

Årsregnskabsmeddelelse for Sjælsø Gruppen A/S

REKORDRESULTAT

Særdeles tilfredsstillende vækst og resultatudvikling

- Resultatet før skat steg med 90 % til 153,3 mio. kr.
- Resultatet efter skat steg med 89 % til 103,2 mio. kr.
- Omsætningen steg med 87% til 814,5 mio. kr.
- Sjælsø Gruppen A/S's styringsmål, herunder soliditet og likviditet er til fulde opfyldt.
- Markedsværdien af Sjælsø Gruppen A/S steg med 492,8 mio. kr. i år 2000 til 856,5 mio. kr. – en stigning på 135%.

Den positive vækst og resultatudvikling forventes at fortsætte i 2001 og 2002.

- Resultatet før skat forventes at stige til ca. 180 mio. kr. i 2001
- Omsætningen forventes at stige til ca. 1,1 mia. kr. i 2001
- Yderligere fremgang på 15 – 25 % i omsætning og resultat forventes i 2002

Væsentlige forhold i 2000

- Generelt stigende aktivitet med nye store projekter
- Kendskabsniveauet til Sjælsø Gruppens totalkoncept er øget
- Beslutningen om at etablere strategisk samarbejde med kapitalpartnere i enkelte store projekter styrker det finansielle grundlag og minimerer risici. Dette baner vej for involvering i flere store projekter. Et sådant samarbejde er indledt med Ejendomsselskabet St. Frederikslund A/S vedrørende følgende 2 projekter:
 - Købet af TV-Byen og Radiohuset, det hidtil største projekt i Sjælsø Gruppen.
 - Købet af 65.000 etagemeter erhverv i Havnestad Syd. Opstart på udvikling, udlejning og salg.
- Stor interesse fra internationale virksomheder, der ønsker at etablere eller flytte sit domicil i Danmark for deres danske eller skandinaviske aktiviteter
- Udvidelse af Sjælsø Gruppens direktion
- Det er lykkedes at tiltrække og fastholde branchens bedste medarbejdere bl.a. ved udvidet brug af warrentprogrammet.

Fondsbørsmeddelelse nr. 3 - 2001

I 2000 steg aktiekursen fra 168 til 395.**Sjælsø Gruppens mål at skabe øget shareholder value.**

For at nå dette mål skal forudsætningerne for at øge likviditeten i aktien forbedres, hvorfor der planlægges følgende:

- Iværksættelse af et aktietilbagekøbsprogram
- Afholdelse af flere investormøder
- Sikre overskuelig, investorrelevant og let tilgængelig Website
- Hyppige præsentationer af Sjælsø Gruppens totalkoncept i medierne
- Udsendelse af kvartalsvise nyhedsbreve om udviklingen i Sjælsø Gruppen

Med baggrund i ovennævnte foreslår bestyrelsen følgende:

”Det indstilles til generalforsamlingen, at der udloddes udbytte på kr. 8,39 pr. aktie, svarende til udbyttet for 1999. Desuden anvendes kr. 16,2 mio. til et aktietilbagekøbsprogram. Aktiekapitalen påtænkes herefter nedskrevet tilsvarende.

Udbyttebetalingen samt købet af egne aktier for i alt kr. 34,4 mio. svarer til 1/3 af årets resultat, hvilket er den samme andel, der i henhold til den hidtidige udbyttepolitik, ville være anvendt til udlodning af udbytte. Selskabets likviditet og egenkapital ændres ikke med købet af egne aktier i forhold til den tidligere anvendte udbyttepolitik. I balancen pr. 31. december 2000 har bestyrelsen valgt at reservere kr. 16,2 mio. under egenkapitalen, til aktietilbagekøbsprogrammet. Alle nøgletal, hvori egenkapitalen indgår, er således beregnet på grundlag af den samlede egenkapital med fradrag af denne reservation.

Bestyrelsen for Sjælsø Gruppen A/S har på sit ordinære møde i dag behandlet og godkendt selskabets årsregnskabsmeddelelse.

Allerød, den 26. februar 2001

Jørn Meldgaard	Ib Henrik Rønje	Jørgen Junker	Flemming Jensen
Bestyrelsesformand	Adm. direktør	Direktør	Direktør

Fondsbørsmeddelelse nr. 3 - 2001

Afholdelse af generalforsamling og investormøde

Sjælsø Gruppen A/S afholder ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2000,

**tirsdag den 27. marts 2001 kl.15.00 i Havnestad
på Islands Brygge 67, 2300 København S,**

i den tidligere Sojakagefabrik, som er under totalrenovering. Sjælsø Gruppen har således igen i år valgt at holde generalforsamling i et af selskabets store byggeprojekter, hvorved aktionærerne får lejlighed til at bese tilblivelsen af et konkret projekt. Det trykte regnskab vil foreligge til gennemsyn på selskabets kontor fra den 12. marts 2001.

Samtlige navnenoterede aktionærer vil få tilsendt en indkaldelse til generalforsamlingen sammen med et trykt regnskab.

Sjælsø Gruppen afholder et investor- og analytikermøde,

**tirsdag den 27. februar 2001 kl. 8.15 på Hotel Radisson SAS Royal,
Hammerichsgade 1, 1611 København K.**

Yderligere oplysninger vedrørende årsregnskabsmeddelelsen bedes rettet til adm. direktør Ib Henrik Rønje på tlf. 48 10 00 00.

Sjælsø Gruppen A/S

Koncernregnskab og årsberetning

(19. regnskabsår)

INDHOLDSFORTEGNELSE

Selskabsoplysninger	6
Forretningskoncept	7
Hoved- og nøgletal for koncernen	9
Ledelsens beretning	11
Projektporteføljen	14
Organisationsudvikling	19
Forventninger til fremtiden	20
Aktionærforhold	22
Fondsbørsmeddelelser	25
Økonomiske styringsmål og risikoforhold	26
Overordnede supplerende kommentarer til regnskabet	30
Resultatopgørelse	32

Balance	33
Pengestrømsanalyse	35

SELSKABSOPLYSNINGER

Moderselskab

Sjælsø Gruppen A/S

Rosmosegård

Byagervej 14-16

3450 Allerød

Telefon: 48 10 00 00

Telefax: 48 10 00 48

E-mail: sjaelsoe@sjaelsoe.dk

Homepage: www.sjaelsoe.dk

CVR 89 80 19 15

Hjemstedskommune: Allerød

Bestyrelse

Jørn Meldgaard (formand)

Niels Friis Pedersen

Steen Raagaard Andersen

Henrik Kristian Moltke

Ib Henrik Rønje

Torben Rønje

Direktion

Ib Henrik Rønje (adm.)

Flemming Jensen

Jørgen Junker

Revision

Deloitte & Touche Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Nielsen & Christensen Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Advokat

Sandager Advokater

FORRETNINGSKONCEPT, VISION, MÅL OG STRATEGI**Forretningskoncept**

Sjælsø Gruppens hovedaktivitet er projektudvikling af fast ejendom; hovedsageligt inden for firmadomiciler, produktion og lager samt distributionscentre.

I samarbejde med lejere og investorer planlægger Sjælsø Gruppen nybygning og renovering af fast ejendom med udgangspunkt i brugerens/lejerens behov og investorernes ønsker. Udgangspunktet er et totalkoncept, hvor Sjælsø Gruppens kernekompetence er udvikling og koordination af projektideer, myndighedskontakt, grundkøb, finansiering, udlejning, projekt- og byggestyring og investorsalg. Den fysiske opførelse af ejendomme og teknisk rådgivning forbundet hermed, varetages af underleverandører, men kontrolleres og koordineres af Sjælsø Gruppens projektledere. På grund af denne udstrakte brug af underleverandører har Sjælsø Gruppen relativt få, men højt kvalificerede medarbejdere, men beskæftiger hen over året mellem 300-400 ansatte hos de involverede samarbejdspartnere.

Med dette forretningskoncept adskiller Sjælsø Gruppen sig væsentligt fra såvel ejendomsinvesteringsselskaber som traditionelle entreprenørvirksomheder.

Vision

Sjælsø Gruppen er i en stadig proces med fremadrettet fokus på at sikre, at forudsætningerne for værdiskabelsen er til stede. I en projektorienteret organisation er forståelsen af de immaterielle værdier af stor betydning for en succesfuld værdiskabelsesproces. Sjælsø Gruppen er et projektudviklingsfirma, hvor kernekompetencen udtrykkes i kvaliteten og hastigheden af beslutningerne i den enkelte projektgruppe, der er sammensat til det enkelte projekt.

Målsætning

Det er Sjælsø Gruppens mål, at fremstå som en særlig attraktiv samarbejdspartner for investorer og brugere, der ønsker at købe eller leje fast ejendom. Selskabet skal fleksibelt og hurtigt kunne tilpasse sig kundernes ønsker og indgå bindende aftaler. Det er den primære målsætning gennem en kontrolleret vækst og konsoli-

dering inden for selskabets kerneområder at skabe en høj indtjening og dermed maksimere selskabets markedsværdi til fordel for selskabets aktionærer.

