

INDHOLDSFORTEGNELSE

Selskabsoplysninger	3
Forretningskoncept	4
Koncernoversigt	5
Medarbejdere	5
Ny afdeling i Århus	6
Hoved- og nøgletal for koncernen	7
Årsberetning	8
1998 i sammendrag	8
Nuværende aktiviteter/ projektbeholdning/ordrebeholdning	11
Målsætning	12
Strategi	12
Forventninger til fremtiden	13
Positive forventninger til ejendomsmarkedet	13
Forventninger til 1999	13
Nye projekter i 1999	13
Seniorkoncept	13
Renovering	14
Risikoforhold	17
Konkurrenter	17
Økonomiske styringsmål	18
Likviditetsudvikling	18
Samarbejdspartnere	19
Medarbejderforhold	19
Informationsteknologi	19
Markedsbeskrivelse	20
Salg og markedsføring	21
Investorrelations	21
Aktionærforhold	22
Presse- og fondsbørsmeddelelser	22
Forslag til generalforsamling	22
Udbytte	22
Køb af egne aktier	22
Finanskalender	23
Resultatdisponering	23
Regnskabspåtegning	24
Revisionspåtegning	26
Resultatopgørelse	27
Balance	28
Pengestrømsopgørelse	32
Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	33
Noter	35
Oplysninger om nærtstående parter	42
Ledeshesher	43
Anvendt regnskabspraksis	44
Historie	Bagsiden

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
Reg.nr. A/S 64.943
Hjemstedskommune: Allerød

Bestyrelse

Jørn Meldgaard (formand)
Niels Friis Pedersen
Steen Raagaard Andersen
Henrik Kristian Moltke
Ib Henrik Rønje
Torben Rønje

Direktion

Torben Rønje
Ib Henrik Rønje

Revision

Deloitte & Touche Statsautoriseret
Revisionsaktieselskab
Nielsen & Christensen Statsautoriseret
Revisionsaktieselskab

Advokat

Sandager Advokatfirma

FORRETNINGSKONCEPT



Ib Henrik Rønje



Torben Rønje

Sjælsø Gruppens hovedaktivitet er **projektudvikling af fast ejendom**. I samarbejde med lejere og investorer planlægger Sjælsø Gruppen nybygning og renovering af fast ejendom med udgangspunkt i bruger/lejerbehov og investorønsker. Med udgangspunkt i Sjælsø Gruppens veletablerede markedsposition, det indarbejdede total-koncept for udvikling af ejendomme og de generelt gode markedsforhold, har selskabet oplevet en markant vækst i indtjening og aktivitet i de seneste år.

Sjælsø Gruppens **kernekompetencer** er udvikling af projektideer, myndighedskontakt, projekt- og byggestyring, udlejning og investorsalg, mens den fysiske opførelse af ejendomme og tekniske rådgivning forbundet hermed, varetages af underleverandører, men kontrolleres/styres af Sjælsø Gruppens byggeledere. **Sjælsø Gruppen er således et projektudviklingselskab og ikke et ejendomsselskab eller en entreprenørvirksomhed.**

På grund af den udstrakte brug af underleverandører beskæftiger Sjælsø Gruppen relativt få men højt kvalificerede medarbejdere. Sjælsø Gruppen har i dag 29 ansatte men beskæftiger hen over året mellem 200-250 medarbejdere hos de involverede samarbejdspartnere. Koncernens aktivitet har sidste år fortrinsvis koncentreret sig omkring større projekter og i øvrigt i lighed med tidligere år bestået i forhandling om og udvikling af nye projekter samt færdiggørelse af igangværende projekter. De i året afsluttede projekter svarer til det forventede. **Børsintroduktionen** har medført stor medieomtale af Sjælsø Gruppen samt økonomisk styrket Sjælsø Gruppens position i markedet i forhold til forhandlingspartnere. Denne effekt er konstateret i form af stigende aktivitet omkring forhandlinger om nye større projekter og kontakter til andre aktører i erhvervsjendomsmarkedet. Denne effekt var i sig selv en af målsætningerne med børsnoteringen i foråret.

KONCERNOVERSIGT

SJÆLSØ GRUPPEN A/S

Moderselskab samt finansielle investeringer
Aktiekapital DKK 21.650.000

SJÆLSØ ENTREPRISE A/S

Større projekter i entreprise
Aktiekapital DKK 80.000.000

BALSØ INDUSTRIGRUNDE A/S

Byggegrunde
Aktiekapital DKK 700.000

SJÆLSØ ØRNEGÅRDSVEJ 16 A/S

Projekt
Aktiekapital DKK 1.000.000

APS TOBAKSVEJEN 12-14

Projekt
Anpartskapital DKK 200.000

SJÆLSØ TOTALENTRPRISE A/S APS LÆHEGNET 71

Selskaber med mindre aktiviteter

Medarbejdere

Sjælsø Gruppen havde pr. 31. december 1998 29 medarbejdere. Medarbejderstaben består af personer, der hver dækker flere af selskabets kompetenceområder. Alt efter de gennemførte projekters karakter sammensættes arbejdsgrupper, der på tværs af afdelinger sikrer en effektiv gennemførelse.

4 medarbejdere varetager arbejdsområderne salg og udlejning. Medarbejderne har her en ejendomsmægler eller finansiell baggrund.

Jørgen Junker

Teknisk direktør



Johnny Barth

Økonomichef



Flemming Jensen

Investeringschef



Hans Christian Holm

Projektudviklingschef



Peter Ebbesen

Projektchef



Bent I. Søndergaard

Ejendomschef





Torben Møller

Projektchef



John Stoustrup

Udlejningschef



Jens Eger

Projektudviklingschef



Birgit Andersen

Chefsekretær



Jørn Andersen

Projektudviklingschef



Erik Moesby

Afdelingsdirektør

Projektudvikling sker i et samarbejde mellem direktionen og dele af ledergruppen og er organiseret af den tekniske direktør.

Projektgennemførelse varetages af 5 projektchefer og byggeledere under ledelse af den tekniske direktør. Medarbejderne har typisk en baggrund som ingeniør eller bygningskonstruktør.

Økonomi og regnskab varetages af økonomichefen og 2 medarbejdere.

Administration af ejendomsselskaber, sekretær-, receptions- og kantinefunktioner varetages af 9 medarbejdere. Sjælsø Gruppen har meget loyale medarbejdere, der for en stor dels vedkommende har været ansat i koncernen gennem mange år. Den gennemsnitlige anciennitet var godt 7 år, før nyansættelserne i 1998. 9 ledende medarbejdere og medaktionærer har en gennemsnitlig anciennitet på over 13 år.

Koncernen har som planlagt styrket medarbejderstaben på udlejning, byggestyring og projektudvikling ved ansættelse af yderligere 8 medarbejdere, hvorefter selskabet beskæftiger 29 medarbejdere.

Sjælsø Gruppen ser det som en af sine vigtigste **forudsætninger for en vellykket fremtidig vækst, at kunne tiltrække dygtige medarbejdere** med stort branchekendskab og godt købmandsskab.

For at opnå de bedst mulige rammer for koncernens fremtidige udvikling, blev der i 1997 igangsat en større om- og tilbygning til koncernens domicilejendom i Allerød. Indflytningen fandt sted i maj 1998.

Ny afdeling i Århus

Sjælsø Gruppen har i 1998 etableret en afdeling i Århus med henblik på at styrke projektudviklingsindsatsen i Århusområdet. Århusafdelingen er i dialog om flere spændende projekter i Århusområdet, og skal bl.a. håndtere det store Tele Danmark projekt som omtalt bl.a. under afsnittet »Forventninger til fremtiden«, side 13.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN i 1.000 KR.

RESULTATUDVIKLING

	1998	1997	1996	1995
Omsætning	260.727	265.948	185.192	161.313
Bruttoresultat	83.146	57.411	37.072	17.937
Ordinært resultat før skat	59.258	37.597	22.418	7.728
Årets resultat	41.365	26.102	20.702	7.353
Udbytte.....	13.791	2.000	2.000	0
Gennemsnitlig antal ansatte	24	18	16	15

BALANCEUDVIKLING

Ejendomme til videresalg, incl. grunde, og igangværende projekter, egen regning	140.858	91.043	61.741	24.967
Igangværende solgte projekter	67.785	18.572	14.617	0
Projektbeholdning i alt	208.643	109.615	76.358	24.967
Tilgodehavende fra salg	184.463	69.143	5.223	16.000
Egenkapital	172.416	69.903	42.036	23.344
Nettorentebærende gæld 1)	151.588	42.835	25.273	31.721
Aktiver i alt	472.894	242.024	158.670	94.671

KONCERNSPECIFIKKE NØGLETAL

Egenkapital i forhold til igangværende ikke solgte projekter og ejendomsbeholdning til videresalg (mål min. 50%)	122,4%	76,8%	68,1%	93,5%
Egenkapital i forhold til grundbeholdning (mål min. 100%)	281,4%	118,5%	146,0%	206,6%
Soliditet I, egenkapitalens andel af passiver i alt	36,5%	28,9%	26,5%	24,7%
Korrigeret soliditet 2) (mål min. 40%)	51,7%	39,9%	28,6%	29,8%
Øvrige nøgletal:				
Bruttoresultat i % af omsætning	31,9%	21,6%	20,0%	11,1%
Overskudsgrad (resultat af primær drift)	22,6%	14,7%	12,0%	4,7%
Egenkapitalforrentning (ordinært resultat efter skat)3)	31,0%	46,3%	67,2%	39,0%
Nettorentebærende gæld/egenkapital	87,9%	61,3%	60,1%	135,9%
Aktivernes omsætningshastighed	0,55	1,10	1,17	1,70

AKTIERELATEREDE NØGLETAL 4)

Børskurs ultimo året	134,0	-	-	-
Udbytte pr. aktie á kr. 10,- (kr.)	6,37	1,10	1,30	-
Resultat pr. aktie (EPS)	20,4	14,9	12,6	4,4
Indre værdi pr. aktie	79,6	39,8	24,1	13,4
Pengestrømme fra drift pr. aktie 5)	(37,2)	0,1	14,2	(1,5)

1) Nettorentebærende gæld omfatter rentebærende gæld fratrukket likvide beholdninger og rentebærende omsætningsaktiver.

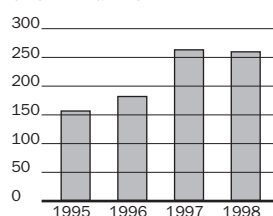
2) Baseret på balancesum reduceret med gæld der kan henføres til solgte byggeprojekter.

3) Beregnet på grundlag af den bogførte gennemsnitlige egenkapital justeret for aktieemissioner og udbytte.

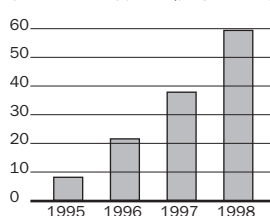
4) Aktierelaterede nøgletal er beregnet i overensstemmelse med »Anbefalinger og Nøgletal« udgivet af Den Danske Finansanalytikerforening for 1997. Resultat pr. aktie og pengestrømme fra drift pr. aktie er beregnet på grundlag af det vejede gennemsnit af udstedte aktier. Indre værdi pr. aktie er beregnet på grundlag af bogført egenkapital (NV).

