

Finansiell uro medfører usikkerhed og ændrede resultatforventninger for 2011

Sjælsø Gruppens bestyrelse har på et ekstraordinært bestyrelsesmøde i dag drøftet den finansielle uros mulige konsekvenser for ejendomsbranchen og Sjælsø Gruppen på både kort og længere sigt. Sjælsø Gruppens bestyrelse har under forventning om fortsat finansiell uro og usikkerhed besluttet en række tiltag.

Resultatforventningerne for 2011 ændres markant som konsekvens af den finansielle uro, den fornyede usikkerhed på ejendomsmarkedet og de af bestyrelsen besluttede tiltag.

- Underskud for 1. halvår 2011 før nedskrivninger og skat på ca. kr. 116 mio.
- Efter nedskrivninger og hensættelser på kr. 691 mio. forventes et underskud før skat for 1. halvår 2011 på ca. kr. 807 mio.
- Egenkapitalen udgør herefter pr. 30. juni 2011 ca. kr. 850 mio, svarende til ca. kr. 11 pr. aktie.
- For hele 2011 forventes nu et underskud før nedskrivninger og skat omkring kr. 200 mio. mod tidligere forventet omkring 0 kr.
- Sjælsø's aktiviteter i Polen afvikles. Der er nedskrevet kr. 250 mio.kr., til imødegåelse af tab som følge heraf.
- Usikkerhed om fremtidigt aktivitetsniveau, indtjening og likviditet medfører nedskrivninger på kr. 441 mio. vedrørende projekter i Danmark, tilgodehavender og goodwill.
- Sjælsø er bekymret over den finansielle uro og det økonomiske tilbageslags påvirkning på ejendomsbranchen, og dermed salget af projekter på kort og mellemlang sigt. Konsekvenserne af den aktuelle uro er usikre.
- Situationen i den finansielle sektor medfører en kreditklemme med vanskelig adgang til finansiering for såvel projektudviklere, ejendomsinvestorer som boligkøbere.
- Det er afgørende, at Sjælsø løbende får refinansieret projekter og lån, samt får styrket likviditeten.

ÆNDRERE MARKEDSFORHOLD GIVER USIKKERHED

Sjælsø kunne gennem 2010 konstatere et stigende aktivitetsniveau i ejendomsmarkedet med stigende omsætning af ejendomme og fornyet optimisme. Fremgangen kom også til udtryk

i fornyet salg af projekter. Sjælsø indgik således i 2010 aftaler om nye projekter for mere end kr. 1,3 mia.

Tendensen fortsatte i starten af 2011 med stor interesse for nye projekter og et stigende antal transaktioner i markedet. Amagerbankens konkurs medførte en kortvarig usikkerhed på det danske ejendomsmarked, men den generelle optimisme og forventning om økonomisk vækst blev fastholdt. Tendensen med stigende investorinteresse fortsatte frem til juni måned, og kom bl.a. til udtryk gennem en betydelig udenlandsk interesse for investering i bl.a. boligejendomme i København. Den fortsatte tilflytning til København understøttede forventningen om en fortsat positiv udvikling på boligmarkedet og et fornuftigt nysalg af projekter i 2011.

Det danske ejendomsmarked har dog vedvarende været skrøbeligt, bl.a. som følge af usikkerheden i den finansielle sektor, risikoen for nye bankkrak og ikke mindst presset på bankerne for at nedbringe eksponeringen mod ejendomssektoren. Ikke kun Sjælsø har været påvirket heraf, men ejendomsbranchen som helhed.

I takt med fornyet international uro som følge af gælds-situationen i Sydeuropa og USA er aktivitetsniveauet i ejendomsbranchen hen over sommeren aftaget betragteligt. Investorerne har i væsentligt omfang trukket sig tilbage i en "vent-og-se" position. Sideløbende hermed er markedet blevet presset af salgs-ønsker fra bl.a. banker og nødlidende investorer.

Uroen er eskaleret i august med betydelig usikkerhed på de finansielle markeder grundet frygt for de stigende gældsproblemer og den stigende risiko for lav vækst og økonomisk tilbagegang. Som en konsekvens heraf ses en øget bekymring og tilbageholdenhed hos ejendomskøberne og i den finansielle sektor.

Med tidligere perioder med finansiell uro og økonomisk tilbageslag in mente giver det Sjælsø anledning til betydelig bekymring for, at opbremsningen i det økonomiske opsving bliver længerevarende og forsinket en tilbagevenden til en mere normaliseret ejendomssektor. Salget af nye projekter risikerer derfor igen at stagnere med deraf følgende konsekvenser for indtjening og likviditetsfrigørelsen fra projekterne.