Derudover er det en del af målsætningen at opretholde væsentlig fokus på arten og omfanget af de forretningsmæssige risici, selskabet påtager sig i forbindelse med etablering og gennemførelse af de enkelte projekter. (Se afsnittet ”Økonomiske styringsmål” side 26).

Strategi

Sjælsø Gruppens strategi med henblik på at opfylde selskabets målsætning om kontrolleret vækst og størst muligt afkast til aktionærene indeholder følgende hovedelementer:

- Øget kapitalgrundlag
- Forøgelse af antallet af projekter
- Øget projektstørrelse og –kompleksitet
- Tiltrække og fastholde de bedste medarbejdere på markedet

Gennem en fortsat høj indtjening har Sjælsø Gruppen været i stand til at øge det samlede kapitalgrundlag yderligere efter børsintroduktionen i 1998. Selskabet havde ved udgangen af regnskabsåret 1996 over en egenkapital på kr. 42,0 mio., der ultimo år 2000 er steget til kr. 295,6 mio., en stigning på kr. 253,6 mio. Af denne stigning udgør det akkumulerede resultat efter skat kr. 225,2 mio. Den resterende del af stigningen i egenkapitalen kan henføres til kapitaltilførslen i 1998 på ca. kr. 80 mio. i forbindelse med børsintroduktionen, fratrukket udbetalt udbytte i samme periode på kr. 54,2 mio.

Gennem den stadigt stigende videnopbygning i organisationen og de større økonomiske ressourcer, er Sjælsø Gruppen i stand til at løfte stadigt flere og stadigt større og mere komplekse projekter. Denne udvikling er nået så vidt, at Sjælsø Gruppen i dag betragter sin samlede viden og evne til at håndtere endog meget komplekse opgaver, som en stor konkurrencemæssig styrke.

Selskabets evne til at kunne tiltrække og fastholde de bedste medarbejdere forklares delvist med en strategisk beslutning i 1995 om i vidt omfang at tilbyde medarbejderne incitamentsprogrammer i form af warrants. Denne strategi har vist sig rigtig. Det er således også i 2000 lykkedes Sjælsø Gruppen at tiltrække attraktive medarbejdere, der er tilbudt warrants, og samtidig fastholde en dygtig medarbejderstab.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

	1996	1997	1998	1999	2000
	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)
RESULTATUDVIKLING					
Omsætning	185.192	265.948	260.727	435.183	814.526
Bruttoresultat	37.072	57.411	83.146	110.681	173.965
Ordinært resultat før skat	22.418	37.597	59.258	80.816	153.322
Årets resultat efter skat	20.702	26.102	41.365	54.492	103.196
BALANCEUDVIKLING					
Ejendomme og projekter til videresalg	61.741	91.043	140.858	301.278	509.778
Igangværende solgte projekter	14.617	18.572	67.785	169.768	272.091
Projektbeholdning i alt 1)	76.358	109.61	208.64	471.04	781.869
		5	3	6	
Aktiver i alt	158.67	242.02	472.89	640.45	1.203.39
	0	4	4	9	2
Sikre aktiver 2)	63.681	127.120	291.039	286.856	629.077
Aktiver i alt korrigeret 3)	94.989	114.90	181.85	353.60	574.315
		4	5	3	
Egenkapital 7)	42.036	69.903	172.41	211.91	279.367
			6	7	
NØGLETAL 7)					
Soliditet 4)	44,3%	60,8%	94,8%	55,8%	48,6%
Egenkapital i forhold til ikke solgte projekter, ejendomme og grunde	68,1%	76,8%	122,4%	65,4%	54,8%
Egenkapital i forhold til grundbeholdning	146,0%	118,5%	281,4%	235,2%	269,1%
ØVRIGE NØGLETAL:					
Bruttoresultat i % af omsætning	20,0%	21,6%	31,9%	25,4%	21,4%
Overskudsgrad 5)	12,0%	14,7%	22,6%	18,2%	16,3%
Egenkapitalforrentning 6)	67,2%	46,3%	31,0%	28,1%	38,6%
Aktivernes omsætningshastighed	1,17	1,10	0,55	0,68	0,68

1) Dette er afholdte projektkostninger på statustidspunktet.

2) Dette er solgte projekter, tilgodehavender fra salg og likvide beholdninger

3) Dette er balancesummen reduceret med de sikre aktiver

4) Denne er beregnet på grundlag af egenkapitalen i forhold til balancesummen reduceret med de sikre aktiver

5) Beregnet ud fra det primære driftsresultat i forhold til omsætningen.

- 6) Dette er beregnet på grundlag af det ordinære resultat efter skat og den bogførte gennemsnitlige egenkapital justeret for aktieemissioner og udbytte. Indregnes tildelte warrants i nøgletallet, bliver egenkapitalforrentningen 27,1% i 1999 og 34,8% i 2000,
- 7) Den viste egenkapital er reduceret med reservationen til aktietilbagekøbsprogrammet, og alle nøgletal hvori egenkapitalen indgår, er således beregnet på baggrund af den reducerede egenkapital.

AKTIERELATEREDE NØGLETAL 1)

Nedenfor ses aktierelaterede nøgletal siden Sjælsø Gruppen blev noteret på Københavns Fondsbør.

		<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>
Børskurs ultimo året		134	168	395
Udbytte pr. aktie á kr. 10,00	kr.	6,37	8,39	*8,39
Resultat pr. aktie (EPS) 3)	kr.	20,40	25,90	49,70
Indre værdi pr. aktie	kr.	79,60	97,90	128,90
Pengestrømme fra drift pr. aktie 2)	kr.	-37,20	17,00	41,30

- 1) Aktierelaterede nøgletal er beregnet i overensstemmelse med "Anbefalinger og Nøgletal" udgivet af Den Danske Finansanalytikerforening for 1997. Resultat pr. aktie og pengestrømme fra drift pr. aktie er beregnet på grundlag af det vejede gennemsnit af udstedte aktier. Alle nøgletal er justeret for indre værdi af egne aktier, dog er indre værdi pr. aktie beregnet på grundlag af bogført egenkapital. (NV).
- 2) Tallet for 1998 er alene negativt fordi den tilførte likviditet fra bl.a. børsintroduktionen er anvendt til egenfinansiering af igangværende projekter.
- 3) Indregnes tildelte warrants i nøgletallet, bliver resultat (EPS) pr. aktie 25,80 kr. i 1999 og 48,80 kr. i 2000.
- *) Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der, ud over udbyttebetalingen, iværksættes et aktietilbagekøbsprogram på kr. 16,2 mio. Udbyttebetalingen og aktietilbagekøbsprogrammet svarer i alt til ca. kr. 16 pr. aktie.

LEDELSENS BERETNING

Koncernens udvikling

Sjælsø Gruppen opnåede i regnskabsåret 2000 et resultat før skat på kr. 153,3 mio., der betragtes som særdeles tilfredsstillende, og som er væsentligt over forventningerne på ca. kr. 100 mio. ved regnskabsårets start. Der er i årets løb foretaget i alt 2 opjusteringer af resultatforventningerne i takt med, at det stigende aktivitetsniveau har ført til højere indtjening end forventet.

Samlet set betragtes selskabets aktivitetsudvikling og resultat i regnskabsåret som særdeles tilfredsstillende. Den stigende aktivitet skyldes en øget interesse fra brugerne for den overskuelige totale løsning, der hurtigt kan realiseres.

Resultatudviklingen og en - ifølge ledelsens vurdering - bedre forståelse for Sjælsø Gruppens forretningskoncept og strategier blandt aktieinvestorerne har i årets løb ført til en markant stigning i selskabets aktiekurs; fra kurs 168 til ultimo kurs 395. En stigning på 135%.

Aktivitetsudvikling

Sjælsø Gruppen har i regnskabsåret oplevet en kraftig aktivitetsvækst hvad angår såvel antal projekter som den gennemsnitlige projektstørrelse. Der henvises til afsnittet vedrørende Projektporteføljen på side 14.

Samlet set bekræfter aktivitetsudviklingen, at selskabet gennemfører en konkurrencedygtig og langsigtet strategi, hvor Sjælsø Gruppens fokusering på kerneområderne, opførelse af firmadomiciler, produktion og lager samt distributionscentre er stærkt medvirkende årsag til fremgangen.

Markedsudvikling

Det er selskabets vurdering, at København i stigende grad udgør og vil udgøre de internationale virksomheders udgangspunkt for de skandinaviske aktiviteter. Dette har indenfor Sjælsø Gruppens kerneforretningsområder, opførelsen af skræddersyede erhvervsbygninger, skabt særdeles positive markedsforhold i år 2000.

Efterspørgslen efter domicilejendomme er fortsat stor, og Sjælsø Gruppen mærker en stigende efterspørgsel bl.a. indenfor følgende brancher/sektorer: IT og telekommunikation, service- og rådgivningsvirksomheder, undervisningsinstitutioner, institutionelle og offentlige virksomheder. Dette skal bl.a. ses på baggrund af de mange fusioner, omstruktureringer og lignende i erhvervslivet og inden for den offentlige sektor. Her finder en kraftig vækst sted i medarbejderstabene, hvilket dermed bidrager til behovet for nye eller ombyggede domiciler. Det er Sjælsø Gruppens vurdering, at disse tendenser vil fortsætte i de kommende år.