5) Tallet er alene negativt fordi den tilførte likviditet fra bl.a. børsintroduktionen er anvendt til egenfinansiering af igangværende projekter.

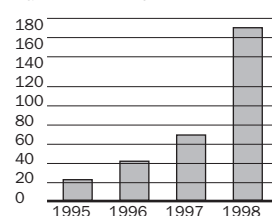
OMSÆTNING i mio.



ORDINÆRT RESULTAT FØR SKAT i mio.



EGENKAPITAL i mio.



ÅRSBERETNING

1998 i sammendrag

Forventningerne til 1998 er til fulde indfriet med et resultat før skat på 59,3 mio. og et resultat efter skat på 41,4 mio. I forhold til 1997 med et resultat før skat på kr. 37,6 mio. og et resultat efter skat på kr. 26,1 mio., svarer det til en stigning på henholdsvis 57,6% og 58,6%. Selskabet har således opnået det resultat der blev stillet i udsigt i forbindelse med børsintroduktionen i foråret 1998.

Egenkapitalen udgør pr. 31.12.1998 kr. 172,4 mio. svarende til en stigning på kr. 102,5 mio. (146,6%), hvor kr. 75,0 mio. hidrører fra nettokapitaltilførslen ved børsintroduktionen (efter fradrag af omkostninger på kr. 4,9 mio.) og det resterende beløb fra årsresultatet. Forrentningen af egenkapitalen blev 31,0% p.a. på trods af egenkapitalvæksten som følge af børsintroduktionen.

Som det fremgår af hoved- og nøgletaloversigten opfylder koncernen ikke umiddelbart sine styringsmål på alle områder. Dog opfylder koncernen sine styringsmål såfremt soliditetsprocenten opgøres ud fra en »korrigeret soliditetsprocent«, der viser et mere retvisende billede af koncernens reelle balancemæssige eksponering. Den korrigerede soliditet udtrykker den soliditet, der ville fremkomme, såfremt der var erlagt a'contobetalingen på solgte projekter. Dette forhold uddybes under afsnittet »økonomiske styringsmål«, side 18.

De pr. 31.12.1998 igangværende projekter forløber alle som planlagt, og de afsluttede sager er blevet afleveret rettidigt og med den forventede avance.

Koncernens p.t. største igangværende enkeltprojekt er opførelse af en domicilejendom til IT virksomheden

Nye boliger i Kysthospitalet, Kalundborg



Cap Gemini. Projektet forventes færdigopført i juni 1999. Projektet er videresolgt til en institutionel investor.

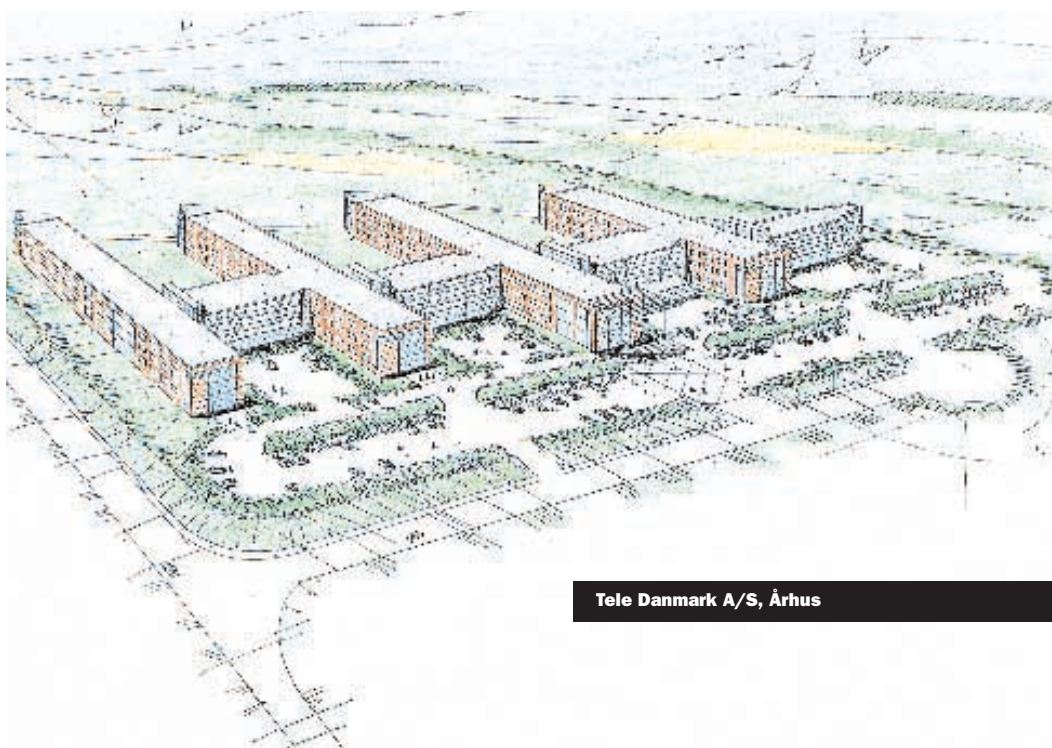
Omsætningen blev i 1998 på 260,7 mio. kr., hvor den væsentligste del, i lighed med tidligere år, kan henføres til 2. halvår.

Som allerede tidligere fremhævet er Sjælsø Gruppen et projektudviklingselskab og ikke et ejendomsselskab eller et entreprenørselskab. Da den væsentligste del af koncernens indtægtsgrundlag genereres fra projektudviklingsavancer betyder det, at størrelsen af omsætningen ikke entydigt er udtryk for koncernens aktivitet i perioden. Koncernens aktivitet kan bedst aflæses af bruttoresultatets størrelse og stigningstakt. Bruttoresultatet er således steget fra 57,4 mio. i 1997 til 83,1 mio. i 1998, eller 44,8%.

Definitionen på koncernens indtægtskriterier fremgår af afsnittet anvendt regnskabspraksis, side 44.

Idet selskabet er i vækst, kommer omsætningen (murstensdelen) og entreprisstyringsindtjeningen typisk året efter at projektudviklingsindtjeningen er konstateret. Således vil omsætningen for 1999 blive væsentlig højere end 1998 jfr. afsnittet »Forventninger til fremtiden«, side 13.

For 1998 udgjorde bruttoavanceprocenten 31,9%, hvilket ikke er repræsentativt. Set på længere sigt forventes bruttoavanceprocenten at ligge på niveau 20-22%, når højvækst afløses af mere kontinuerlig vækst. Omsætningen i en vækstperiode falder typisk først i året efter indgåelse af de nye aftaler, og bruttoavanceprocenten bliver derfor atypisk høj i vækstår.



Tele Danmark A/S, Århus



Tuborgvej 5

Nuværende aktiviteter,

projektbeholdning/ordrebeholdning

De væsentlige begivenheder i 1998 med børsnoteringen af Sjælsø Gruppen samt den efterfølgende investering i ansættelse af nye nøglemedarbejdere på projektudvikling, har allerede vist resultater i slutningen af 1998.

Antallet af igangværende solgte projekter udgør i begyndelsen af 1999 6 stk. med en samlet endnu ikke indtægtsført omsætning på kr. 150 mio. i forhold til 3 projekter med en samlet værdi på kr. 37 mio. primo 1998.

Igangværende solgte projekter:

1. København Nørrebro, Kone Elevator A/S - domicil
2. Glostrup, Electro Oil A/S - domicil
3. Gentofte, Cap Gemini Danmark A/S - domicil
4. København, Tuborgvej 5,
Assurandørgruppen A/S - domicil
5. Kalundborg - 57 boliger til DAB
6. Greve Main, A/S Capilex - L'Oréal
- nyt centrallager med kontor

Igangværende projekter, egen regning

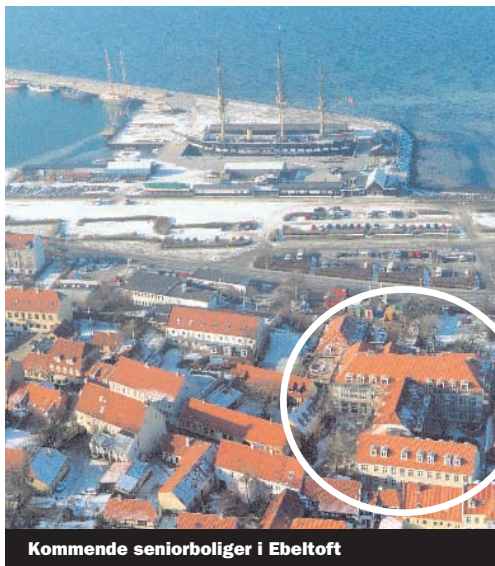
1. Ebeltoft - 31 seniorboliger
2. Odense - 63 seniorboliger
3. København, Nordisk Kaffekompani - kontorer
4. Tele Danmark A/S - kontorer i Århus
5. Fjeldhammervej - domicil

Beholdningen af projekter, der er under udvikling i samarbejde med brugere, samt igangværende boligprojekter for egen regning, hvor salg/udlejning pågår, udgør primo 1999 5 projekter til en samlet forventet salgsværdi på ca. kr. 450 mio., hvor det tilsvarende tal primo 1998 var 2 projekter til i alt kr. 149 mio.

Herudover har Sjælsø Gruppen en lang række sager under forhandling. Der må således forventes en betydelig tilgang i indtjening og omsætning fra projekter, hvis endelige identitet ikke p.t. er kendt.



Cap Gemini Danmark A/S, Gentofte



Målsætning

Sjælsø Gruppen ønsker at være en særlig attraktiv samarbejdspartner for investorer og brugere, der ønsker at købe eller leje fast ejendom. Sjælsø Gruppen skal fleksibelt og hurtigt kunne tilpasse sig kundernes ønsker og indgå bindende aftaler.

Sjælsø Gruppens primære målsætning er gennem en kontrolleret vækst og konsolidering inden for selskabets kerneområder at skabe en god indtjening til selskabets ejere.

Herudover er det en del af Sjælsø Gruppens målsætning at opretholde stor fokus på arten og omfanget af de risici, selskabet påtager sig i forbindelse med etablering og gennemførelse af et projekt. Med henblik herpå har ledelsen opstillet en række risikostyringsmål, der udstikker rammerne for selskabets aktivitet. Risikostyringsmålene omfatter krav til soliditet, likviditetsberedskab, egenkapitalens størrelse i forhold til grund- og projektportefølje samt begrænsninger i antallet og værdien af projekter, der kan udføres i egen regning.

Strategi

Sjælsø Gruppens strategi med henblik på opfyldelse af den fastlagte målsætning vedrørende vækst i aktivi-

tetsniveau og indtjening er hovedsageligt baseret på følgende forhold:

1. Øget kapitalgrundlag
2. En forøgelse af antallet af projekter
3. Forøgelse af projektstørrelsen og projekt-kompleksiteten
4. Successiv forøgelse af engagerede medarbejdere.

Det øgede kapitalgrundlag er tilvejebragt gennem børsnoteringen i 1998 samt konsolideret indtjening, hvorefter Sjælsø Gruppen råder over en egenkapital på kr. 172,4 mio.

Forøgelsen af antallet i projekter er nu for alvor ved at vise sig, som resultat af den planlagte og gennemførte udvidelse i staben af medarbejdere på projektudvikling samt målrettet markedsføring.

