsning i ejendomsmarkedet og banksektoren. Vi fik for 2009 et meget utilfredsstillende underskud på 537 mio. kr.

Opbremsningen i ejendomsbranchen medførte et næsten fuldstændigt stop for udlejning og salg af nye ejendomme som følge af forsigtighed hos lejere, investorer og boligkøbere samt ikke mindst i banksektoren.

Den lavere omsætning af ejendomme medførte en lav omsættelighed på Sjælsøs projektbeholdning og grundbank, og medførte stigende låneomkostninger ved at ligge inde med projekterne. Samtidigt måtte Sjælsø i 2008 og 2009 konstatere, at selv - på papiret - gode kunder, der havde dokumenteret deres finansiering af de købte ejendomme, ikke var i stand til at gennemføre handleerne som aftalt. Sjælsø har derfor måttet medvirke til ejendomshandlernes gennemførelse ved at lade en del af købesummen indstå i ejendommene. Som følge heraf oplevede Sjælsø i sidste halvdel af 2008 og begyndelse af 2009 et betydeligt dræn i selskabets kassebeholdning.

Den voldsomme negative udvikling, som vi oplevede i 2009, hvor ikke kun Sjælsø var truet på livet, men også mange af vore forretningspartnere, giver naturligvis anledning til selvansagelse. Vi må indrømme, at vi ikke havde forventet et så voldsomt økonomisk tilbageslag med deraf følgende panik i såvel den finansielle sektor som ejendomsbranchen.

Allerede tilbage i 2007 - altså noget før den store nedtur - begyndte vi at indstille os på en periode med lavere vækst og mindre omsætning i markedet. Indkøbet af nye projekter, især i Danmark blev som følge heraf reduceret markant, idet vi dog selvsagt måtte gennemføre de køb, som vi tidligere havde forpligtet os til, når lokalplaner m.v. var kommet på plads.

Vores tidligere risikostyringsmodeller med fokus på grænser for, hvor meget egenkapitalen måtte gears (for at sikre en gearing væsentligt under, hvad der er normalt i branchen) viste sig ikke at være tilstrækkelig under et så brat omslag i markedet med begrænset mulighed for at tilpasse sig hurtigt nok via afdisponering af projekter. Vi har heller ikke tidligere forestillet os, at vi skulle risikovurdere banker og kvaliteten af deres lånetilsagn. Vi har med den erfaring, vi har nu, yderligere skærpet vores risikostyring og vil fremover stille endnu skarpere krav til kvaliteten af de projekter og samarbejdspartnere, som vi fokuserer på.

Med forventning om, at de vanskelige forhold på ejendomsmarkedet ikke ville drive over på kort sigt, var det derfor nødvendigt at styrke Sjælsøs kapitalforhold via en aktieemission på 505 mio. kr., med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer i forholdet 1 eksisterende aktie gav tegningsret til 2 nye aktier a nom. 10 kr. til 10 kr. pr. aktie.

Aktieemissionen blev garanteret af Sjælsøs hovedbanker, og Sjælsøs storaktionær SG Nord Holding afgav forhåndstilsagn om tegning af aktier for 130 mio. kr., svarende til ca. 26% af emissionen. Jeg vil gerne her takke såvel Sjælsøs aktionærer som banker for deres opbakning til kapitalstyrkelsen i Sjælsø, som var en nødvendighed for at beskytte værdierne i Sjælsø.

Som en forudsætning for gennemførelsen af aktieemissionen blev der forinden indgået aftale med selskabets banker om en forlængelse af selskabets lån frem til juli 2011. Banker repræsenterende lige knap 100% af selskabets bankgæld bakkede op om denne løsning.

Som et led i den samlede løsning blev der samtidigt indgået aftale om at opløse joint venture'et mellem Sjælsø og SG Nord Holding vedr. Copenhagen Towers. Det blev derfor aftalt, at SG Nord Holding overtog etape 2 af Copenhagen Towers omfattende Norman Fosters kontortårn, mens Sjælsø overtog de ubebyggede grunde i etape 3-5, som Sjælsø i de kommende år vil udvikle til kontorformål. SG Nord Holding ejede i forvejen hoteltårnet i etape 1.

Som en del af aftalen og som led i at Sjælsø blev frigjort fra sine garanti-stillelser overfor projektet på 130 mio. kr., modtog SG Nord Holding warrants med ret til tegning af 8,1 mio. aktier i Sjælsø til en kurs på 11,99. Warranten løber i 5 år, og hvis den udnyttes fuldt ud, vil den tilføre Sjælsø knap 100 mio. kr. i ny kapital.