Hvad angår udformning af nye kontormiljøer er behovstendensen præget af kundernes ønske om ”new ways of working”, hvor netværks- og projektarbejde medvirker til, at en hensigtsmæssig indretning kræver flytning til mere tidssvarende lokaler.

Ud over det forretningsgrundlag der udspringer af nybyggeriet, efterlader denne situation også mange attraktive renoveringsmuligheder i de fraflyttede byggerier. Disse ældre bygninger kan efter renovering og ”face-lift” komme i spil igen, til et mere moderat lejeniveau end nybyggeriet, og har derfor en bredere kundegruppe.

I Københavnsområdet er nybyggeriet inden for domicilejendomme fortsat størst i havneområderne. Denne kombination af nyt og oprindeligt miljø giver kunderne mulighed for at opnå unikke attraktioner, hvor havnemiljø og havneudsigt kombineret med en indretning, der kan optimeres i relation til kundens organisatoriske ønsker, skaber de ideelle repræsentative rammer.

Hvad angår Sjælsø Gruppens aktiviteter inden for distributionscentre er indsatsen koncentreret omkring Københavns forstæder, hvor transportinfrastrukturen giver gode betingelser samtidig med at afstanden til København er overskuelig.

På logistik- og distributionsområdet spores et stigende behov for nye og større distributionslagre med stor lofthøjde og mulighed for etablering af fuldautomatisk lagerstyring. Endvidere har nye distributionsmetoder samt krav om hurtige transporttider medført, at et effektivt indrettet distributionscenter nu kan betjene et stort geografisk område, der eksempelvis kan omfatte hele Danmark og den sydlige del af Sverige.

Også i Århus, hvor Sjælsø Gruppen i 1998 etablerede en selvstændig afdeling, har markedsudviklingen været positiv. Der er i øjeblikket en stor interesse for kontorer i både Århus centrum og omkring ringvejs- og motorvejssystemet.

En stor del af denne interesse kommer fra offentlige eller halvoffentlige institutioner samt fra IT branchen og liberale erhverv. I Århus midtby findes der bl.a. projektmuligheder omkring Århus Havn, Banegården og Rådhuspladsen.

Herudover findes der i Århus Nord en del grundarealer, hvorpå der p.t. er stor aktivitet. I Århus Syd er der kun få kontormuligheder tilbage, men her har Sjælsø Gruppen fortsat option på arealer til i alt 40.000 etagemeter nybyggeri som nabo til det Tele Danmark projekt, der blev afleveret i år 2000.

Styrket markedsposition

Det er Sjælsø Gruppens vurdering, at markedspositionen i regnskabsåret er styrket og udbygget inden for de valgte forretningsområder. Der findes fortsat kun ganske få virksomheder i Danmark med samme koncept for projektudvikling som Sjælsø Gruppen.

Det er selskabets vurdering, at den største konkurrence fortsat findes blandt de store entreprenørselskaber, der via deres respektive projektudviklingsafdelinger indgår aftaler om domicilbyggeri. Det er i den samme nænhæng værd at konstatere, at Sjælsø Gruppen på trods heraf er blevet den største aktør i såvel "Kalkbrænderihavnen" som i "Havnestad".

Sjælsø Gruppens markedsposition er endvidere gradvist blevet forbedret gennem selskabets evne til at håndtere stadigt større projekter. Samlet set må det vurderes, at selvom en stor markedsandel fortsat vil ligge hos konkurrenterne, så vil Sjælsø Gruppen også fremover kunne opnå en andel, der sikrer den forventede vækst.

Markedsvolumen - nybyggeri

I en periode med højt aktivitetsniveau stilles spørgsmålet ofte, om hvor stort og hvor længe der er fremtidigt markedspotentiale.

Indenfor Sjælsø Gruppens forretningsområder anvendes følgende nøgletal:

- 2 mio. m² årligt nybyggeri.
- 20-30 mia. kr. årligt i værdi af dette nybyggeri med en gennemsnitspris på 10-15.000 kr. pr. m².

Markedsvolumen – eksisterende bygninger (renovering og flytning)

Sjælsø Gruppen arbejder med en teoretisk model for beregning af markedspotentialet i Danmark indenfor projektudvikling, der ikke er relateret til nybyggeri. Der arbejdes med en antagelse om, at virksomheder i gennemsnit bor 15 år samme sted.

- 110 mio. m² eksisterende kontor, lager og produktion i Danmark.

Dette medfører i teorien, at 7% af virksomhederne flytter hvert år, hvilket igen medfører at 7% af det samlede areal skifter bruger hvert år. Dette svarer til 7,7 mio. etagemeter, der skal skifte bruger hvert år. Såfremt alle flytninger skete på basis af et totalkoncept svarende til Sjælsø Gruppens, hvor der sker en ejendomshandel, en renovering, genudlejning og salg, til en gennemsnitsværdi på 10.000 kr./ m², vil det årlige markedspotentiale være kr. 77 mia.

Langt hovedparten af virksomhedsflytningerne sker naturligvis uden en samtidig ejendomshandel, men teorien understreger, at der er et meget stort markedspotentiale, der kan bearbejdes, uanset at samfundet befinder sig i høj- eller lavkonjunktur.

Investormarkedet

I Sjælsø Gruppens koncept indgår salg af projekter (totalløsninger med nybyggeri/renovering + lejekontrakt) til institutionelle eller private investorer.

Sjælsø Gruppens projekter har skiftet karakter til hovedsagelig nu at være projekter i kr. 100-300 mio. klassen, hvilket vurderes at passe bedre til specielt de institutionelle investorers porteføljestrategi.

Det er selskabets vurdering, at investeringsbehovet inden for ejendomme hos såvel private som institutionelle investorer også vil være til stede i de kommende år. Samtidig spores en meget stor interesse fra udenlandske investorer primært omkring det københavnske ejendomsmarked. Endnu er de udenlandske investorer ikke for alvor gået ind i det danske marked, hvilket dog forventes at ske i de kommende år.

Investorerne krav til ejendomsinvesteringer er fortsat god beliggenhed, lejekontrakter med en lang uopsigelse og med solide lejere, god arkitektur og høj kvalitet på bygge riet. I takt med de stadigt hastigere forandringer i erhvervslivet med mange fusioner, køb og frasalg vejer fleksibilitet og genudlejningsmuligheder stadig tungere. Disse ønsker er stort set sammenfaldende med lejerønskerne. Det er vurderingen at investorernes investeringskrav i høj grad passer til den samarbejdsform og de løsninger Sjælsø Gruppens total-koncept bygger på, hvilket gør selskabet til en attraktiv samarbejdspartner for de private og institutionelle investorer.

PROJEKTPORTEFØLJEN

Afsluttede projekter i regnskabsåret (Samlet projektværdi: ca. kr. 475 mio.)

Tele Danmark, Århus

Opførelse af 17.000 m² kontorbyggeri i en kombination af murværk, glas og alupartier. Projektet er tegnet af Primdahl & Weitling Arkitekter MAA. Solgt til AP Pension.

Electrolux, Lyngby

Opførelse af 4.600 m² domicil, udlejet til Electrolux Holding A/S. Projektet er tegnet af PLH Arkitekterne A/S. Solgt til Tryg-Baltica

Graphium A/S, Rødovre

Opførelse af 2.000 m² domicil til Graphium A/S. Projektet er tegnet af BB Tegnøstuen. Solgt til bruger.

Engholm, Allerød

Opførelse af 2.730 m² kontor/lager, der er udlejet til Maersk Medical og Nutricia A/S. Projektet er tegnet af Arkitektfirmaet MW. Solgt til privat investor.

Ingram Micro, Greve Main

Opførelse af 11.900 m² distributionscenter til Ingram Micro's aktiviteter. Projektet er tegnet af Arkitektgruppen Århus. Solgt til InvestorPartner.

Hennes & Mauritz, Greve Main

Opførelse af 18.000 m² distributionscenter. Projektet er tegnet af PLH Arkitekterne A/S. Solgt til bruger.

Igangværende solgte projekter (Samlet projektværdi: ca. kr. 1.050 mio.)**Thrane & Thrane A/S , Lyngby**

Opførelse af 12.900 etagemeter domicil bestående af højteknologisk kontor og produktionslokaler tegnet af KHR Arkitekter A/S. Projektet udføres i en kombination af murværk, glas og alupartier. Byggeriet er solgt til Danica.

Motorola A/S, Glostrup

Opførelse af 10.000 m² domicil på Glostrup Stationsforplads, tegnet af Kieler Architects. Projektet udføres som et højteknologisk byggeri med omfattende installationer til sikring af indeklimaet. Byggeriet er solgt til AP Pension.

World Online, Kalkbrænderihavnen, København

Opførelse af 15.250 m² domicil, tegnet af 3 x Nielsen Arkitektfirma A/S, til World Online. Byggeriet er placeret direkte til vandet og opføres i 6 etager med atrium. Solgt til bruger.