Det øgede kapitalgrundlag samt et øget erfaringsgrundlag blandt medarbejderne sætter også sine tydelige spor i såvel kvalitet som størrelse og kompleksitet på projekterne. Karakteren af den aktuelle ordreportefølje samt de projekter der p.t. er under forhandling, lever således op til den planlagte strategi og målsætning. Herunder også for så vidt angår indtjeningspotentiale. Den successive forøgelse af medarbejderstaben er sket hurtigere end forventet. Ledelsen har valgt denne hurtigere ekspansion af flere årsager. For det første har den gennemførte børsintroduktion mere end ventet levet op til forventningerne om øget fokus på Sjælsø Gruppen, og således givet behov for hurtigere tilknytning af nye kvalificerede medarbejdere. Dernæst har et øget markedspotentiale i Jylland bidraget til beslutningen om etablering af en selvstændig Jyllandsafdeling, der p.t. omfatter 3 medarbejdere.

Sjælsø Gruppens hidtidige strategi om størst mulig outsourcing af arbejds- og ekspertopgaver til underleverandører vil blive fastholdt.

Positive forventninger til erhvervsejendomsmarkedet

Erhvervsejendomsmarkedet har i de seneste par år været inde i en markant positiv udvikling. Denne udvikling ser ud til at fortsætte, idet der fortsat konstateres en stor efterspørgsel. Anlægsentreprenørmarkedet er derimod præget af afslutningen af de meget store nationale anlægsopgaver, og boligbyggemarkedet er delvist præget af »pinsepakken«.

Erhvervsejendomsmarkedet er ikke præget nævneværdig negativt af disse forhold, og udviklingen forventes at forhindre en stigning i byggeomkostningerne vedrørende erhvervsejendomsprojekter. Investormarkedet er fortsat positivt og konsekvenserne af »pinsepakken« rammer pensionskasserne forskelligt. Nogle pensionskasser har tidligere undgået realrenteafgiften ved alene at investere i ejendomme indenfor den afgiftsfrie kvote, og andre har skulle svare realrente-

afgift (44,1% i 1998 af afkastet), hvor den nye kapitalafkastskat udgør 26,0%.

Pinsepakken forventes således ikke at have indflydelse på selskabets aktiviteter på erhvervsejendomsmarkedet.

I den for nylig offentliggjorte statistik for 3. kvartal 1998 ses et fortsat fald i antallet af ledige m². Med baggrund i det gennem flere år opsparede behov for nybyggeri og renoverede erhvervslokaler, forventer Sjælsø Gruppen at en eventuel afdæmpet vækst i samfundsøkonomien kun marginalt vil påvirke erhvervsejendomsmarkedet det kommende år.

Det meget lave renteniveau tegner til at kompensere for de sorte skyer, der hænger over udviklingen for visse dele af erhvervslivet. Det lave renteniveau er i sig selv med til at lokke flere sælgere på banen, med det

Renovering af det tidligere Nordisk Kaffekompagni til kontorer





resultat til følge, at der er en pæn omsætning i erhvervsejendomsmarkedet. Det lave renteniveau stimulerer således til at skabe rokeringer blandt virksomhederne med deraf følgende nybyggeri, totalrenoveringer og lettere renoveringer af erhvervsejendomme til følge.

Forventninger til 1999

Sammenfattende er Sjælsø Gruppen inde i en kraftig udvikling, og der forventes et ordinært resultat før skat i niveauet kr. 65 mio. for 1999. Jfr. afsnittet »1998 i sammendrag« er omsætningen som nøgletal ikke velegnet for denne type virksomhed. Dog kan indikeres, at omsætningen forventes at ligge i niveauet kr. 450-500 mio. i 1999.

Nye store projekter i 1999

Sjælsø Gruppen har indgået en 15 årig lejeaftale med Tele Danmark om opførelse af 17.000 etagemeter kontor m.m. i Århus. Projektet udføres i en kombination af murværk, glas og alupartier, og vil fremstå som et flot arkitektonisk fingeraftryk i landskabet. Projektet forventes afsat i 1999 og er Sjælsø Gruppens hidtil største projekt.

Yderligere har Sjælsø Gruppen indgået langtidsaftale med L'Oréal om opførelse af et 12.000 m² stort centrallager for L'Oréals aktiviteter i Norden. Projektet opføres på Greve Main, hvor Sjælsø Gruppen har erhvervet en byggegrund til projektet. Projektet er allerede solgt til AP Pension.

Sjælsø Gruppen påbegynder til foråret byggeriet af 57 boliger i Kalundborg til DAB's lokalafdeling. Projektet omfatter yderligere en byggeret til 40 seniorboliger med beliggenhed direkte på stranden ved Rørnæs og Kalundborg Fjord.

Sjælsø Gruppens seniorkoncept

Sjælsø Gruppen påbegyndte i 1998 renoveringen af den store Dæhnfeldt Frølagerejendom i Odense. Ejendommen er beliggende som nabo til TV2, og vil efter ombygningen indeholde 63 boliger samt butiksareal i stueetagen. Projektet afleveres 1. februar 2000, og udbudet af de luksuriøst udstyrede lejligheder er rettet mod den store danske seniorgruppe.

I Ebeltoft afslutter Sjælsø Gruppen til maj ombygningen og totalrenoveringen af Ebeltoft Rådhus til 31 luksuslejligheder, hvor udbudet ligeledes henvender sig til det danske seniorpublikum.

Sjælsø Gruppen forventer, at seniorboligmarkedet vil vokse markant i de kommende mange år. De danske seniorer er betydelig mere velstillede end seniorerne for bare et årti siden, og stiller helt anderledes høje krav til deres seniorbolig. Adfærdsmønstret er også ændret, idet mange seniorer ønsker at sælge parcelhuset i 50-60 års alderen og derved frigøre kapital og slippe for vedligeholdelsesbyrden. Konceptet er bortset fra støttet byggeri stadig nyt, og finansieringsmodellerne for private ikke støttede seniorandelsboligforeninger skal udvikles før dette store segment for alvor vil præge byggeriet.

Renoveringsbyggeri

I 1998 erhvervede Sjælsø Gruppen Nordisk Kaffe-kompagnis tidligere domicil, der er beliggende som nabo til Nordisk Fjerbygningen. Renoveringen er i fuld gang, og totalrenoveringen vil blive afsluttet til sommer. 40% af ejendommen er allerede udlejet til henholdsvis Helly Hansen A/S og det internationale reklamebureau McCann-Erickson A/S. Projektet er beliggende i et område ved Nordhavnen i rivende udvikling, og ejendommen forventes færdigudlejet og afsat til investor i 1999.



Cap Gemini Danmark A/S, Gentofte



Risikoforhold

Indenfor projektudvikling er der en lang række risikoforhold, som ledelsen løbende har fokus på.

Miljøforholdene på de enkelte ejendomme bliver altid undersøgt af eksperter, således at der foreligger et gennemarbejdet beslutningsgrundlag.

I forbindelse med **år 2000 problemet** er der udarbejdet handlingsplaner med henblik på at opnå den størst mulige sikkerhed for, at der ikke opstår problemer ved skiftet til år 2000. Herunder vil der i 1999 blive indhentet år 2000-erklæringer hos alle væsentlige samhandelspartnere.

Personafhængighed er også en vigtig parameter i en virksomhed med relativt få personer i forhold til en stor omsætning. Arbejdsmiljø og medarbejdertilfredshed, medarbejdertillid og loyalitet er derfor af stor betydning. Koncernen har derfor gennemført incitamentsprogrammer, således at 13 ledende medarbejdere p.t. er aktionærer eller har warrantsaftaler. Derudover vidner en gennemsnitsanciennitet på 13 år blandt 9 ledende medarbejdere om stor stabilitet og loyalitet blandt nøglepersonerne.

Kundeforholdene er også ganske essentielle i vurderingen af risikoforholdene. Sjælsø Gruppen har gennem årene til stadighed haft fokus på relationerne til såvel brugerne af ejendommene som investorerne på ejendommene. Sjælsø Gruppen er således opmærksom på, at kundeprofilen til stadighed er under forandring, og tilrettelægger på dette grundlag kunde- og salgsstrategier samt vedligeholdelse af tidligere opnåede kundeforhold.

Konkurrenter i projektudviklingsmarkedet

De store entreprenørselskabers projektudviklingsafdelinger samt enkelte andre tilbyder konkurrerende alternativer til Sjælsø Gruppens ydelser. Konkurren-

cesituationen har ikke ændret sig nævneværdigt det seneste år, og Sjælsø Gruppen har ikke mærket til andre nye større konkurrenter i markedet. Der er ikke udsigt til, at konkurrencesituationen skulle blive væsentligt ændret i 1999.

Entrepriseforhold forventes fortsat at være uden væsentlig risiko, idet Sjælsø Gruppens kompetente projektchefer tilrettelægger og gennemfører byggerierne ved hjælp af eksterne entreprenører med udvisning af den nødvendige agtpågivenhed.

Prisudviklingen på ejendomsområdet har ofte været årsagen til såvel store fortjenester som store tab. Sjælsø Gruppens strategi er imidlertid at afhænde projekterne i umiddelbar forlængelse af projekttilblivelsen. Således lægges der vægt på, at Sjælsø Gruppens indtjening baseres på selve projektudviklingen og gennemførelsen. Risikoen for prisudsving minimeres således af Sjælsø Gruppens strategi om ikke at ligge inde med færdige projekter men derimod gennemføre et tidligt salg.

Renteniveauet har gennem tiderne været fremhævet som en væsentlig risikofaktor indenfor fast ejendom. Den aktuelle rente er historisk lav og giver ganske uvante muligheder for indtjening for investorerne og de øvrige aktører i ejendomsbranchen.

Med en aktuel lang rente på 5-6% og ingen foreløbige udsigter til et væsentligt udsving i denne rente, forventes der ikke i år at ligge forretningsmæssige risici her.

Selskabet har siden sin start, håndteret en renteutvikling der svingende har bevæget sig fra 23% til dagens niveau, og har løbende forstået at skabe indtjening på de aktuelle renteniveauer.

Likviditets- og soliditetsforhold er omtalt under økonomiske styringsmål, side 18.



Interiør fra Kalkbrænderihavsgade

Økonomiske styringsmål

Ud over projektspecifikke vurderingskriterier anvender Sjælsø Gruppen i den overordnede risiko- og økonomistyring en række økonomiske styringsmål. Styringsmålene er etableret af ledelsen for at sikre, at koncernen til enhver tid har en styret og hensigtsmæssig risikotagning, ligesom målene fremmer en optimal prioritering af projektmulighederne.

Soliditeten er opgjort til 36,5% pr. 31.12.1998. Ved vurderingen heraf skal det bemærkes, at koncernens balancesum påvirkes væsentligt af omfanget af solgte projekter, idet det er en del af koncernens koncept at forestå finansieringen af disse projekter i hele byggeperioden. Balancesummen vil således blive forøget i takt med udførelsen af byggeprojektet, idet der ikke foretages modregning af finansieringsgælden i aktivposten igangværende solgte projekter. Såfremt der i stedet blev foretaget a'contofakturering, ville disse fragå i aktivposten, hvilket ville nedbringe balancesummen og dermed have en positiv indflydelse på den beregnede soliditetsgrad. Samme forhold er gældende for ejendomssalg, hvor køber vælger at overtage den tilhørende finansieringsgæld.