Der er grundet de svagere økonomiske udsigter risiko for en øget tilbageholdenhed hos erhvervslejerne med etablering af nye butikker og kontorlejemål. Der går erfaringsmæssig 6-12 måneder fra, at de generelle økonomiske forhold er stabile, til at det udmøntes i et stigende aktivitetsniveau i ejendomsbranchen.

Med risikoen for et nyt tilbageslag i såvel økonomien som i den finansielle sektor og ejendomsbranchen i særdeleshed har Sjælsøs bestyrelse på et ekstraordinært møde i dag revurderet forventningerne til Sjælsøs udvikling i den kommende tid. Det skal understreges, at det på nuværende tidspunkt er forbundet med væsentlig usikkerhed at bedømme de mere langsigtede konsekvenser af den aktuelle finansielle uro.

Det er bestyrelsens og direktionens vurdering, at der også fremadrettet er et forretningsgrundlag for Sjælsø. Under de nuværende usikre finansielle og markedsmæssige forhold er det imidlertid afgørende for en gennemførelse af Sjælsøs projekter, at det sker i et tæt samarbejde med ejendomsinvestorer og banker.

AFVIKLING AF AKTIVITETER I POLEN

Det polske marked viser fortsat tegn på fremgang med øget efterspørgsel efter nye projekter. Investorerne har foreløbigt fokuseret på eksisterende ejendomme med stabilt cash-flow, men interessen for velbeliggende nybygningsprojekter er stigende.

Kapitalkravene til investorer i forbindelse med gennemførelse af nybygningsprojekter og investering i ejendomme har generelt set været stigende. Som en konsekvens af den generelle svækkelse af Sjælsø som følge af den finansielle krise er det ikke muligt for Sjælsø selv at sikre gennemførelsen af projekterne i Polen. Sjælsø har derfor gennem nogen tid søgt partnere til de polske projekter.

I forbindelse med genforhandling af Sjælsøs projektfinansieringer i Polen må Sjælsø konstatere, at der ikke fra Sjælsøs långivere er opbakning til, at erhvervsprojekterne gennemføres i Sjælsø regi. Kreditinstitutterne har således alene ønsket at forlænge lånene med henblik på et salg af projekterne på projektniveau.

Sjælsø må som konsekvens af koncernens reducerede økonomiske styrke og den fornyede usikkerhed om markedsudviklingen fremadrettet nødvendigvis fokusere på koncernens aktiviteter i Norden. Sjælsøs bestyrelse har derfor på dagens møde besluttet at afvikle koncernens aktiviteter i Polen ved at søge et salg af de polske projekter på projektniveau.

Idet projekterne ikke længere forventes gennemført må der imødeses et betydeligt tab ved afvikling af projekterne ved salg på projektniveau. Der er derfor pr. 30. juni 2011 foretaget nedskrivninger på i alt kr. 250 mio. vedrørende de polske aktiviteter.

SVAGERE UDSIGTER FOR DET DANSKE MARKED

Det danske ejendomsmarkedet er det af Sjælsøs markeder, som er blevet kraftigst påvirket af de seneste års finansielle krise. Det danske marked er fortsat skrøbeligt og udsat for betydelige risici i form af ny uro og tilbageholdenhed, ligesom den finansielle sektor fortsat er kraftigt påvirket af krisen og vedvarende søger at reducere omfanget af udlån til ejendomsbranchen. Det er således generelt set meget vanskeligt for både projektudviklere og ejendomsinvestorer at opnå finansiering af ejendomsprojekter.

Sjælsø forventer, at risikoen for tilbageslag i økonomien og den fornyede finansielle uro vil påvirke forholdene i ejendomsbranchen negativt på kort sigt, og reducere omfanget af nye projekter i resten af 2011 og i 2012.

Risikoen for lav vækst i en længere periode kan medføre, at virksomhederne er mere tilbageholdende med etablering af nye kontorfaciliteter.

På boligmarkedet er der risiko for, at den fornyede finansielle uro og usikkerhed om renteutviklingen sammen med den politiske uro om den fremtidige boligbeskatning medfører en tilbageholdenhed på ejerboligmarkedet. Efterspørgslen efter nye boliger i de større byer er dog stabil qua den vedvarende tilflytning, hvorfor der umiddelbart kan forventes en fornyet styrkelse af udlejningsmarkedet med deraf følgende muligheder for opførelse af nye boligudlejningsejendomme til kapitalstærke investorer.