BankInvest A/S, Kalkbrænderihavnen, København

Opførelse af 5.500 m² domicil til BankInvest A/S tegnet af Dissing + Weitling Arkitektfirma A/S. Byggeriet er beliggende direkte til havnen og udgør et 5-etagers domicil. Solgt til Lærernes Pension.

Intellectual Property Holding A/S, Kalkbrænderihavnen, København

Opførelse af 6.200 m² til Intellectual Property Holding A/S, tegnet af Dissing + Weitling Arkitektfirma A/S. Byggeriet udgør et 5-etagers domicil, der er placeret tæt på kajkanten. Solgt til Lærernes Pension.

VUC Center, Skanderborg

Markant bygning på 1.500 m² med undervisningslokaler, studieværksted og amfiteater til VUC Center, tegnet af A.A.R.T. Arkitekter. Solgt til Århus Amt.

Boligprojekt, Amekajakaj, København

78 attraktive lejeboliger med et samlet areal på 9.600 m². Tegnet af 3 x Nielsen Arkitektfirma A/S. Solgt til Tryg-Baltica, der selv forestår udlejningen af lejlighederne.

Igangværende ikke solgte projekter (Samlet projektværdi: ca. kr. 675 mio.)**Havnestad, København, Framfab**

Ombygning og renovering af 9.400 m² domicil til Framfab i samarbejde med PLH Arkitekterne A/S. Lejemålet indrettes i en af de gamle karakteristiske fabriksbygninger fra den gamle Sojakagefabrik på Islands Brygge. Der bliver tale om moderne rustikke storrumskontorer efter principperne for "new ways of working".

Reva Center, Århus Nord

Opførelse af 6.400 m², udlejet til Århus Amt, og tegnet af APL Arkitekterne. Lejemålet skal anvendes af REVA Nord, samt Den Regionale Daghøjskole og til brug for kursuslokaler til Århus Amts Projektcenter.

Fjeldhammervej, Rødovre

Ombygning og renovering af 8.000 m² domicil til flere lejere, tegnet af Arkitektgruppen 3 D Arkitekter MAA.

A/S Dansk Shell m.fl., Nærum Hovedgade, Nærum

Ombygning og renovering af 10.000 m² domicil, tegnet af Arkitektgruppen 3 D Arkitekter MAA. Udlejet til A/S Dansk Shell m.fl.

Digiquant A/S (tidligere Belle Systems), Roskilde

Opførelse af 9.650 m² domicil tegnet af Dissing + Weitling Arkitektfirma A/S. Byggeriet skal udstråle det Digiquant står for; dynamik, kvalitet, fleksibilitet og kreativitet. Der er sikret udvidelsesmuligheder for yderligere etaper på i alt 14.000 m²

Bolig- og butikprojektet "Fregatten", Ebeltoft

Indretning og udlejning af 31 seniorboliger og 3 butikker. Butikkerne har været udlejet siden færdiggørelsen, men udlejning af boligerne går fortsat ikke så hurtigt som forventet. På nuværende tidspunkt er der opnået en udlejningsprocent på 50% i forhold til den budgetterede leje. Projektet forventes fortsat solgt med fortjeneste, når udlejningsprocenten er forøget.

Bolig- og butikprojektet "Frølageret", Odense

Den store butik i stueetagen er udlejet til møbelforretning, og udlejningen af de 63 boliger er i en rolig, positiv udvikling. Udlejningsprocenten udgør p.t. 60% i forhold til den samlede budgetterede lejeindtægt. Projektet forventes fortsat solgt med fortjeneste, når udlejningsprocenten er forøget.

Kommende kendte projekter**Kalkbrænderihavnen, København (Projektværdi ca. kr. 225 mio.)**

I Kalkbrænderihavnsgade og som nabo til World Online, råder Sjælsø Gruppen over en byggemulighed på 8.500 etagemeter. Det er den sidste ledige byggemulighed i denne del af havnen, og et projekt kan gennemføres i en eller to etaper. Det store gennembrud for Sjælsø Gruppen med 3 igangværende domicilprojekter i netop Kalkbrænderihavnen, giver forventning til udviklingen af dette projekt.

Havnestad Nord, København (Projektværdi ca. kr. 200 mio.)

Udlejning, renovering/nybyggeri (2. etape) på 9.000 m² samt p-kælder i samarbejde med PLH Arkitekterne A/S.

Havnestad Syd, København (Projektværdi ca. kr. 1,4 mia.)

Opstart på udvikling, udlejning og salg af 65.000 etagemeter erhverv. Byggeretten er købt af selskabet Havnestad Syd A/S, der ejes 50% af Sjælsø Gruppen A/S og 50% af Ejendomsselskabet St. Frederikslund A/S og hvor Sjælsø Gruppens forpligtelser er maksimeret til kr. 20 mio. Ejendomsselskabet St. Frederikslunds involvering i projektet bliver primært af finansiel karakter, og med Sjælsø Gruppens deltagelse i projektet sikres de nødvendige professionelle ressourcer til de væsentlige udviklingsarbejder, der skal gennemføres.

TV-Byen og Radiohuset (Projektværdi: kr. 2,5 – 3,0 mia.)

Sjælsø Gruppen erhvervede sammen med Ejendomsselskabet St. Frederikslund A/S i december måned TV-Byen i Gladsaxe og Radiohuset på Rosenørns Allé for i alt kr. 790 mio. Købet blev foretaget gennem det fælles ejede selskab Mørkhøj Projektudvikling A/S. Den finansielle konstruktion i projekterne medfører en

maximal risiko for Sjælsø Gruppen på kr. 15,0 mio. I forbindelse med købet er der indgået en række lejeaftaler, der sikrer, at DR successivt kan udflytte sine aktiviteter til det kommende mediehus i Ørestad. De indgåede lejeaftaler og den finansielle konstruktion sikrer Mørkhøj Projektudvikling A/S et positivt cashflow i projektperioden.

Ejendomsselskabet St. Frederikslunds involvering i projektet bliver primært af finansiell karakter, idet St. Frederikslund herved har lagt vægt på, at Sjælsø Gruppens deltagelse i projektet sikrer de nødvendige professionelle ressourcer til de væsentlige udviklingsarbejder, der skal gennemføres.

TV-Byen

Det er Sjælsø Gruppens plan at udnytte de store arealer i og omkring TV-Byen og forventer at opføre nybyggeri på i alt ca. 80.000 etagemeter. Endvidere er der store muligheder i ombygning og fornyelse af TV-Byens eksisterende ca. 100.000 etagemeter.

Det er forventningen, at udlejning, om- og nybygning og videresalg i TV-Byen vil ske i flere etaper og strække sig over en periode på 2-10 år.

Radiohuset

Radiohuset, der er på i alt 33.000 etagemeter, forventes indenfor 1 – 3 år videresolgt til en dansk eller udenlandsk institutionel investor, idet DR foranlediger, at der indgås en langsigtet lejeaftale med Kulturministeriet. Kulturministeriet vil efter DR's fraflytning renovere og ombygge Radiohuset til brug for Musikkonservatoriet. Der er i forbindelse med Radiohuset mulighed for at opføre ca. 12.000 etagemeter nybyggeri.

Samlet set vurderes købet af TV-Byen og Radiohuset at give en række langsigtede strategiske og økonomiske fordele, der bidrager væsentligt til forventningerne om forsat aktivitetsvækst og indtjeningsfremgang. Årets resultat og resultatforventningerne til 2001 og 2002 er ikke påvirket af købet af TV-Byen og Radiohuset.

ORGANISATIONSUDVIKLING

Ny direktion

Sjælsø Gruppen gennemførte i maj måned en udvidelse af direktionen, idet hidtidige direktør og medstifter af selskabet, Torben Rønje, udtrådte af direktionen for bedre at kunne tilgodese sit helbred. Torben Rønje fortsætter dog i Sjælsø Gruppens bestyrelse og i den investeringskomite, der prioriterer hvilke projekter Sjælsø Gruppen skal involveres i. Som nye direktører indtrådte tidligere investeringschef Flemming Jensen og tidligere teknisk direktør Jørgen Junker med henholdsvis 8 og 16 års anciennitet i selskabet, mens adm. direktør Ib Henrik Rønje fortsætter som hidtil. Det er bestyrelsens vurdering, at den udvidede direktion er et godt fundament for selskabets forventede vækst i de kommende år.

Byggeafdelingerne styrkes

De stadig større og mere komplicerede byggeprojekter har medført et ønske om at tilpasse byggeafdelingerne, hvorfor en ny struktur er indført, idet tidligere afdelingsdirektør Erik Moesby er udnævnt til teknisk direktør og 4 tidligere projektchefer er udnævnt til afdelingschefer. Dette giver mulighed for successivt at udvide byggeafdelingerne med projektchefer og projektledere. Det er målet i år 2001 at supplere afdelingerne med yderligere 5 - 10 medarbejdere med højt uddannelses- og erfaringsniveau.