De store udsving i posterne tilgodehavender fra salg og igangværende solgte projekter (en stigning på ca. 164,6 mio.) som følge af at salgsaftaler ofte indgås i årets sidste måned, giver et skævt billede af koncernens soliditet. Der er derfor udarbejdet en »**korrigeret soliditet**«. Ved opgørelse af den »korrigerede soliditet« er balanceposterne modregnet for den i ejendommen indestående pantegæld. Det bemærkes, at »tilgodehavender fra salg« dækker tilgodehavender fra institutionelle investorer eller tilgodehavender afdækket ved kontant deponering eller bankgaranti. Koncernen har med den »korrigerede soliditet« tilstræbt at frembringe et mere retvisende billede af koncernens reelle

balancemæssige disponering. Den »korrigerede soliditet« er opgjort til 51,7%.

1. Korrigeret soliditet må ikke være mindre end 40%.
2. Egenkapitalen i forhold til igangværende ikke solgte projekter og ejendomsbeholdning til videresalg. Mål min. 50%.
3. Egenkapital i forhold til grundbeholdning. Mål min. 100%.
4. Selskabets likviditetsberedskab skal udgøre minimum et års driftsomkostninger.

Inden for disse rammer fastsætter bestyrelsen en grænse for antallet (og totalbeløbet) af igangværende projekter, der må gennemføres for egen regning. Pr. 31.12.1998 opfyldte Sjælsø Gruppen de 4 styringsmål, idet

1. Korrigeret soliditet er opgjort til 51,7%.
2. Egenkapital i forhold til igangværende ikke solgte projekter og ejendomsbeholdning til videresalg er opgjort til 122,4%.
3. Egenkapital i forhold til grundbeholdning er opgjort til 281,4%.
4. Selskabets likviditetsberedskab udgjorde kr. 55,8 mio. i forhold til de afholdte årlige driftsomkostninger på kr. 22,8 mio.

Kapitaltilførelsen i forbindelse med Sjælsø Gruppens børsnotering har sikret den fortsatte opfyldelse af ovennævnte mål og samtidig muliggjort den væsentlige aktivitetsforøgelse i Sjælsø Gruppen.

Likviditetsudvikling

Koncernens likviditet har i årets løb udviklet sig tilfredsstillende. Koncernens likviditet til fri disposition udgør pr. 31.12.1998 i alt kr. 55,8 mio.

Likviditetstilførelsen i forbindelse med børsmissionen



Kalkbrænderihavnsvej

kr. 75 mio. er i stor udstrækning anvendt til finansiering af igangværende projekter, hvilket har medført en betydelig rentebesparelse.

Likviditeten fra indtjeningen samt den tilførte likviditet fra børsmissionen har sikret den fortsatte opfyldelse af koncernens mål samt sikret den fremtidige aktivitetsforøgelse i Sjælsø Gruppen.

Samarbejdspartnere

Da mange arbejdsopgaver i projektløbet outsources, har Sjælsø Gruppen opnået stor erfaring omkring samarbejde med en bred kreds af underleverandører.

I forbindelse med køb, salg og udlejning er der løbende kontakt til de etablerede erhvervsmæglere. Endvidere er der i projektgennemførelsen samarbejde med landinspektører, miljø- og geoteknikere, arkitekter, ingeniører, forsikringskonsulenter, finansieringskilder samt juridiske- og økonomiske rådgivere. Dette samarbejde er med til at sikre sammenhæng og kvalitet i den komplekse projektgennemførelse.

Ved opførelsen af ejendommene samarbejder Sjælsø Gruppen med entreprenører, der ofte optræder som hoved- eller totalentreprenører overfor Sjælsø Gruppen. Sjælsø Gruppen samarbejder med 5-6 hoved- og totalentreprenører i løbet af et år. Gennem en stadig større kreds af samarbejdspartnere, søger Sjælsø Gruppen at opretholde uafhængigheden af enkelte leverandører.

Medarbejderforhold

Forud for børsintroduktionen i 1998, var der en forventning om at medarbejderstaben skulle stige fra 20 til 25 i løbet af 1998. Imidlertid udgør medarbejderstaben ved udgangen af 1998 i alt 29 personer, og denne glædelige udvikling skyldes dels de øgede akti-

vitetsmuligheder som følge af kapitaltilførsel og dels ledelsens beslutning om at udnytte mulighederne for at investere i ansættelse af flere dygtige medarbejdere, der kan medvirke til at generere en øget omsætning og indtjening. Den nyetablerede afdeling i Århus rummer således foreløbig 3 personer, og den øvrige udvidelse er sket i Allerød. For fortsat at styrke samarbejdet, sammenholdet og kommunikationen blandt medarbejderne, har der også i 1998 været afholdt kurser og seminarer med deltagelse af alle Sjælsø Gruppens medarbejdere med bistand fra ekstern kursusarrangør.

Disse kurser er også et vigtigt led til hurtigere og mere effektiv integration af nye medarbejdere. Da human ressource er det vigtigste grundelement for Sjælsø Gruppens funktioner og succes, er det vigtigt at fastholde de gode medarbejderrelationer samt incitamentet fra medarbejderne til at fastholde den store loyalitet, der udvises overfor selskabet. For at fastholde de fælles interesser, har Sjælsø Gruppen i 1998 udvidet incitamentsprogrammet, således at yderligere 4 nøglepersoner er blevet tildelt warrants, hvorefter 13 ledende medarbejdere nu har aktier eller warrants i Sjælsø Gruppen. Derudover har et antal medarbejdere for egne midler investeret i aktier i Sjælsø Gruppen. Samtlige medarbejdere i Sjælsø Gruppen har i årets løb deltaget i IT-kurser, gennemsnitlig 4 dage pr. medarbejder i forbindelse med implementering af Sjælsø Gruppens nye IT-plattform.

Informationsteknologi

Selskabet har baseret sine IT-systemer på et pc-netværk med en central server og brugerstationer til alle medarbejdere. Det meste af IT-systemet er udskiftet i 1998. Medarbejdere med aktiviteter ud af huset er

forsynet med bærbare pc'ere. Alle arbejdspladser såvel internt som eksternt har opkobling til internettet og Sjælsø Gruppens centrale server, således at der er mulighed for at udføre arbejdsopgaver fra privatadresse eller fra byggepladser. Sjælsø Gruppen har i 1998 implementeret en ny IT-plattform, således at der nu arbejdes i Excel, Word, Lotus Notes samt dokumenthåndteringssystemet Domino Doc. Der foretages løbende store investeringer i såvel udstyr som undervisning samt indhentning af viden omkring udviklingen på IT-siden. Det har således høj prioritet, at Sjælsø Gruppen bedst muligt udnytter de store fordele, der ligger i et velfungerende IT-system.

Sikkerheden omkring EDB-systemet er meget høj. Der tages daglig back-up og serveren er sikret mod strømsvigt. Efter opgradering af EDB-systemet i 1998 er det ledelsens vurdering, at EDB-udstyret ikke har problemer i relation til en eventuel år 2000 problematik. Hovedleverandøren har afgivet garanti for, at de leverede programmer er år 2000 sikret.

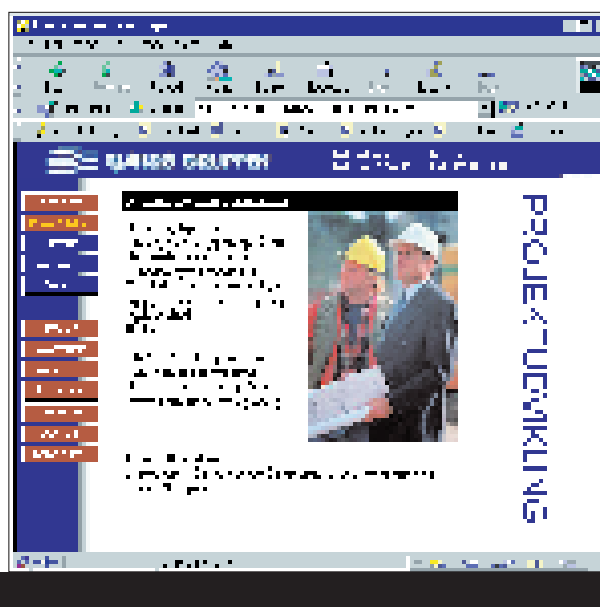
I slutningen af 1998 indledtes et ambitiøst projekt med udarbejdelse af Sjælsø Gruppens hjemmeside til internettet. Resultatet heraf kan ses på www.sjaelsoe.dk, hvor al relevant information om Sjælsø Gruppen er søgt samlet i en præsentabel og overskuelig præsentation. Allerede på nuværende tidspunkt omfatter hjemmesiden mere end 200 enkelt-sider omkring Sjælsø Gruppen og Gruppens projekter. Hjemmesiden vil blive udbygget og suppleret i hastigt tempo, idet opbygningen er forberedt for udnyttelse af den stadige strøm af nye muligheder.

IT-teknologien er også nu i anvendelse i forbindelse med præsentation af nye projekter, idet computergrafik på CD-rom er introduceret i flere af de nye projekter, specielt i projektet på Nordisk Kaffekompani Københavns Havn.

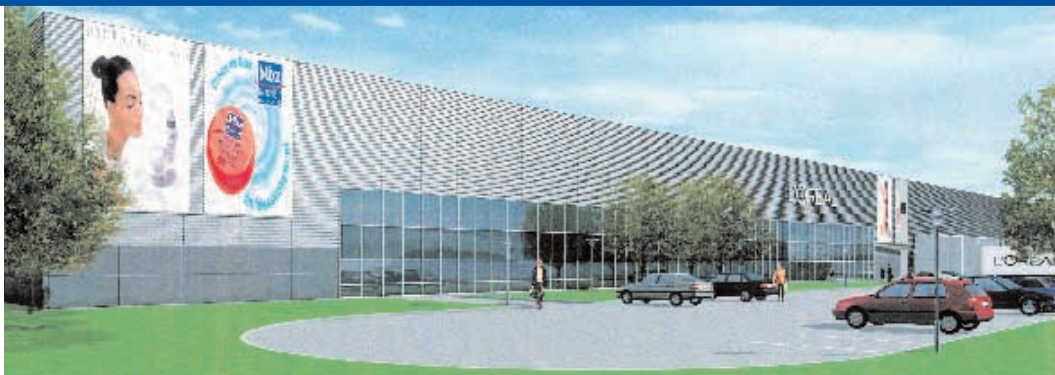
Denne teknologi samt digital foto og video forventes fremover at være et vigtigt redskab i markedsføringen.