I forbindelse med en efterfølgende opdeling af ejerskabet til investeringerne i SG Nord Holding valgte Brdr. Rønje at fokusere på investeringen i Copenhagen Towers. Ib Henrik Rønje og Torben Rønje ønskede derfor i efteråret 2009 at udtræde af Sjælsøs bestyrelse. Jeg vil gerne her endnu en gang rette en tak til Ib Henrik Rønje og Torben Rønje for deres mangeårige og vedholdende indsats for udviklingen af Sjælsø. Samtidig vil jeg benytte lejligheden til at udtrykke en stor og varm tak til direktør Jørgen Junker for en stor og altid engageret indsats for Sjælsø i de mere end 25 år Jørgen har været ansat i Sjælsø. Som bekendt forlader Jørgen Sjælsø i sensommeren i år i forbindelse med at han fylder 65 år - så det er den sidste ordinære generalforsamling, som Jørgen deltager i som direktør.

FREMTIDSUDSIGTERNE

Et nyt år giver nye muligheder, og vi tror og håber på, at 2010 vil blive et bedre år end 2009. Der spores lidt fornyet optimisme hos lejere, investorer og boligkøbere. Det er for tidligt at sige noget sikkert om, hvordan 2010 vil udvikle sig, men 1. kvartal er forløbet rimeligt fornuftigt, og Sjælsø har indgået aftaler om salg af projekter og boliger for ca. 500 mio. kr. i 1. kvartal.

En af Sjælsøs udfordringer i 2010 er, at salgspriserne fortsat er pressede, hvorfor det må forventes, at projekterne generelt vil blive solgt med en lavere avance end tidligere. Da en stor del af avancerne samtidigt indtægtsføres ved aflevering af projektet eller i takt med, at byggerierne gennemføres (dvs. periodiseres over byggeperioden), så vil kun en mindre del af avancerne fra nysalg af projekter kunne indtægtsføres i 2010. Sjælsø forventer derfor for 2010 et underskud før skat og eventuelle nedskrivninger og hensættelser på 0 - 250 mio. kr.

Afgørende for en succesrig udvikling for Sjælsø i 2010 og frem bliver gennemførelsen af projekterne i Sjælsøs pipeline, og dermed konvertering af grundbanken på mere end 2 mia. kr. til nye afkastgivende bolig- og erhvervsjendomme. Kun ved en succesrig udvikling af vores grundbeholdning, kan vi reducere vores gæld og liggeomkostninger for projekterne, og dermed igen blive en profitabel virksomhed med en sund indtjening, stærkere likviditet og øget handlefrihed.

Krisen har også sat sine spor på entreprenørmarkedet. Vi kan derfor nu indkøbe byggeentrepriser væsentligt billigere end for år tilbage. Dette hjælper meget på de pressede marginer på projekterne, og giver en god mulighed for at gennemføre projekterne i vores pipeline til attraktive købspriser for kapitalstærke investorer, herunder pensionskasser.



Under vanskelige økonomiske vilkår sker der også i vores branche en markant ændring af konkurrenceforholdene. Dette gælder hos investorerne, hvor de store og kapitalstærke investorer får nye gode investeringsmuligheder, og det gælder i developerbranchen, hvor kun de største og stærkeste aktører kan generere grundlaget for gennemførelse af projekter, herunder den nødvendige finansiering. Vi kan derfor konstatere, at der i dag er betydeligt færre aktører i developerbranchen. Men der forventes også i en tid fremover et væsentligt lavere salg af nye projekter, end vi så for et par år siden.

Ved indgangen til 2010 trådte skattereformen i kraft og dermed en væsentligt reduktion i beskattningen af den sidst tjente krone. Sjælsø forventer, at skattelettelsen vil få en positiv indflydelse på ejerboligmarkedet, særligt i de større byer, hvor Sjælsø udvikler boliger. Men skattereformen var ikke lutter goder for ejendomssektoren. Med skattereformen indføres også fra og med 2011 moms på grunde til boligbyggeri. Dette vil isoleret set gøre det vanskeligere at udvikle nye boligprojekter med en tilfredsstillende avance, ikke mindst for så vidt angår de projekter, hvor grundene er indkøbt under de gamle regler. Sjælsø havde derfor ønsket sig en lidt længere overgangsordning, så det var muligt at tilpasse sig de nye regler – ikke mindst i lyset af at branchen i forvejen er hårdt ramt af konjunkturforsvælgelser.