Organisationen i øvrigt

Selskabets vækst har ligeledes medført en udvidelse i den øvrige organisation indenfor dokumentstyring og marketing. Sjælsø Gruppen havde ultimo regnskabsåret 40 medarbejdere, hvoraf 7 personer er placeret på selskabets kontor i Århus.

Der er i regnskabsåret ansat en IT-chef med ansvar for vedligeholdelse og udvikling af firmaets IT-plattform. Det er ledelsens opfattelse, at virksomheden til stadighed er på forkant med anvendelsen af de nyeste anerkendte IT-værktøjer, der er relevante for virksomhedens arbejdsgang.

Der arbejdes løbende med anvendelsen af mulighederne indenfor Internet og kommunikation med samarbejdspartnere via nettet. Kommunikation til kunder, rådgivere, samarbejdspartnere, såvel indenfor dokumenthåndtering, kontrakter, byggebeskrivelser, tegninger, markedsføring samt udlejnings- og salgsprospekter kommunikerer i stigende omfang elektronisk. Det vil også være Sjælsø Gruppens mål fremover at anvende de nødvendige ressourcer til at være på forkant med IT-udviklingen.

FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Resultatforventninger for 2001

Baseret på den aktuelle projektportefølje og igangværende tiltag, forventes i regnskabsåret 2001 et resultat før skat i niveauet kr. 180 mio.

Hovedparten af Sjælsø Gruppens aktiviteter ligger i Storkøbenhavn og Århus området. En årsag til behovet for nye kontorarealer i disse områder, er stigningen i antallet af arbejdspladser. Sjælsø Gruppens forventning er, at denne stigning i antallet af arbejdspladser vil fortsætte de kommende år, idet der fortsat spores stor aktivitetsstigning indenfor IT, kommunikation, biotek, rådgivning og konsulentvirksomhed. Det forventes derfor, at der fortsat er gode muligheder for at finde kunder til de mange projektmuligheder Sjælsø Gruppen disponerer over.

Baseret på ovennævnte forventes i 2001 en omsætning på kr. 1,1 mia.

Renteudviklingen forventes ikke at have nævneværdig indflydelse på aktivitetsniveauet i den kommende periode. De senere år har der været større renteudsving, men dette har ikke givet nogen mærkbar effekt på selskabets aktiviteter.

Strategiske samarbejdspartnere

En måde at øge væksten på, uden at gå på kompromis med de økonomiske styringsmål, kan være at opsøge strategiske samarbejdspartnere, især på kapitalsiden. Denne metode har Sjælsø Gruppen anvendt i Havne- stad Syd og TV-Byen/Radiohuset, hvor Sjælsø Gruppen har sikret sig en projektportefølje, med en begrænset hæftelse. Sjælsø Gruppen vil fortsat være åben overfor samarbejdsrelationer eller alternative finansieringskilder i forbindelse med fortsat vækst.

Udenlandske investorer

Der spores en tydelig interesse fra udenlandske investorer på ejendomsmarkedet, dels om investering i færdige projekter, dels interesse for partnerskab, idet man fra investorsiden, for at opnå et højere afkast, er indstillet på at tage en øget projektrisiko i udviklingsfasen. Sjælsø Gruppens deltagelse i ejendomsmessen MIPIM og medlemskabet af EPRA (European Public Real Estate Association) har i væsentlig grad medvirket til udlandets kendskab til Sjælsø Gruppens koncept og markedsposition. Dette har afstedkommet en lang række møder og introduktioner, til internationale investorer, kapitalformidlere og ikke mindst til potentielle lejere.

Markedsudsigter

Sjælsø Gruppen disponerer over en stor portefølje i form af byggemuligheder i bl.a. Havnestad, Lyngby, Ballerup, Nordhavn/Kalkbrænderihavnen, TV-Byen i Gladsaxe, Århus samt optioner på en række velbeliggende erhvervsgrunde. Med fokus på især beliggenhederne, har Sjælsø Gruppen grundlaget for i en lang periode fremover, at kunne tiltrække attraktive kunder til nye domiciler, og med den veletablerede markedsposition og det stærke kapitalgrundlag, er der absolut grundlag for at tro på den fortsatte vækst.

Core Business

Det understreges, at Sjælsø Gruppen lever af at virksomhederne flytter, og ikke nødvendigvis til noget nyt. Om virksomhederne flytter til større eller mindre bygninger, om de flytter for at ekspandere eller for at indskrænke er i princippet underordnet, blot de flytter. Netop derfor har Sjælsø Gruppen fokus på primært kundernes flytteplaner, og kan tilpasse det produkt lejerens ønsker til den aktuelle situation indenfor ejendomsmarkedet.

Hvis nybygmarkedet falder kraftigt, vil entreprenørerne blive ramt på deres core business, men da Sjælsø Gruppens core business er projektudvikling, kan etablering af et nyt lejemål lige så vel ske i eksisterende bygninger, der renoveres og indrettes efter kundens behov.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Bortset fra de i nærværende regnskab nævnte forhold, er der ikke indtruffet forhold, der påvirker vurderingen af selskabets økonomiske stilling.

AKTIONÆRFORHOLD**Aktiekapitalen**

Aktiekapitalen udgør 2.165.960 aktier á kr. 10,00, svarende til en nominel aktiekapital på kr. 21.659.600, efter tegning af aktier i henhold til warrantprogram. Aktiekapitalen er samlet i én aktieklasse.

Følgende aktionærer ejer 5% eller mere af aktiekapitalen:

Brdr. Rønje Holding A/S, Allerød	30,7%
Henderson Investors Ltd., London	24,1%

Herudover ejer ledende medarbejdere i Sjælsø Gruppen tilsammen 11,8%.

Selskabet skønner at der er omkring 2.000 aktionærer i Sjælsø Gruppen, hvoraf der ultimo regnskabsåret var i alt 414 navnenoterede aktionærer, svarende til 79,5% af selskabets aktiekapital.

Sjælsø Gruppen har mod slutningen af regnskabsåret 2000 afhændet selskabets beholdning af egne aktier. Salget medførte en indtægt på kr. 24,1 mio. i forhold til anskaffelsesprisen.

Warrantprogram

Sjælsø Gruppen anvender i vid udstrækning warrants for at kunne tiltrække og fastholde branchens bedste medarbejdere. Således iværksatte selskabet i andet halvår 2000 endnu et warrantprogram specielt rettet mod ledende medarbejdere og bestyrelsen. Programmet omfattede udstedelse af i alt 86.081 warrants til en gennemsnitlig vægtet tildelingskurs på 264,76 baseret på en dagskurs på tildelingstidspunktet. Udnyttelsesperioden er 2002-2007. Ved regnskabsårets udløb er der i alt tildelt medarbejdere warrants til 131.770 aktier, svarende til 1.317.700 kr. nominel aktiekapital, eller 6,1% af den samlede aktiekapital. Disse warrants kan udnyttes successivt i årene 2001-2007. I andet halvår af 2001 vil 11.438 warrants kunne udnyttes til tegning af aktier.

I januar måned 2001, efter regnskabsårets afslutning blev der indgået nye aftaler om tildeling af yderligere 7.274 warrants til en kurs på 385,0, som vil kunne udnyttes til tegning af aktier i perioden 2003-2007. Bestyrelsen har herefter bemyndigelse til tildeling af yderligere 59.329 warrants, modsvarende kr. 593.290 nominel aktiekapital.

Kursudvikling og shareholder value

Sjælsø Gruppen er noteret på Københavns Fondsbørs under fondskode 10241751.

Med væksten i Sjælsø Gruppens indtjening og en stigende interesse for – og forståelse af – selskabets forretningsgrundlag har kursstigningen været betydelig i år 2000. Fra et udgangspunkt på kurs 168 ved årets begyndelse er kursen steget med 135% til en ultimo kurs på 395.

Bedste ejendomsrelaterede aktie i Europa 2000

Ifølge EPRA (European Public Real Estate Association) som er en sammenslutning af børsnoterede ejendoms- og developerselskaber i Europa gør en kursstigning på 135% Sjælsø Gruppen til Europas bedst performerende aktie. Nr. 2 og 3 har haft en stigning på henholdsvis 92% og 66%. EPRA indekset er tilgængelig på Bloomberg, Datastream, Reuters og Telekurs, og er noteret på finanssiderne på Yahoo.com.

Forbes List har endvidere udråbt Sjælsø Gruppen som nr. 38 blandt de 200 bedste small cap companies i år 2000.

Udviklingen i år 2000 indebærer, at Sjælsø Gruppens markedsværdi i regnskabsåret er vokset fra kr. 367,7 mio. til kr. 856,5 mio., en stigning på kr. 492,8 mio. Sjælsø Gruppens ledelse vil som led i gennemførelsen af selskabets vækststrategi fortsat arbejde på at optimere markedsværdien, og for at nå dette mål, skal forudsætningerne for at øge likviditeten i aktien forbedres, hvorfor der planlægges følgende:

- Iværksættelse af et aktietilbagekøbsprogram
- Afholdelse af investormøder
- Sikre overskuelig, investorrelevant og let tilgængelig Website
- Hyppige præsentationer af Sjælsø Gruppens totalkoncept i medierne
- Udsendelse af kvartalsvise nyhedsbreve.