Markedsbeskrivelse

Det samlede areal af bygninger i Danmark anvendt til erhvervmæssige formål udgør ca. 106 mio. m² excl. landbrug. Igennem de seneste 10 år er der gennemsnitlig påbegyndt nybyggeri af ca. 1,5 mio. m² pr. år. Dette svarer til genopførelsen af nedrevne gamle bygninger, såfremt gennemsnitslevetiden for bygningerne ansættes til ca. 70 år. Det er Sjælsø Gruppens opfattelse, at gennemsnitslevetiden for erhvervsbygninger er under 70 år, hvorfor det påbegyndte nybyggeri i årene fremover må forventes at stige, blot for at holde status quo i



Fra Sjælsø Gruppens hjemmeside



L'Oréal, nyt centrallager i Greve

mængden af erhvervsarealer. Årsagen til at nybyggeriet gennem de seneste år har kunnet mætte markedet er, at der samtidig er sket et stort nettooptag af ledige arealer fra kriseårene i begyndelse af 90'erne. Denne ledighed er nu så lav og består for en større dels vedkommende af mindre tidssvarende bygninger, at dette kun er et mindre bidrag til dækning af arealefterspørgslen fremover. På erhvervsiden forventer Sjælsø Gruppen fortsat stor aktivitet indenfor domicilejendommene, hvor de igangværende projekter for Cap Gemini, Electro-Oil, Kone Elevator, Tele Danmark og L'Oréal er eksempler. Dernæst forventes spændende aktiviteter med renovering af ældre erhvervsjendomme, hvor Nordisk Kaffe-kompagni, og ejendommene Tuborgvej og Fjeldhammervej er spændende eksempler på, at bygninger kan genopstå i helt ny skikkelse efter nutidens krav til funktionalitet og design. Endelig arbejdes med seniorboligkonceptet, enten på udlejningsbasis eller som andelsboliger, og her ventes projekterne i Ebeltoft, Odense samt Kalundborg at blive fulgt op af lignende projekter med en absolut attraktiv beliggenhed samt høj kvalitet, som indgangsvinkler til projektet.

Salg og markedsføring

Salget af Sjælsø Gruppens ejendomsprojekter foregår fortsat til private enkeltinvestorer eller institutionelle investorer. De salgsoverrettede medarbejdere oprettholder og udbygger til stadighed kontakten til potentielle investorer, og der lægges afgørende vægt på, at der fastholdes en aktionsorienteret adfærd i forbindelse med salg og markedsføring af Sjælsø Gruppens projekter. Selve markedsføringen foregår stadig via dagbladsannoncer, skilte på byggerier, løbende kontakt til erhvervsjendomsrådgivere samt de direkte og personlige kontakter fra Sjælsø Gruppens medarbejdere til

investorkredsen. Der stilles endvidere store forventninger til internettet som markedsføringsredskab.

Med fastholdelsen af den nuværende salgsstrategi, er det ledelsens overbevisning, at Sjælsø Gruppen også fremover vil kunne gennemføre projektsalgene på et tidligt tidspunkt i processen, og dermed fastholde den lave risikoprofil i projekterne.

Investorrelations

Efter børsintroduktionen er investorrelations blevet et nyt, men absolut aktuelt begreb i Sjælsø Gruppens dagligdag. I denne forbindelse har ledelsen udarbejdet en finans- og aktivitetskalender, hvor der for perioden er skitseret de planlagte løbende informationer samt aktiviteter, der har relation til selskabets aktionærer samt den øvrige finansverden.

Sjælsø Gruppen vil også fremover udsende pressemeddelelser, når der indtræffer begivenheder, der skønnes at have betydning for vurderingen af selskabet. Sjælsø Gruppen har endvidere deltaget i aktiviteter arrangeret af Finansanalytikerforeningen, herunder virksomhedsdagen på Hotel Scandinavia, og denne deltagelse gentages i foråret 1999. Der planlægges endvidere afholdt en række investor- og analytiker møder, hvor ledelsen vil være til rådighed med en præsentation af selskabets ideer og aktiviteter.

Det er Sjælsø Gruppens forventning, at den etablerede hjemmeside på internettet vil være et vigtigt arbejds- og informationsredskab for kommunikation af Sjælsø Gruppens aktiviteter til finansanalytikere og investorer. Således er der oprettet særskilte sider for investorrelations. Der vil endvidere blive etableret samarbejde med professionelle distributører af information på internettet, således at der opnås en aktiv informationsformidling direkte til målgruppen.

AKTIONÆRFORHOLD

Efter Sjælsø Gruppens børsnotering i foråret 1998 blev de planlagte store forandringer i aktionærkredsen gennemført. Ejerforholdene er pr. 31.12.1998 således:

Henderson Investors Ltd. London - 17,3%
 KAP A/S, Allerød (ejet 100% af Torben Rønje) - 15,3%
 I.H.R. A/S, Allerød (ejet 100% af Ib Henrik Rønje) - 15,3%
 Ledende medarbejdere i Sjælsø Gruppen - 11,8%
 Øvrige aktionærer under 5% i alt 40,3%

Ved børsintroduktionen tegnede 4.300 aktionærer aktier. Heraf lod knap 646 (svarende til 67,3% af aktiekapitalen) sig navnenotere, og i dag udgør antallet af navnenoterede aktier 590 (svarende til 70,6% af aktiekapitalen).

FORSLAG TIL GENERALFORSAMLING

Udbytte/udbyttepolitik

Beslutningen om udlodning af udbytte træffes af generalforsamlingen efter indstilling fra bestyrelsen. Det er bestyrelsens hensigt at udbyttet skal afspejle udviklingen i selskabets indtjening og finansielle forhold, herunder likviditetsbehov og fremtidsudsigter. Under hensyntagen til ovenstående er det bestyrelsens hensigt at foreslå udlodning af udbytte som svarer til ca. 1/3 af årets resultat efter skat, hvilket er i overensstemmelse med udmeldingerne i forbindelse med børsintroduktionen. Dette medfører for 1998, at bestyrelsen foreslår at udlodde 13,8 mio. kr., svarende til 6,37 kr. pr. aktie.

Køb af egne aktier

Bestyrelsen foreslår, at generalforsamlingen meddeler bemyndigelse til opkøb af indtil 10% af egne aktier.

PRESSE- OG FONDSBØRSMEDDELELSER SIDEN BØRSINTRODUKTIONEN

Fondsbørsmeddelelse	26.02.99	Årsregnskabsmeddelelse
Fondsbørsmeddelelse	24.02.99	Kontrakt med A/S Capilex - L'Oréal
Fondsbørsmeddelelse	10.02.99	Tidspunkt for offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse
Fondsbørsmeddelelse	10.02.99	Kontrakt med Tele Danmark A/S
Pressemeddelelse	26.01.99	Bedste resultat nogensinde i Sjælsø Gruppen
Fondsbørsmeddelelse	22.12.98	Aftale med boligselskabet DAB
Pressemeddelelse	06.10.98	Nyetableret Århusafdeling
Fondsbørsmeddelelse	25.08.98	Halvårsrapport for 1. januar - 30. juni 1998
Fondsbørsmeddelelse	05.05.98	Kontrakt med Cap Gemini Danmark A/S

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

FINANSKALENDER

Årsregnskabsmeddelelse for 1998 er offentliggjort	26. februar 1999
Afholdelse af investororienteringsmøde, København	1. marts 1999
Ordinær generalforsamling, København	22. marts 1999
Kalkbrænderihavngade 4, 2100 København Ø. Det tidligere Nordisk Kaffekompani, der er under totalrenovering af Sjælsø Gruppen.	
Deltagelse i Finansanalytikerforeningens virksomhedsdag	31. maj 1999
Halvårsmeddelelse for 1999 offentliggøres	ultimo august 1999

RESULTATDISPONERING

Bestyrelsen foreslår årets resultat, 41.365 t.kr., disponeres således:
1.000 kr.

	1998	1997
Udloddet udbytte.....	13.791	2.000
Overført til reserve for nettoopskrivning af dattervirksomheder	27.516	15.599
Overført til næste år.....	58	8.503
	41.365	26.102

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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



REGNSKABSPÅTEGNING

Årsberetningen og efterfølgende årsregnskab indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Rosmosegård, den 26. februar 1999

Direktion



Ib Henrik Rønje



Torben Rønje

Bestyrelse



Jørn Meldgaard
formand

Jørn Meldgaard
formand



Niels Friis Pedersen



Steen Raagaard Andersen



Henrik Kristian Moltke



Ib Henrik Rønje



Torben Rønje

RESULTATOPGØRELSE OG BALANCE



REVISIONSPÅTEGNING

Vi har revideret det af ledelsen aflagte koncernregnskab og årsregnskab for 1998 for Sjælsø Gruppen A/S.

Den udførte revision

Vi har i overensstemmelse med almindeligt anerkendte 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 regnskaberne 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 lovgivningens krav til regnskabsaflæggelsen, og at regnskaberne giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, økonomiske stilling samt resultat.

Allerød, den 26. februar 1999

DELOITTE & TOUCHE
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Gielstrup
statsautoriseret revisor

Jens Rudkjær
statsautoriseret revisor

NIELSEN & CHRISTENSEN
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Hans Jørgen Rasmussen
statsautoriseret revisor

Poul Andersen
statsautoriseret revisor



RESULTATOPGØRELSE FOR 1998 i 1.000 KR.

NOTE	KONCERN 1998	KONCERN 1997	MODER- SELSKAB 1998	MODER- SELSKAB 1997
Omsætning	260.727	265.948	3.969	81.246
Direkte udgifter	(177.581)	(208.537)	(1.176)	(61.730)
1 BRUTTORESULTAT	83.146	57.411	2.793	19.516
2 Personaleudgifter	(13.855)	(10.228)	(13.855)	(10.228)
3 Af- og nedskrivninger af anlægsaktiver	(1.190)	(690)	(1.164)	(650)
18 Andre driftsudgifter	(9.056)	(7.420)	(8.967)	(7.849)
Omkostningsrefusion, dattervirksomheder	0	0	21.780	15.123
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT	59.045	39.073	587	15.912
4 Resultat af dattervirksomheder før skat	0	0	56.242	22.614
5 Finansielle indtægter	3.406	2.686	4.204	3.291
5 Finansielle udgifter	(3.193)	(4.162)	(1.775)	(4.220)
ORDINÆRT RESULTAT FØR SKAT	59.258	37.597	59.258	37.597
6 Skat af ordinært resultat	(17.893)	(11.495)	(13.493)	(11.048)
4 Skat af ordinært resultat i dattervirksomheder	0	0	(4.400)	(447)
Årets resultat	41.365	26.102	41.365	26.102

Resultatdisponeringen fremgår af årsberetningen, side 23.