Sjælsø må samtidigt konstatere, at banksektoren i kølvandet på krisen, har hævet priserne markant, hvilket vanskeliggør en tilbagevenden til normale indtjeningsforhold for mange typer af virksomheder, herunder Sjælsø. Vi håber, at bank- og realkreditsektoren med tiden vil nå frem til den konklusion, at det ikke fremmer mulighederne for fornyet fremgang, at bankerne øger deres marginaler og lægger kraftigt låg på nyudlån, samtidigt med at mange virksomheder har det svært – og det var vist heller ikke det, der var hensigten med, at bankerne fik statsstøtte.

Det generelt lave renteniveau – før bankernes rentetillæg – hjælper naturligvis noget på situationen. Historisk har rentefald medført stigende aktivitet og priser på ejendomsmarkedet. Markederne har imidlertid denne gang været så fastfrosne, at selv lave renter for de stærkeste investorer og lave afkast på alternative placeringer af investeringsmidler, endnu ikke har kunnet tøj ejendomsmarkedet op for alvor.

Sjælsø vil i 2010 fortsætte selskabets fokus på at optimere driften og sikre selskabets værdier til gavn for selskabets aktionærer. Sjælsø har således vedvarende fokus på at finde nye løsninger for selskabets projekter og grundbeholdning, herunder nye veje til finansiering af projekterne i samarbejde med bankerne og investorerne, fx via forward funding modeller.

I en situation med væsentligt faldende aktivitet og omsætning må vi naturligvis også tilpasse vores kapacitet og omkostninger til de nye tider. Vi har derfor gennem de sidste 1½ år – desværre – måttet tage afsked med ca. halvdelen af Sjælsøs medarbejdere. En beklagelig nødvendighed da der er tale om dygtige og engagerede medarbejdere, men nedgangen i projekt-salget nødvendiggør det desværre. Tilpasningen er sket i takt med, at projekter er blevet færdiggjort og aktivitetsniveauet er faldet.

Jeg vil gerne takke medarbejderne i Sjælsø for en stor og engageret arbejdsindsats i 2009 under meget vanskelige og usikre omstændigheder. Uden medarbejdernes engagerede og vedvarende indsats for at løse selskabets udfordringer var 2009 blevet et endnu værre år.

Vi kan samtidigt – midt i en svær tid – glæde os over, at Sjælsø fortsat opfattes som en kompetent virksomhed med dygtige og redelige medarbejdere, og derfor fortsat har et godt samarbejde med alle selskabets forretningspartnere. Vi har opført os ordentligt, også under de vanskelige forhold. Det tror vi på lønner sig i længden, ligesom det sikrer, at Sjælsøs brand og netværk er intakt og muliggør fremtidige forretninger.

Ja, 2009 har uægtelig været et forfærdeligt år for Sjælsø. Det bedste vi kan sige om 2009 er, at det er overstået. Udsigterne for 2010 synes bedre, omend de fortsat er usikre og vil afhænge en fortsat stabilisering af markedsforsvælgelser og forholdene i den finansielle sektor, da en normalt fungerende finansiell sektor er en forudsætning for et velfungerende ejendomsmarked.”

GENVALG AF BESTYRELSE OG REVISION

Hele selskabets bestyrelse var på valg, og samtlige medlemmer var villige til genvalg. Der var ikke øvrige kandidater til bestyrelsen, og den samlede bestyrelse blev genvalgt.

Ligeledes var selskabets revisorer Deloitte og Nielsen & Christensen begge på valg, og blev genvalgt af generalforsamlingen.

FINANSKALENDER:

Halvårsrapport for 2010	31. august 2010
Kvartalsnyt 3. kvartal 2010	29. oktober 2010

FOR YDERLIGERE INFORMATION:

Flemming Joseph Jensen, adm. direktør
Tlf.: 4810 0000



SJÆLSØ GRUPPEN A/S

HOVEDKONTOR:

Ny Allerødgård
Sortemosevej 15
DK-3450 Allerød
Telefon 4810 0000

VESTDANMARK:

Olof Palmes Allé 44
DK-8200 Århus N
Telefon 8730 9999

sjaelsoe@sjaelsoe.dk
www.sjaelsoe.dk
CVR nr. 89 80 19 15

SJÆLSÖ SVERIGE AB

Söder Mälärstrand 29
Box 38121
SE-100 64 Stockholm
Telefon +46 8 429 19 00

SJÆLSO POLAND Sp. z o.o.

ul. Złota 59, 11th floor
PL-00-120 Warszawa
Telefon +48 22 222 32 22

SJÆLSØ NORGE AS

Karenslyst Allé 55
N-0279 Oslo
Telefon +47 2299 3270

SJÆLSO FINLAND Oy

Eteläesplanadi 22A, 7. krs
FIN-00130 Helsinki
Telefon +358 201 55 33 99