Med baggrund i ovennævnte foreslår bestyrelsen følgende:

”Det indstilles til generalforsamlingen, at der udloddes udbytte på kr. 8,39 pr. aktie, svarende til udbyttet for 1999. Desuden anvendes kr. 16,2 mio. til et aktietilbagekøbsprogram. Aktiekapitalen påtænkes herefter nedskrevet tilsvarende.”

Udbyttebetalingen samt købet af egne aktier for i alt kr. 34,4 mio. svarer til 1/3 af årets resultat, hvilket er den samme andel, der i henhold til den hidtidige udbyttepolitik, ville være anvendt til udlodning af udbytte. Selskabets likviditet og egenkapital ændres ikke med købet af egne aktier i forhold til den tidligere anvendte udbyttepolitik. I balancen pr. 31. december 2000 har bestyrelsen valgt at reservere kr. 16,2 mio. under egen-

kapitalen, til aktietilbagekøbsprogrammet. Alle nøgletal, hvori egenkapitalen indgår, er således beregnet på grundlag af den samlede egenkapital med fradrag af denne reservation.

Kontakt til investorer

I forbindelse med gennemførelsen af selskabets vækststrategi og aktionærpleje har Sjælsø Gruppen løbende udbygget kontakten til investorer og selskabets aktionærer. Denne udvikling fortsættes, blandt andet gennem afholdelse af investormøder og videreudvikling af kontakten til aktionærer og finansmarkederne.

Kvartalsvise nyhedsbreve / kvartalsregnskaber

Sjælsø Gruppen vil fremover udsende nyhedsbreve i april og oktober som supplement til hel- og halvårsregnskaberne. Med nyhedsbrevene opnår markedet en opdatering af seneste begivenheder og selskabets aktivitetsniveau.

Udarbejdelse af kvartalsregnskaber vil være vanskelig og vil ikke nødvendigvis give et retvisende billede af Sjælsø Gruppens udvikling. Selskabets omsætning består af færre store enkeltsalg, hvor selve salgstidspunktet og dermed bogføringstidspunktet kan falde tilfældigt. Nyhedsbreve vil give en mere retvisende orientering end en yderligere regnskabsmæssig periodisering.

Aktierelaterede nøgletal (se side 10)

Værdiskabelse

Den viden og kompetence der findes i Sjælsø Gruppen og anvendelsen heraf, er en nødvendig platform for at sikre den fortsatte udvikling af Sjælsø Gruppen, og er dermed et vigtigt værdiskabende element.

AFHOLDELSE AF GENERALFORSAMLING

Sjælsø Gruppen A/S afholder ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2000 den 27. marts 2001 kl. 15.00 i Havnestad på Islands Brygge 67, 2300 København S i den tidligere Sojakagefabrik, der er under totalrenovering af Sjælsø Gruppen. Således har Sjælsø Gruppen igen i år valgt at holde sin Generalforsamling i et af selskabets store byggeprojekter, hvorved aktionærerne får lejlighed til at bese et konkret projekts tilblivelse.

FONDSBØRSMEDDELELSER SIDEN SIDSTE ÅRSREGNSKAB

19.02.2001	Sjælsø Gruppen sælger boligprojekt til Tryg-Baltica Forsikring A/S.
14.02.2001	Tidspunkt for offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse 2000
22.12.2000	Sjælsø Gruppen og St. Frederikslund køber TV-Byen og Radiohuset
21.12.2000	Sjælsø Gruppen har solgt projekt i Kalkbrænderihavnen til Lærernes Pension.
20.12.2000	Sjælsø Gruppen har solgt Motorolas nye domicil i Glostrup til AP Pension
15.12.2000	Sjælsø Gruppen sælger egne aktier, og opjusterer årsresultat før skat til kr. 140 mio.
15.12.2000	Sjælsø Gruppen bygger 11.700 m ² i Kalkbrænderihavnen
06.10.2000	Sjælsø Gruppen udlejer til Framfab i Havnestad
07.09.2000	Warrantprogram til ledende medarbejdere og bestyrelse
28.08.2000	Halvårsrapport for 1.januar - 30. juni 2000
16.08.2000	Sjælsø Gruppen bygger højteknologisk domicil til DigiQuant (Belle Systems A/S) i Roskilde
08.08.2000	Sjælsø Gruppen opjusterer forventningerne til resultatet før skat fra kr. 100 til kr. 120 mio.
08.08.2000	Sjælsø Gruppen bygger nyt domicil til World Online
11.07.2000	Sjælsø Gruppen foretager stort grundkøb i Havnestad
30.06.2000	Sjælsø Gruppen sælger Trane & Trane domicil til Danica
21.06.2000	Sjælsø Gruppen sælger Ingram Micros distributionscenter i Greve til InvestorPartner
07.04.2000	Referat af ordinær generalforsamling
06.04.2000	Direktørskifte i Sjælsø Gruppen
22.03.2000	Sjælsø Gruppen bygger distributionscenter til Hennes & Mauritz
01.03.2000	Årsregnskabsmeddelelse 1999

Indholdet af den enkelte meddelelse kan ses på www.sjaelsoe.dk

Finanskalender

Årsregnskabsmeddelelse offentliggøres	26. februar 2001
Præsentation af årsregnskabsmeddelelse for investorer og analytikere	27. februar 2001
Ordinær generalforsamling	27. marts 2001
Nyhedsbrev vedrørende 1. kvartal 2001	Ultimo april 2001
Deltagelse i Finansanalytikerforeningens virksomhedsdag	15. maj 2001
Halvårsmeddelelse for 2001 offentliggøres	Ultimo august 2001
Nyhedsbrev vedrørende 3. kvartal 2001	Ultimo oktober 2001

ØKONOMISKE STYRINGSMÅL OG RISIKOFORHOLD

Økonomiske styringsmål

Som led i den overordnede vækst- og konsolideringsstrategi styres Sjælsø Gruppens dispositioner via fire overordnede økonomiske styringsmål. Dette skyldes den valgte regnskabspraksis som følge af selskabets aktiviteter inden for længerevarende projektbaserede byggeopgaver, der ofte strækker sig over flere regnskabsår.

Der registreres således ingen omsætning og avance, før et salg har fundet sted. Omsætning og bruttoavance forskydes således fra år til år, afhængig af salgstidspunktet, hvilket i sig selv ikke nødvendigvis er et udtryk for ændringer i aktivitetsniveauet, idet salg af grunde og projekter i egen regning først optræder som omsætning og bruttoavance i det år de sælges. Derimod sker der en fordeling af omsætning og bruttoavance i relation til solgte projekter, hvor der indtægtsføres en projektudviklingsavance, når et projekt er udviklet og solgt. Byggestyringsavancen indtægtsføres efterfølgende forholdsmæssigt i forhold til afholdte byggeomkostninger.

Som en del af risikostyringen tages der højde for projekternes kompleksitet, herunder entreringsform og projektperiode.

De fire økonomiske styringsmål er:

- **Soliditeten** (korrigeret) må ikke være mindre end 40%
- **Egenkapitalen** i forhold til igangværende ikke solgte projekter og ejendomsbeholdningen til videre salg skal være mindst 50%
- **Egenkapitalen** i forhold til selskabets beholdning af byggegrunde skal være mindst 100%.
- **Likvidetsberedskabet** skal udgøre et beløb svarende til mindst et års kontante driftsomkostninger.

Med disse økonomiske styringsmål opfyldt er det selskabets vurdering, at Sjælsø Gruppen vil kunne klare endog meget store og hastige konjunkturændringer.

Ad. Soliditet

Soliditeten er normalt beregnet ud fra egenkapitalen i forhold til den samlede balancesum. Sjælsø Gruppen har vurderet at denne beregning ikke giver et retvisende billede af soliditeten som styringsmål for Sjælsø Gruppen. I balancen indgår igangværende solgte projekter, tilgodehavender fra salg og likvide beholdninger, der betragtes som sikre aktiver. Risikoeksponeringen for Sjælsø Gruppen udtrykkes mest relevant, ved at

den samlede aktivmasse fratrækkes disse sikre aktiver, som grundlag for soliditetsberegningen. Soliditeten udgjorde pr. 31. december 2000 48,6%. Målet er mindst 40%.

I relation til anvendelse af det økonomiske styringsmål er det værd at understrege, at igangværende solgte projekter øger soliditeten, hvorimod projekter, bygninger og grunde i egen regning, reducerer soliditeten, indtil de er afhændet. Disse projekter, bygninger og grunde i egen regning, er dog en strategisk nødvendighed, idet de sikrer en kontinuerlig aktivitetsudvikling og -indtjening.

Sjælsø Gruppen har strategisk valgt ikke at fortsætte aktiviteterne inden for opførelse og renovering af ældreboliger i egen regning. De 2 boligejendomme "Frølageret", Odense og "Fregatten", Ebeltoft forventes solgt i 2001 til en pris, der overstiger den bogførte værdi.