BALANCE PR. 31.12.1998 i 1.000 KR.**AKTIVER**

NOTE	KONCERN 1998	KONCERN 1997	MODER- SELSKAB 1998	MODER- SELSKAB 1997
3 Koncernens domicil	17.089	8.273	17.089	8.273
3 Driftsmateriel og inventar	4.430	2.744	3.953	2.744
MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER I ALT	21.519	11.017	21.042	11.017
3 Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	111.910	42.474
3 Aktier og anparter	4.014	4.113	4.014	4.113
3 Pante- og gældsbreve	2.218	2.397	2.218	2.397
FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER I ALT	6.232	6.510	118.142	48.984
Anlægsaktiver i alt	27.751	17.527	139.184	60.001
7 Ejendomme til videresalg	73.430	91.043	6.808	7.085
Igangværende projekter, egen regning	67.428	0	0	0
8 Igangværende solgte projekter	67.785	18.572	0	0
PROJEKTBEHOLDNING I ALT	208.643	109.615	6.808	7.085
Tilgodehavender fra salg	184.463	69.143	668	0
Tilgodehavender fra dattervirksomheder	0	0	63.107	45.999
Andre tilgodehavender	13.246	6.334	2.698	6.919
TILGODEHAVENDER I ALT	197.709	75.477	66.473	52.918
OBLIGATIONER OG AKTIER	1.387	1.751	0	0
LIKVIDE BEHOLDNINGER	37.404	37.654	10.849	11.766
Omsætningsaktiver i alt	445.143	224.497	84.130	71.769
Aktiver i alt	472.894	242.024	223.314	131.770

BALANCE PR. 31.12.1998 i 1.000 KR.**PASSIVER**

NOTE	KONCERN 1998	KONCERN 1997	MODER- SELSKAB 1998	MODER- SELSKAB 1997
9 Aktiekapital	21.650	17.550	21.650	17.550
10 Overkurs ved emission	71.654	725	71.654	725
11 Opskrivningshenlæggelser	530	639	462	569
12 Reserve for nettoopskrivning af dattervirksomheder .	0	0	46.377	18.852
13 Overført resultat	78.582	50.989	32.273	32.207
Egenkapital i alt	172.416	69.903	172.416	69.903
6 Hensat udskudt skat	3.136	0	3.136	0
14 Hensat vedrørende lejeantagelser	2.593	1.700	0	0
Andre hensættelser	1.758	1.750	1.300	1.300
Hensættelser i alt	7.487	3.450	4.436	1.300
Gæld (kort- og langfristet)				
Prioritetsgæld	35.384	20.269	17.377	9.017
Bankgæld	154.995	61.971	1.757	17.319
16 Skyldig købesum ejendomme	12.447	40.175	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	57.589	15.517	0	5.350
Mellemregning dattervirksomheder	0	0	1.988	6.276
Skyldig selskabsskat	8.171	11.945	3.773	11.500
Anden gæld	10.614	16.794	7.776	9.105
Skyldig udbytte	13.791	2.000	13.791	2.000
15 Gæld i alt	292.991	168.671	46.462	60.567
Passiver i alt	472.894	242.024	223.314	131.770

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser er vist på side 33.





Året der gik benyttede Sjælsø Gruppen til at ombygge og renovere firmadomicilet i Allerød

PENGESTRØMSOPGØRELSE**FOR KONCERNEN** i 1.000 KR.

NOTE	1998	1997
Driftens likviditetsvirkning		
Årets koncernresultat	41.365	26.102
17 Reguleringer	19.771	13.611
Ændring i projektbeholdning	(99.028)	(32.617)
Ændringer i tilgodehavender mv.	(122.232)	(52.197)
Ændring i finansielle omsætningsaktiver	373	3.279
Ændring i prioritetsgæld	(2.097)	9.002
Ændring i bankgæld	96.653	3.625
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	8.164	29.892
PENGESTRØMME FRA DRIFT FØR FINANSIELLE POSTER	(57.031)	697
Finansielle indbetalinger	3.406	2.686
Finansielle udbetalinger	(3.193)	(3.162)
PENGESTRØMME FRA ORDINÆR DRIFT	(56.818)	221
Betalt selskabsskat	(18.531)	(6)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(75.349)	215
Investeringernes likviditetsvirkning		
Investeringer i dattervirksomheder mv.	0	(92)
Salg af dattervirksomheder	0	1.021
Køb af driftsmidler, netto	(2.376)	(1.606)
Investering i anlægsejendomme, netto	(9.316)	(2.806)
Investering i kapitalandele og andre værdipapirer, netto	179	1.424
Pengestrømme fra investeringer	(11.513)	(2.059)
Finansieringens likviditetsvirkning		
Nettoforøgelse af lån til finansiering af anlægsaktiver	13.583	499
Udbetalt udbytte	(2.000)	(2.000)
Provenu ved kapitalforhøjelser	75.029	3.275
Pengestrømme fra finansiering	(86.612)	1.774
Årets nettopengestrøm fra drift, investering og finansiering	(250)	(70)
Likvid beholdning primo	37.654	37.724
Likvid beholdning ultimo	37.404	37.654
Likvide beholdninger kan specificeres således:		
Indestående på deponerings- og sikringskonti	10.132	14.711
Likvide beholdninger til fri disposition *)	27.272	22.943
	37.404	37.654

*) Herudover har koncernen uudnyttede kreditfaciliteter på 28,5 mio.kr. pr. 31. december 1998.

EVENTUALFORPLIGTELSER OG

SIKKERHEDSSTILLELSER

Eventualforpligtelser mv.

Koncernen er part i retstvister, hvor modparterne har fremsat krav om godtgørelser for i alt ca. 1.800 t.kr. samt tvister, hvor der endnu ikke er fremsat beløbsmæssige krav. Til dækning af eventuelle tab på disse tvister er af forsigtighedsgrunde hensat 1.758 t.kr. (moderselskabet 350 t.kr.) pr. 31. december 1998.

Leasingforpligtelser

Sjælsø Gruppen A/S har indgået aftaler om leasing af automobiler og EDB. I kontrakternes løbetid andrager de årlige ydelser følgende beløb: 1999 700 t.kr., 2000 686 t.kr., 2001 686 t.kr. og 2002 597 t.kr.

Garanti- og kautionsforpligtelser

Koncernen har i forbindelse med projektsalg i 1998 og tidligere år afgivet leje Garantier overfor ejendoms-køberne. Sandsynlige og forventede fremtidige lejegarantiudbetalinger udgør i alt 4.329 t.kr., hvoraf 2.593 t.kr. er opført under hensættelser og 1.736 t.kr. er medtaget i anden gæld.

Lejegarantistillelsen vedrører forskellige og uafhængige ejendomsprojekter, hvor den gennemsnitlige udlejningsprocent for den samlede portefølje udgør 79% (1997: 99%).

Der er ydet sædvanlige arbejds Garantier vedrørende udførte byggearbejder for i alt 13.764 t.kr. (modersel-

skabet 5.008 t.kr.) pr. 31. december 1998. Garantierne er ydet via Dansk Kautionsforsikrings-Aktieselskab. Eventuelle garantiarbejder kan i vidt omfang henføres til underentreprenører.

Koncerninterne forpligtelser og sikkerhedsstillelser

Moderselskabets garantiforpligtelser overfor dattervirksomheders engagementer med banker og kreditinstitutter er bragt til ophør i 1998.

Moderselskabet hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede koncernselskaber for den sambeskattede koncerns samlede skattetilsvær.

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for afgivne leje Garantier og øvrige forpligtelser er der deponeret bankindeståender på 5.716 t.kr. og obligationer til bogført værdi på 804 t.kr.

Herudover er lejeindtægter, tilgodehavende byggeomoms og salgsprovenuier vedrørende igangværende solgte projekter transporteret til sikkerhed for projektfinsieringen.

Til sikkerhed for prioritetsgæld, bankgæld og skyldige købesummer for ejendomme i alt 202.826 t.kr. (moderselskabet 19.134 t.kr.) er der stillet sikkerhed i følgende aktiver (bogført værdi):

1.000 kr	DATTER- VIRKSOMHEDER	MODER- SELSKAB	KONCERN
Domicilejendom	0	17.089	17.089
Driftsmidler	477	1.789	2.266
Pante- og gældsbreve	0	2.000	2.000
Ejendomme til videresalg	35.412	0	35.412
Igangværende projekter, egen regning	67.428	0	67.428
Tilgodehavender fra salg	158.700	0	158.700
Andre tilgodehavender (byggeomoms)	3.810	0	3.810
	265.827	20.878	286.705



Interiørbilled fra Sjælsø Gruppens domicil

NOTER i 1.000 KR.

	Omsætning	Direkte udgifter	Bruttoresultat 1998	Bruttoresultat 1997
1. Bruttoresultat (koncern)				
Solgte projekter	257.211	(171.870)	85.341	51.820
Udlejningsejendomme (inkl. finansiering) og grunde	1.128	(2.320)	(1.192)	(580)
Årets ejendomshandler	398	(323)	75	6.361
Øvrige aktiviteter	1.990	(3.068)	(1.078)	1.968
Lejegaranti vedr. solgte projekter tidligere år (netto)	0	0	0	(1.408)
Hensat vedr. eventualforpligtelser	0	0	0	(750)
	260.727	(177.581)	83.146	57.411

	Koncern 1998	Koncern 1997	Moder-selskab 1998	Moder-selskab 1997
2. Personaleudgifter				
Gager og vederlag andrager:				
Direktion (ekskl. værdi af bil til rådighed)	3.200	3.004	3.200	3.004
Øvrige medarbejdere	10.334	7.156	10.334	7.156
Pension og øvrige sociale udgifter	321	68	321	68
	13.855	10.228	13.855	10.228

Koncernen har i regnskabsåret gennemsnitligt beskæftiget 24 personer (1997: 18 personer) inkl. direktionen.
Der er ydet vederlag til bestyrelsen med 475 t.kr.

	Domicil-ejendom	Drifts-midler	Pante- og gælds-breve	Aktier og anparter
3. Anlægsaktiver – koncernen				
Anskaffelsessum 01.01.1998	8.353	4.756	2.603	3.557
Tilgang	9.316	2.569	0	0
Afgang	0	(1.198)	(360)	0
ANSKAFELSESSUM 31.12.1998	17.669	6.127	2.243	3.557
Opskrivninger 01.01.1998	0	0	13	556
Tilgang	0	0	0	0
Afgang/værdiregulering	0	0	(8)	(99)
OPSKRIVNINGER 31.12.1998	0	0	5	457
Af- og nedskrivninger 01.01.1998	(80)	(2.012)	(219)	0
Tilgang	(500)	(690)	0	0
Afgang	0	1.005	189	0
AF- OG NEDSKRIVNINGER 31.12.1998	(580)	(1.697)	(30)	0
BOGFØRT VÆRDI 31.12.1998	17.089	4.430	2.218	4.014
Offentlig vurdering 01.01.1998	2.350			

Tilbygningen til koncernens domicil er endnu ikke indgået i den offentlige vurdering.

NOTER i 1.000 KR.

	Domicil- ejendom	Drifts- midler	Pante- og gældsbreve	Aktier og anparter	Datter virksom- heder
3. Anlægsaktiver – moderselskabet					
Anskaffelsessum 01.01.1998	8.353	4.756	2.603	3.557	23.622
Tilgang.	9.316	2.067	0	0	47.000
Afgang.	0	(1.198)	(360)	0	(5.080)
ANSKAFELSESSUM 31.12.1998	17.669	5.625	2.243	3.557	65.542
Opskrivninger 01.01.1998.	0	0	13	556	30.890
Tilgang.	0	0	0	0	25.812
Afgang/værdiregulering	0	0	(8)	(99)	0
OPSKRIVNINGER 31.12.1998	0	0	5	457	56.702
Af- og nedskrivninger 01.01.1998	(80)	(2.012)	(219)	0	(12.038)
Tilgang.	(500)	(664)	0	0	(972)
Afgang.	0	1.004	189	0	2.676
AF- OG NEDSKRIVNINGER 31.12.1998	(580)	(1.672)	(30)	0	(10.334)
BOGFØRT VÆRDI 31.12.1998.	17.089	3.953	2.218	4.014	111.910
Offentlig vurdering 01.01.1998	2.350				

Tilbygningen til koncernens domicil er endnu ikke indgået i den offentlige vurdering.

	1998	1997
4. Resultat af dattervirksomheder, alle 100% ejede		
Sjælsø Entreprise A/S, Allerød	47.070	18.156
Sjælsø Totalentreprise A/S, Allerød.	(212)	2.472
Tilbageført koncerneliminering vedr. ejendom	0	1.064
Balsø Industrigrunde A/S, Allerød	(897)	(1.216)
Kongedyssen A/S, Allerød, (likvideret i 1998)	136	583
ApS Læhegnet 71, Allerød	2	666
ApS Tobaksvejen 12-14, Allerød.	5.743	(2)
Frasolgte og likviderede dattervirksomheder i 1997	0	444
	51.842	22.167
Resultat af ordinær drift før skat.	56.242	22.614
Skat af ordinært resultat	(4.400)	(447)
	51.842	22.167

Omstruktureringer og kapitalforhold i koncernens enkelte selskaber

Der er foretaget kapitaludvidelse i datterselskabet Sjælsø Entreprise A/S med nom. 60.000 t.kr. til kurs 100, hvorefter aktiekapitalen udgør 80 mio. kr. Kapitaludvidelsen er sket ved overførsel fra frie reserver med t.kr. 15.000, gælds-konvertering med t.kr. 35.000 og kontant indskud med t.kr. 10.000. Der er ligeledes foretaget kapitaludvidelse i datterselskabet Balsø Industrigrunde A/S med nom. 50 t.kr. til kurs 4.000. Kapitaludvidelsen er sket ved konverte-ring af gæld til moderselskabet.

Datterselskabet Kongedyssen A/S er likvideret ved en solvent likvidation, idet selskabets aktiviteter er ophørt.

NOTER i 1.000 KR.

	Koncern 1998	Koncern 1997	Moder- selskab 1998	Moder- selskab 1997
5. Finansielle indtægter og udgifter				
FINANSIELLE INDTÆGTER				
Renteindtægt, banker	1.618	1.661	969	696
Renteindtægt og kursgevinster, værdipapirer	911	710	800	557
Renteindtægter m.m., øvrige	1.195	1.135	110	1.302
Renteindtægt, dattervirksomheder	0	0	2.325	1.421
	3.724	3.506	4.204	3.976
Projektrelaterede indtægter medtaget i bruttoresultat	(318)	(820)	0	(685)
	3.406	2.686	4.204	3.291
FINANSIELLE UDGIFTER				
Renteudgift, banker m.m.	5.357	8.507	434	4.746
Renteudgift, dattervirksomheder	0	0	0	458
Øvrige finansielle udgifter	1.609	1.477	1.341	622
Hensat vedr. garantiforpligtelse	0	1.000	0	1.000
	6.966	10.984	1.775	6.826
Projektrelaterede udgifter medtaget i bruttoresultat .	(3.773)	(6.822)	0	(2.606)
	3.193	4.162	1.775	4.220
6. Skat				
Aktuel skat	17.793	11.947	13.393	11.500
Ændring af udskudt skat	3.136	0	3.136	0
Regulering vedr. tidligere år	(3.036)	(452)	(3.036)	(452)
	17.893	11.495	13.493	11.048
Andel af skat i dattervirksomheder	0	0	4.400	447
	17.893	11.495	17.893	11.495
Fordeling:				
Betalt á conto skat vedrørende 1998.	10.002	0	10.000	0
Betalt skat vedrørende tidligere år	8.529	4	7.928	0
Betalt skat i alt	18.531	4	17.928	0

Skatter er udgiftsført med 17,9 mio. I beløb indgår en indtægt på 3,0 mio. kr. som følge af en regulering af skatteudgiften for 1997. Den positive regulering kan henføres til ændrede skattemæssige principper for indregning af avancer på igangværende projekter. Reguleringen har ikke medført en forøgelse af koncernens udskudte skatter pr. 31.12.1997, idet de udviste et tilsvarende negativt beløb som i henhold til de anvendte regnskabs-principper ikke blev aktiveret. Udskudt skat vedrører á contoavancer på igangværende entrepriser. Latente skatter udgør maksimalt 180 t.kr.

NOTER i 1.000 KR.

	Koncern 1998	Koncern 1997	Moder- selskab 1998	Moder- selskab 1997
7. Ejendomme til videresalg				
Grunde	61.275	59.243	6.808	6.800
Ejendomme til renovering	3.681	9.730	0	0
Boligejendomme	1.127	677	0	285
Erhvervsjendomme	7.347	21.393	0	0
I ALT	73.430	91.043	6.808	7.085
Fordeling i %:				
Grunde	83,5	65,0	100,0	96,0
Ejendomme til renovering	5,0	10,7	0,0	0,0
Boliger	1,5	0,7	0,0	4,0
Erhverv	10,0	23,6	0,0	0,0
	100,0	100,0	100,0	100,0
Offentlig ejendomsværdi 01.01.1998	88.221	106.528	0	340
Bogført værdi af ejendomme, som ikke er selvstændigt vurderet	9.024	10.163	6.808	6.800
	97.245	116.691	6.808	7.140

8. Igangværende solgte projekter

Igangværende projekter	68.920	18.572	0	0
Acontofaktureret	(1.135)	0	0	0
IGANGVÆRENDE PROJEKTER, NETTO	67.785	18.572	0	0

I igangværende solgte projekter er indeholdt acontoavance med 40.061 t.kr. (1997: 12.359 t.kr.)

9. Aktiekapital

Aktiekapital 01.01.1998	17.550	15.000	17.550	15.000
Kapitalforhøjelse vedtaget på ekstraordinær generalforsamling 23.12.1997	0	2.550	0	2.550
Kapitalforhøjelse i forbindelse med notering på Københavns Fondsbørs	4.100	0	4.100	0
AKTIEKAPITAL 31.12.1998	21.650	17.550	21.650	17.550

Aktiekapitalen består af 2.165.000 stk. á 10 kr.

Der er i regnskabsåret udstedt aktietegningsoptioner (warrants) til ledende medarbejdere som giver ihændehaverne ret til tegning af 28.560 stk. aktier á kr. 10 til kurs 140. Aktietegningsoptionerne kan udnyttes med 1/3 i hvert af årene 2001, 2002 og 2003.

NOTER i 1.000 KR.

	Koncern 1998	Koncern 1997	Moder- selskab 1998	Moder- selskab 1997
10. Overkurs ved emission				
Overkurs 01.01.1998	725	0	725	0
Indbetalt overkurs ved kapitalforhøjelse, jvf. note 9 . .	75.850	750	75.850	750
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	(4.921)	(25)	(4.921)	(25)
OVERKURS 31.12.1998	71.654	725	71.654	725
11. Opskrivningshænlæggelser - værdipapirer				
Opskrivninger 01.01.1998	639	3.704	569	3.704
Realiserede opskrivninger	(8)	(3.555)	(8)	(3.555)
Årets opskrivninger	(101)	490	(99)	420
OPSKRIVNINGER 31.12.1998	530	639	462	569
12. Nettoopskrivning af dattervirksomheder				
Nettoopskrivning 01.01.1998	-	-	18.852	3.183
Overført, jfr. resultatdisponeringen	-	-	27.516	15.599
Opskrivningshænlæggelser i datterselskab	-	-	9	70
NETTOOPSKRIVNING 31.12.1998	-	-	46.377	18.852
13. Overført resultat				
Overført resultat 01.01.1998	50.989	23.332	32.207	20.149
Overført jfr. resultatdisponeringen	58	8.503	58	8.503
Overført fra opskrivningshænlæggelser	8	3.555	8	3.555
Årets regulering af nettoopskrivning i dattervirksomhed	27.527	15.599	0	0
OVERFØRT RESULTAT 31.12.1998	78.582	50.989	32.273	32.207
14. Hensat vedrørende leje garanti				
Hensat 01.01.1998	1.700	2.500	0	1.000
Anvendt i året	(107)	(2.208)	0	0
Hensat vedrørende projektsalg i året	1.000	0	0	0
Regulering vedrørende tidligere år	0	1.408	0	(1.000)
HENSAT 31.12.1998	2.593	1.700	0	0

NOTER i 1.000 KR.

	Kort- fristet gæld	Lang- fristet gæld	Heraf forfalder efter 5 år
15. Gæld i alt (koncern)			
Prioritetsgæld	17.730	17.654	14.634
Bankgæld	142.396	12.599	0
Øvrige gældsposter	100.624	1.988	1.988
	260.750	32.241	16.622
1997	131.644	37.036	16.108
Gæld i alt (moderselskab)			
Prioritetsgæld	810	16.567	13.967
Bankgæld	985	772	0
Øvrige gældsposter	25.340	1.988	1.988
	27.135	19.327	15.955
1997	38.507	22.060	6.132

16. Skyldig købesum ejendomme

Denne post vedrører endnu ikke betalte købesummer på ejendomme indkøbt til projektudvikling. Koncernens bankforbindelser har i alle tilfælde stillet finansiering til rådighed og givet garanti for betalingerne.

	1998	1997
17. Reguleringer		
Af- og nedskrivninger, anlægsaktiver	1.190	690
Ændring i udskudt skat	3.136	0
Ændring i andre hensættelser	901	950
Finansielle indtægter	(3.406)	(2.686)
Finansielle udgifter	3.193	4.162
Heraf udgør hensættelser	0	(1.000)
Aktuel skat af årets resultat	14.757	11.495
	19.771	13.611

18. Andre driftsudgifter

Lovpligtig revision		
Deloitte & Touche	450	350
Nielsen & Christensen	207	153
	657	503
Andre ydelser		
Deloitte & Touche	890	621
Nielsen & Christensen	209	139
	1.099	760
Samlet honorar	1.756	1.263

I andre ydelser indgår honorar for assistance ved børsintroduktionen. Omkostningerne er indeholdt i de samlede omkostninger ved børsintroduktionen og posterne på overkurs ved emission jfr. note 10.



Interiør fra Sjælsø Gruppens domicil

OPLYSNINGER OM NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter er personer eller virksomheder, der direkte eller indirekte har bestemmende eller betydelig indflydelse på koncernens driftsmæssige eller finansielle ledelse. Følgende personer og virksomheder anses for nærtstående parter med bestemmende indflydelse:

Torben Rønje, Skovmosen 7, 3450 Allerød

Ib Henrik Rønje, Stenløkken 118, 3460 Birkerød

KAP A/S, Allerød

I.H.R. A/S, Allerød

Herudover findes en række selskaber og virksomheder (I/S'er), herunder datterselskaber til ovennævnte selskaber, som har nærtstående forhold til koncernen.

Væsentligste transaktioner med nærtstående parter

Sjælsø Gruppen administrerer ovennævnte selskaber og virksomheder i henhold til indgået aftale herom. Sjælsø Gruppen modtager administrationsvederlag baseret på markedsvilkår.

KAP A/S og I.H.R. A/S har i regnskabsåret modtaget udbytte fra Sjælsø Gruppen, 1.688 t.kr.

Bestyrelsen har godkendt, at et datterselskab til de to direktørers holdingselskaber har købt 3/10 af et ejendomsprojekt i perioden. Projektet indgår i omsætningen med i alt 28,6 mio. kr.