Ad. Egenkapital

Det økonomiske styringsmål "Egenkapitalen i forhold til igangværende ikke solgte projekter og ejendomsbeholdning til videresalg" er udtryk for selskabets fokus på de aktiver, hvorpå der kan være en konjunkturafhængig risiko. Målet om en egenkapital på mindst 50% udtrykker i realiteten en ekstra sikkerhedsmargin, som blev realiseret med 54,8%.

I ovenstående opgørelse indgår aktiver i form af såvel grunde som udlejede men ikke solgte projekter, der hver for sig har forskellig konjunkturmæssige risici, bl.a. fordi der til grundene er knyttet "liggeomkostninger." Sjælsø Gruppen har derfor valgt, som et supplerende økonomisk styringsmål, at egenkapitalen mindst skal udgøre 100% af den samlede grundbeholdning. Nøgletallet blev realiseret med 268,8%.

Ad. Likviditetsberedskab

Sjælsø Gruppens likviditetsberedskab skal som mål udgøre mindst ét års kontante driftsomkostninger. Ultimo regnskabsåret udgjorde likviditetsberedskabet til fri disposition kr. 60,6 mio. hvilket mere end opfylder målet.

Risikoforhold

Gennem aktivt at arbejde med de risikoforhold Sjælsø Gruppen er underlagt, er det ledelsen mål at forøge den langsigtede indtjeningsevne og samtidig sikre opfyldelsen af de ovennævnte styringsmål.

Det er dog selskabets vurdering, at såfremt disse risikoforhold håndteres rigtigt vil de i princippet give en række markedsmæssige muligheder, idet Sjælsø Gruppens markedskendskab og videnniveau, muliggør håndtering af projekternes kompleksitet.

Entrepriseforholdene forventes fortsat at være uden væsentlig risiko, idet alle opgaver købes eksternt på fastpristilbud, hvortil der er stillet sædvanlige garantier fra entreprenørerne for opfyldelse af alle kontrakter. Afdækning af disse risici suppleret med en dygtig og effektiv projektstyring, ledet af Sjælsø Gruppens projektchefer, styrker selskabets position som en kompetent og troværdig samarbejdspartner i alle relationer.

Medarbejdere, organisation m.m.

Sjælsø Gruppens medarbejdere udgør med deres viden og kompetence en meget vigtig faktor for selskabets fortsatte udvikling. Som følge af et velfungerende team-work i de enkelte projekter, reduceres afhængigheden af enkeltpersoner. For at leve op til målsætningen om at kunne tiltrække og fastholde dygtige og kompetente medarbejdere i et langtrækkende ansættelsesforhold blev der i 1999 gennemført et warrantprogram omfattende samtlige medarbejdere. Erfaringerne viste sig så gode, at der i år 2000 blev iværksat endnu et warrantprogram, specielt rettet mod ledende medarbejdere og bestyrelsen. (se Aktionærforhold side 22).

Kundeforhold

Sjælsø Gruppens forhold til kunderne er essentielt i vurderingen af selskabets risiko. Selskabet har gennem årene til stadighed haft fokus på relationerne til såvel ejendomsbrugerne som –investorerne, og erfaringen viser, at kundeprofilen til stadighed er under forandring. Selskabets kunde- og salgsstrategier er således tilpasset udviklingen og kundernes aktuelle ønsker, ligesom det etablerede netværk af eksperter, rådgivere, gode referenceprojekter m.m. muliggør at dialogen med kunder bliver nemmere, og løsninger, aftaler mm. hurtigt kommer på plads.

Konkurrenter

Sjælsø Gruppen har i de senere år opnået en stærk markedsposition i det danske projektudviklingsmarked. Konkurrenter i projektudviklingsmarkedet kan opdeles i følgende kategorier:

- De svenskejede entreprenørkoncerner
- De danske entreprenørkoncerner
- De etablerede projektudviklere
- Nye aktører i markedet

De svenske entreprenørkoncerner og de danske entreprenørkoncerner optræder som projektudviklere på egne grunde eller i rollen som traditionelle entreprenører. De etablerede projektudviklingsfirmaer konkurrerer dels med udgangspunkt i egen grundportefølje og dels med udgangspunkt i et samarbejde med brugere, hvorefter byggegrunden findes. De nye aktører i markedet tager primært udgangspunkt i et samarbejde med brugerne og ejer kun i begrænset omfang en grundportefølje. Sammenfattende er der fortsat stor konkurren-

ce, men i et stadigt større marked, og hvor konkurrenceparametrene i meget stor udstrækning kommer Sjælsø Gruppen til fordel.

KONJUNKTUR- OG PRISUDVIKLING PÅ EJENDOMME

Sjælsø Gruppens strategi er at have en hensigtsmæssig balance mellem projekter, der er solgt på forhånd og projekter i egen regning, hvor målet er at afhænde disse i umiddelbar forlængelse af projekttilblivelsen. Sjælsø Gruppen spekulerer således ikke i konjunkturgevinster. Køb af grunde og bygninger ses alene som et vigtigt grundlag for indgåelse af aftale om projekter. Risikoen for prisudsving minimeres af Sjælsø Gruppens strategi om ikke at ligge inde med færdige projekter, men derimod gennemføre et salg tidligt i projektfasen. Så længe de økonomiske styringsmål opfyldes, vil prisudviklingen på ejendomme derfor ikke være en alvorlig trussel for selskabets indtjenings- og kapitalforhold.

”DE FIRE ÅRSTIDER”

Sjælsø Gruppen ser de nedenstående 4 scenarier for ejendomsprisernes cyklus, hvoraf Sjælsø Gruppen har god indtjening i scenarierne 1, 2 og 4 og har begrænset indtjening eller risiko for tab i scenarie 3.

Scenarie 1 – forår – stigende ejendomspriser

Ejendommen, der købes i dag, sælges i et stigende marked, hvorefter der tjenes såvel en konjunkturgevinst som en projektudviklings- og byggestyringsavance.

Scenarie 2 – sommer – stabilt ”højt” niveau

Ejendomsmarkedet er på et stabilt ”højt” niveau, hvor ejendommen, der købes i dag, sælges i et marked med stor omsætning alene med projektudviklings- og byggestyringsavance og således uden konjunkturgevinst.

Scenarie 3 – efterår – faldende marked

Ejendommen, der købes i dag, sælges i et marked med lavere priser i morgen, hvorved projektudviklings- og byggestyringsavancen helt, delvist eller mere end modsvares af konjunkturtabet. I denne markedssituation eksisterer en risiko for direkte tab på enkelte projekter. Derfor er det vigtigt med et hurtigt salg for at neutralisere tabsrisikoen.

Scenarie 4 – vinter – stabilt ”lavt” prisniveau

I dette marked med lav omsætning udgør indtjeningen projektudviklings- og byggestyringsavancen uden konjunkturmæssige tillæg eller fradrag. Dog indebærer denne markedssituation en langsommere omsættelighed af ejendomsprojekterne og dermed træghed i indtjeningsmulighederne.

Modsat kan denne markedssituation, set i lyset af selskabets styring af soliditet og likviditet, medføre muligheder for attraktive indkøb og salg.

Miljøforhold

Sjælsø Gruppen kan i henhold til forretningskonceptet ikke i sig selv påvirke miljøet negativt, men sikrer at de enkelte ejendomme forud for erhvervelse bliver undersøgt af miljøeksperter, således at der foreligger et gennemarbejdet beslutningsgrundlag.

OVERORDNEDE SUPPLERENDE KOMMENTARER TIL REGNSKABET.

Resultatopgørelsen

Omsætningen blev i 2000 kr. 814,5 mio. og i forhold til 1999 hvor omsætningen var kr. 435,2 mio. er der tale om en omsætningsfremgang på 87,2 %. Resultatet før skat blev kr. 153,3 mio., hvilket i forhold til 1999 svarer til en resultatfremgang på kr. 72,5 mio. eller 89,7%.

I 2000 afhændede Sjælsø Gruppen sine egne aktier, og realiserede i den forbindelse en kursgevinst på kr. 24,1 mio., som i regnskabet fremgår på en separat linie under finansielle indtægter. Resultatet efter skat blev kr. 103,2 mio. sammenholdt med et tilsvarende resultat i 1999 på kr. 54,5 mio. svarende til en resultatfremgang på 89,4%.

Resultatet og resultatfremgangen betragtes som særdeles tilfredsstillende.

I betragtning af Sjælsø Gruppens organisation, med forholdsvis få ansatte, der udvikler og styrer mange projekter og opgaver, er ressourceanvendelsen meget effektiv. Dette afspejles også af Sjælsø Gruppens strategi om at være et projektudviklingselskab hvor kernekompetencen er udvikling og styring af projekter.

Organisationen har således været i stand til at håndtere en kraftig stigende projektbeholdning, hvilket er muliggjort ved tilkøb af ekspertviden, rådgivning mm., og ved at indgå i veldefinerede entreprisekontrakter. Der ved gøres en meget stor del af omkostningerne til projektomkostninger, der kun bliver afholdt i relation til opgaver eller projekter, hvor der vil genereres en indtægt. Sådanne omkostninger indgår i resultatet under *Direkte omkostninger*, mens driftsomkostningerne består af *personaleudgifter* til egne medarbejdere, *andre driftsudgifter* og *afskrivninger*. Driftsomkostningerne udgør således de samlede kapacitetsomkostninger.

Resultatdisponering.

For regnskabsåret 2000 foreslår bestyrelsen at årets resultat disponeres således:

	1999	2000
	t.kr.	t.kr.
Overført resultat primo	32.273	14.329
Overført fra reserve for egne aktier	0	12.508
Årets resultat	<u>54.492</u>	<u>103.196</u>
Til disposition	<u>86.765</u>	<u>130.033</u>
Udloddet udbytte	18.164	18.172
Reservation til aktietilbagekøbsprogram	0	16.228
Andel af udbytte vedrørende egne aktier	-738	0
Overført til reserve for nettoopskrivning af dattervirksomheder	42.502	86.190
Overført til reserve for egne aktier	12.508	0
Overført til næste år	<u>14.329</u>	<u>9.443</u>
	<u>86.765</u>	<u>130.033</u>

Balancen

Der henvises til afsnittet om de økonomiske styringsmål side 26, hvor de 4 styringsmål (nøgletal) er beskrevet, og som er beregnet på baggrund af de væsentligste balanceposter. Derved sikres den overordnede likviditets- og balancestyring.

Udvikling i koncernens egenkapital

Egenkapital 1.1.2000	211.917
Årets resultat efter skat	103.196
Reservation til aktietilbagekøbsprogram	-16.228
Ændring i opskrivningshænlæggelser (værdipapirer og egne aktier)	-1.475
Forhøjelse af aktiekapital ved udnyttelse af warrants	10
Forhøjelse af overkursfond ved udnyttelse af warrants	124
Foreslået udbytte	-18.172
Andre reguleringer	<u>15</u>
Egenkapital efter reservation til aktietilbagekøbsprogram	279.367
Reservation til aktietilbagekøbsprogram	<u>16.228</u>
Egenkapital 31.12.2000	295.595

Regnskabsprincipper

Der er ikke ændret i regnskabsprincipperne i forhold til tidligere år.

RESULTATOPGØRELSE FOR 2000

	Koncern 1999 t.kr.	Koncern 2000 t.kr.	Moder- selskab 1999 t.kr.	Moder- selskab 2000 t.kr.
Omsætning	435.183	814.526	1.889	33.087
Direkte udgifter	-324.502	-640.561	-125	-773
Bruttoresultat	110.681	173.965	1.764	32.314
Personaleudgifter	-19.052	-25.657	-19.000	-25.657
Af- og nedskrivninger af anlægsaktiver	-1.457	-1.890	-1.167	-1.436
Andre driftsudgifter	-11.095	-14.041	-10.221	-13.248
Omkostningsrefusion, dattervirksomheder	0	0	28.830	38.840
Resultat af primær drift	79.077	132.377	206	30.813
Resultat af dattervirksomheder før skat	0	0	78.473	100.720
Resultat af associeret virksomhed	0	-62	0	-62
Gevinst ved salg af egne aktier	0	24.112	0	24.112
Finansielle indtægter	3.839	3.714	2.764	1.567
Finansielle udgifter	-2.100	-6.819	-627	-3.828
Ordinært resultat før skat	80.816	153.322	80.816	153.322
Skat af årets resultat	-26.324	-50.126	-30.362	-48.640
Skat af årets resultat i dattervirksomheder	0	0	4.038	-1.486
ÅRETS RESULTAT EFTER SKAT	54.492	103.196	54.492	103.196

BALANCE PR. 31.12.2000

AKTIVER

	Koncern 1999 t.kr.	Koncern 2000 t.kr.	Moder- selskab 1999 t.kr.	Moder- selskab 2000 t.kr.
Koncernens domicil	16.681	16.478	16.681	16.478
Driftsmateriel og inventar	5.790	6.625	3.537	5.096
Materielle anlægsaktiver i alt	22.471	23.103	20.218	21.574
Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	159.376	289.381
Aktier i associerede virksomheder	0	2.438	0	2.438
Ansvarlig kapital i associeret virksomhed	0	15.000	0	15.000
Aktier og anparter	4.444	5.556	4.444	5.556
Pante- og gældsbreve	2.204	2.226	2.204	2.226
Finansielle anlægsaktiver i alt	6.648	25.220	166.024	314.601
ANLÆGSAKTIVER I ALT	29.119	48.323	186.242	336.175
Ejendomme til videresalg	193.353	312.868	7.904	8.429
Igangværende projekter, egen regning	107.925	196.910	0	0
Igangværende solgte projekter	169.768	272.091	0	0
Projektbeholdning i alt	471.046	781.869	7.904	8.429
Tilgodehavender fra salg	56.057	265.172	0	0
Skatteaktiv	0	7.176	0	0
Tilgodehavender fra dattervirksomheder	0	0	60.756	40.534
Andre tilgodehavender	23.206	15.787	1.492	2.548
Tilgodehavender i alt	79.263	288.135	62.248	43.082
Egne aktier	14.778	0	14.778	0
Andre aktier og obligationer	455	427	0	0
Værdipapirer i alt	15.233	427	14.778	0
Likvide beholdninger	45.798	84.638	1.080	13.323
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT	611.340	1.155.069	86.010	64.834

	640.459	1.203.392	272.252	401.009
AKTIVER I ALT				
BALANCE PR. 31.12.2000				
PASSIVER				
	Koncern 1999 t.kr.	Koncern 2000 t.kr.	Moder- selskab 1999 t.kr.	Moder- selskab 2000 t.kr.
Aktiekapital	21.650	21.660	21.650	21.660
Overkurs ved emission	71.654	71.778	71.654	71.778
Opskrivningshenlæggelser, værdipapirer	712	1.487	692	1.487
Reserve for nettoopskrivning af datter- og associerede virksomheder	0	0	88.814	174.999
Reserve for egne aktier	14.778	0	14.778	0
Overført resultat	103.123	184.442	14.329	9.443
EGENKAPITAL, efter reservation til aktietilbagekøbsprogram	211.917	279.367	211.917	279.367
Reserveret til aktietilbagekøbsprogram	0	16.228	0	16.228
EGENKAPITAL I ALT	211.917	295.595	211.917	295.595
Hensat udskudt skat	5.848	0	5.848	15.089
Hensat vedrørende leje Garantier	3.843	790	0	0
Andre hensættelser	301	335	300	300
HENSÆTTELSER I ALT	9.992	1.125	6.148	15.389
Gæld (kort- og langfristet)				
Prioritetsgæld	17.749	80.061	16.667	16.008
Bankgæld	212.239	340.685	668	382
Skyldig købesum ejendomme	75.365	289.067	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	71.274	133.516	0	2.481
Mellemregning dattervirksomheder	0	0	2.043	5.058
Skyldig selskabsskat	8.829	34.318	8.829	34.318
Anden gæld	15.668	10.853	8.554	13.606
Skyldig udbytte	17.426	18.172	17.426	18.172
GÆLD I ALT	418.550	906.672	54.187	90.025
PASSIVER I ALT	640.459	1.203.392	272.252	401.009

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

	1999	2000
	t.kr.	t.kr.
Driftens likviditetsvirkning		
Årets koncernresultat	54.492	103.196
Reguleringer	26.818	28.046
Ændringer i projektbeholdning	-262.403	-285.823
Ændringer i tilgodehavender m.v.	118.446	-201.696
Ændring i finansielle omsætningsaktiver	885	-38
Ændring i prioritetsgæld	-423	62.312
Ændring i bankgæld	39.875	129.982
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	81.657	266.129
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	59.347	102.108
Finansielle indbetalinger	3.839	3.714
Finansielle udbetalinger	-3.100	-6.819
Pengestrømme fra ordinær drift	60.086	99.003
Betalt selskabsskat	-24.348	-13.154
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET	35.738	85.849
Investeringernes likviditetsvirkning		
Køb af driftsmidler, netto	-2.317	-2.225
Investering i datterselskab	0	-43.750
Investering i associerede virksomheder	0	-2.500
Ansvarligt indskud i associerede selskaber	0	-15.000
Investering i anlægsejendomme, netto	-92	-297
Investering i kapitalandele og andre værdipapirer, netto	139	-27
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGER	-2.270	-63.799
Finansieringens likviditetsvirkning		
Nettoforøgelse af lån til finansiering af anlægsaktiver	157	-1.536
Udbetalt udbytte	-13.791	-17.426
Provenu ved kapitalforhøjelser	0	134
Køb/salg af egne aktier	-11.440	35.618
PENGESTRØMME FRA FINANSIERING	-25.074	16.790
Årets nettopengestrøm fra drift, investering og finansiering	8.394	38.840
Likvid beholdning primo	37.404	45.798
LIKVID BEHOLDNING ULTIMO	45.798	84.638
Likvide beholdninger kan specificeres således:		
Indestående på deponerings- og sikringskonti	29.655	27.562
Likvide beholdninger til fri disposition *)	16.143	57.076
	45.798	84.638

*) Herudover har koncernen uudnyttede kreditfaciliteter på 3,5 mio.kr. pr. 31. december 2000.