Interiør fra Sjælsø Gruppens domicil



LEDELSESHVERV

Følgende kan oplyses om bestyrelsens og direktionens ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen,

Jørn Meldgaard

Formand for bestyrelsen for:

- ITID A/S
- Thomson Gruppen A/S
- Mobilix A/S
- Mobilix Holding A/S
- Sveda Kemi A/S

Medlem af bestyrelsen for:

- LMX Business Development A/S
- Columbus IT Partner A/S
- Hjelm Bang A/S
- Radiometer A/S (næstformand)
- New Leasing A/S
- Bruhn NewTech A/S
- Maersk Air A/S
- DZ Holding A/S
- Star Air A/S

Medlem af bestyrelsen,

Niels Friis Pedersen

Formand for bestyrelsen for:

- LPN Holding A/S
- EMCE Holding Aktieselskab
- Danske Finansieringsselskabers Forening

Medlem af bestyrelsen for:

- A. ARP-Hansen Hotel A/S med tilknyttede datterselskaber
- Bantex A/S
- Rudena A/S
- Hasle Industri af 1997 A/S
- Herfølge Kleinsmedie A/S

Medlem af bestyrelsen og direktion i:

- Hasle Klinker A/S

Medlem af bestyrelsen,

Steen Raagaard Andersen

Formand for bestyrelsen for:

- Crown NorthCorp Euro A/S
- Forlaget Audio Media A/S
- Action A/S
- Action International A/S
- Kapitalformidlings Institut A/S
- I.H.R. Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:

- Danske Feriehoteller Management A/S
- H&B Management A/S
- Delcom A/S
- O.P. Reproduktioner/Posters A/S, med datterselskaber
- Play Time A/S

- Snaregårdens Ejendomsselskab Holding A/S
- Taora A/S
- Kontant Foto A/S
- Goldan A/S
- Finsensvej 6 D A/S
- Hotel Invest A/S
- John Kirketerp Jensen A/S
- Fureskov A/S

Endvidere medlem af bestyrelsen for en række ejendomsselskaber.

Medlem af bestyrelsen,

Henrik Kristian Moltke

Planlægnings- og administrationschef for:

- NeuroSearch A/S

Direktør og medlem af bestyrelsen,

Torben Rønje

Direktør og medlem af bestyrelsen for:

- Kapitalformidlings Institut A/S
- Brdr. Rønje Holding A/S, med datterselskaber

Medlem af bestyrelsen for eller formand for bestyrelsen for:

- Oxford Research A/S
- Museumsaktieselskabet af 30.02.1992
- World af Records Museum København A/S
- B.I.O.N. Museum A/S
- I.H.R. Holding A/S
- Fureskov A/S

Endvidere medlem af bestyrelsen for en række ejendomsselskaber.

Direktør og medlem af bestyrelsen,

Ib Henrik Rønje

Direktør og medlem af bestyrelsen for:

- I.H.R. Holding A/S
- Fureskov A/S
- Brdr. Rønje Holding A/S, med datterselskaber

Medlem af bestyrelsen for:

- Museumsaktieselskabet af 30.02.1992
- World af Records Museum København A/S
- B.I.O.N. Museum A/S
- Fullcom A/S
- Mixmedia Holding A/S
- Kapitalformidlings Institut A/S

Endvidere medlem af bestyrelsen for en række ejendomsselskaber.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Generelt

Koncernregnskabet og årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de af Københavns Fondsbørs fastsatte bestemmelser.

Koncernregnskabet og årsregnskabet er aflagt efter ensartede regnskabsprincipper, som er uændrede i forhold til foregående år.

Hoved- og sammenligningstal

Alle sammenligningstal er tilpasset den senest anvendte regnskabspraksis og er således direkte sammenlignelige.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet og de i koncernoversigten anførte dattervirksomheder, der alle er 100% ejede.

Koncernregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med almindeligt anerkendte koncernregnskabsprincipper som et sammendrag af moderselskabets og dattervirksomhedernes resultatopgørelser og balancer.

Der foretages eliminering af interne gevinster og tab, interne mellemværender, intern handel samt interne renter. Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med disses egenkapital.

Dattervirksomheder, der tilgår i regnskabsåret, indgår i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Forskellen mellem anskaffelsesprisen og den bogførte egenkapital for tilgæede selskaber fordeles så vidt muligt på datterselskabets aktiver og passiver. Et eventuelt positivt forskelsbeløb herudover (goodwill) opføres under immaterielle anlægsaktiver og afskrives over en kortere årrække.

For dattervirksomheder, som tilgår eller afhændes i regnskabsåret, medtages resultatet for den periode, virksomhederne har tilhørt koncernen i konsolideringen.

RESULTATOPGØRELSEN

Omsætning

Omsætningen omfatter indtægter fra solgte projekter, ejendomshandel, udlejning samt honorarindtægter. Omsætning fra solgte byggeprojekter medtages i takt

med projektets færdiggørelse, som vurderes efter forholdet mellem Sjælsø Gruppens faktisk anvendte ressourcer og den totale kalkulerede ressourceanvendelse for hvert enkelt projekt (produktionskriteriet). Sædvanligvis anvendes de fleste ressourcer ved udlejning, salg og kontrahering af projektet, hvilket medfører, at der til omsætningen for solgte projekter medregnes en forholdsmæssig stor andel af den samlede forkalkulerede avance forud for byggeriets opstart (projektudviklingsavance). Indtægter ved ejendomshandel medtages ligeledes, når der foreligger ubetinget slutseddel underskrevet af køber. Indtægter fra udlejning omfatter optjent lejeindtægt for regnskabsåret. Honorarindtægter medtages i omsætningen på faktureringstidspunktet.

Direkte udgifter

Direkte udgifter omfatter udgifter, som direkte kan henføres til omsætningen, herunder de afhændede ejendommers anskaffelsessum, handelsomkostninger, forbedringsudgifter, liggetidsomkostninger, direkte henførbare finansieringsudgifter samt udgifter vedrørende afgivne leje Garantier og finansieringsudgifter på udlejede ejendomme.

Direkte udgifter inkluderer endvidere årets liggetidsomkostninger vedrørende ejendomsbeholdningen pr. statusdagen. Nedskrivninger af ejendomsbeholdningen indgår ligeledes under direkte udgifter i resultatopgørelsen. Der aktiveres ikke eget tidsforbrug på projekterne.

Resultat af datter- og associerede virksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse medtages den forholdsmæssige andel i dattervirksomhedernes og de associerede virksomheders resultat reguleret for eventuelle koncerninterne gevinster og tab.

Selskabsskat

Moderselskabet hensætter og betaler den samlede skat af de sambeskattede selskabers skattepligtige indkomst. De sambeskattede koncernselskaber anvender acontoskatteordningen. Tillæg, fradrag og godtgørelser vedrørende skattebetalinger indgår i finansielle poster i resultatopgørelsen.

Aktuel selskabsskat beregnes af årets resultat før skat reguleret for poster, som ikke påvirker den skattepligtige indkomst.

Moderselskabet udgiftsfører og hensætter tillige den samlede udskudte skat for de sambeskattede selskaber. Udskudt skat hensættes med 32% af alle tidsmæssige forskelle mellem det regnskabsmæssige og det skattemæssige resultat. Den skat, der herudover vil fremkomme ved et eventuelt salg af aktiver til de bogførte værdier (latent skat), hensættes ikke i balancen, men oplyses i en note.

Udskudte skatteaktiver indregnes i det omfang de kan modregnes i udskudte skatteforpligtelser. Den udgiftsførte skat henføres til henholdsvis ordinært og ekstraordinært resultat.

BALANCEN

Materielle anlægsaktiver

Bygninger værdiansættes til anskaffelsværdi med fradrag af afskrivninger baseret på en vurdering af bygningernes forventede brugstid. Domicilejendommens økonomiske levetid er sat til 50 år, dog er den økonomiske levetid for de i ejendommen værende installationer m.m. fastsat til 10 år.

Da bygningens økonomiske levetid vurderes at være længere end den forventede brugstid, tages der hensyn til forventet scrapværdi ved afskrivningsperiodens udløb.

Driftsmateriel og inventar værdiansættes til anskaffelsværdi med fradrag af de i årenes løb foretagne afskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid, som er fastsat til følgende åremål:

EDB-anskaffelser	3 år
Automobiler	5 år
Inventar	8 år

Der afskrives ikke på kunstgenstande.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandelene optages i moderselskabets balance til den regnskabsmæssige indre værdi (equitymetoden).

Denne metode medfører, at kapitalandelene ved årets begyndelse forøges med årets overskud, foretagne opskrivninger i virksomhederne og nedsættes med underskud samt udloddet udbytte.

Eventuel nettoopskrivning efter ovennævnte reguleringer henlægges til en særlig reserve under egenkapitalen.

Værdipapirer

Børsnoterede aktier og obligationer optages til officiel børskurs pr. statusdagen. Øvrige aktier optages til anskaffelsværdien eller markedsværdien, hvis denne er lavere. Pantebreve optages til vurderet handelsværdi. Opskrivninger af værdipapirer henlægges til en særlig reserve under egenkapitalen. Urealiserede og realiserede kurstab samt realiserede kursgevinster indgår i finansielle poster i resultatopgørelsen.

Ejendomme under omsætningsaktiver

Ejendomme og ubebyggede grunde værdiansættes til anskaffelsværdi med tillæg af købsomkostninger og forbedringsudgifter. Der foretages nedskrivning, såfremt nettorealiseringsværdien er lavere.

Igangværende projekter

Igangværende solgte projekter værdiansættes til de direkte henførbare omkostninger (inkl. finansieringsomkostninger) tillagt en vurderet andel af den forventede avance opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden, som vurderes efter forholdet mellem de af koncernen faktisk anvendte ressourcer og den totale kalkulerede ressourceanvendelse for hvert enkelt projekt. På projekter, hvor det er sandsynligt, at der vil fremkomme tab, foretages reservation til imødegåelse heraf. Der tillægges ikke indirekte produktionsomkostninger på projektbeholdningen.

Acontofakturering fradrages i aktivposten.

Øvrige igangværende projekter værdiansættes til de direkte henførbare projekt- og byggeomkostninger (ekskl. finansieringsomkostninger). Der foretages nedskrivning til nettorealiseringsværdi, såfremt denne er lavere. Sjælsø Gruppens eget ressourceforbrug aktiveres ikke.

Tilgodehavender

Tilgodehavender optages med fradrag af hensættelse til tabsrisici, opgjort på grundlag af en individuel vurdering af debitorerne.

Hensættelser vedrørende lejeantier

I forbindelse med enkelte projektsalg har koncernen afgivet lejeantier overfor køberne. På tidspunktet for påtagelse af lejeantierforpligtelser udgiftsføres hele den vurderede fremtidige lejeantierudbetaling. Forventede udbetalinger på ledige lejemål frem til udlejning forventes at finde sted samt udbetalinger som følge af eventuelle rabatter på eksisterende lejemål opføres under anden gæld i balancen. Beløb hensat herudover til dækning af sandsynlig genudlejningsrisiko opføres under hensættelser.

Hensættelser i salgsåret samt eventuelle reguleringer af

hensættelserne i efterfølgende år indgår i direkte udgifter i bruttoresultatet.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra drift, investering og finansiering samt størrelsen af koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat reguleret for ikkekontante driftsposter, ændring i driftskapitalen samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter optagelse af og afdrag på lån til finansiering af anlægsinvesteringer, betaling af udbytte, samt provenue fra kapitalforhøjelser.

Interiør fra Sjælsø Gruppens domicil



Sjælsø Gruppen



- Indholdsfortegnelse
- Præsentation af selskabet
- Sammendrag af 1998
- Nøgletal
- Beretning
- Resultatopgørelse
- Balance
- Pengestrømsanalyse
- Noter til regnskabet
- Aktionærforhold