De svagere forventninger til det danske marked medfører risiko for en senere gennemførelse af en del af Sjælsøs projekter og en reduceret indtjening herpå. Der er som følge heraf pr. 30. juni 2011 nedskrevet kr. 171 mio. på Sjælsøs danske projekter.

De svagere forventninger til den fremtidige indtjening medfører samtidig behov for revurdering af goodwill. De mere langsigtede konsekvenser af den finansielle uro er vanskelige at vurdere, hvorfor nedskrivningstest af goodwill på nuværende tidspunkt er forbundet med større usikkerhed end sædvanligt.

Med baggrund i forventningen om, at påvirkningen af den finansielle uro vil blive kraftigst på det danske marked, og dermed på Sjælsøs hovedmarked med de største kapitalbindinger til pipeline mv. samt udarbejdede nedskrivningstest og følsomhedsanalyser af goodwill er der foretaget en nedskrivning af goodwill pr. 30. juni 2011 med kr. 170 mio. Nedskrivningstest af goodwill relateret til de øvrige nordiske lande indikerer ikke behov for nedskrivning af goodwill. Aktiviteterne i de øvrige nordiske lande udvikler sig stabilt,

ligesom aktiviteterne i Danmark Vest viser stor fremgang i aktivitetsniveau og indtjening.

Det skal dog understreges, at nedskrivningstest af goodwill er mere usikkert på nuværende tidspunkt end sædvanligt, idet de langsigtede konsekvenser af den aktuelle uro er vanskelige at vurdere.

NEDSKRIVNING AF TILGODEHAVENDE VEDR. TIDLIGERE SOLGTE PROJEKTER

I 2007 solgte Sjælsø en række retailprojekter i Sverige, Norge og Finland til levering i 2008 og 2009 i takt med, at projekterne blev færdigbygget.

I forbindelse med leveringen af projekterne opstod der finansieringsproblemer hos køber. For at sikre afleveringen af projekterne uden at der måtte gennemføres dækningssalg i et meget svært marked i 2008, valgte Sjælsø at medvirke til finansiering af projekterne ved at lade en del af købesummen indestå som lån. Mulighederne for at sikre et kontrolleret videresalg af ejendommene under mere stabile markedsforhold og dermed tilbagebetaling af tilgodehavendet til Sjælsø blev derved forbedret.

Med udsigterne til et lavere aktivitetsniveau i den kommende tid samt fortsat vanskelig adgang til refinansiering af aktiver har det fået væsentligere betydning for Sjælsø, at tilbagebetaling af tilgodehavendet helt eller delvist påbegyndes, og at der derved frigøres likviditet til finansiering af den løbende drift og nye aktiviteter.

Behovet for at fremme tilbagebetalingen medfører således forhøjet risiko for, at en del af tilgodehavendet ikke kan inddækkes ved et videresalg af ejendommene, hvortil tilgodehavendet relateres.

Der er derfor pr. 30. juni 2011 foretaget en nedskrivning på kr. 100 mio. til imødegåelse af tab på tilgodehavende vedrørende tidligere solgte ejendomme.

FORLÆNGELSE AF KREDITFACILITETER

I 2009 fik Sjælsø sikret ro om koncernens låneforhold frem til juli 2011. Efterfølgende blev mere end halvdelen af koncernens kreditfaciliteter i august 2010 forlænget til 2014.

Den resterende del af finansieringen med forfald i 2011 er gennem de seneste måned blevet forlænget ved individuelle forhandlinger med de långivende banker. Der er med få undtagelser konstateret god opbakning om forlængelse af lånefaciliteter, der kan understøtte en videreudvikling af projekterne i Sjælsøs pipeline.

Det er afgørende for Sjælsø – ikke mindst i en situation med risiko for fornyet svækkelse af markedet – at kreditfaciliteter løbende kan forlænges, og at projekter og andre aktiver kan refinansieres i takt med, at der opstår behov herfor. De fortsat udfordrende forhold i den finansielle sektor giver derfor anledning til bekymring for Sjælsøs muligheder for løbende at opnå den nødvendige likviditet til den løbende drift samt til refinansiering af projekter.

ÆNDRERE RESULTATFORVENTNINGER

Med baggrund i ovenstående forventer Sjælsø et underskud før skat for 1. halvår 2011 på ca. kr. 807 mio., der fremkommer således:

Forventet underskud før skat og nedskrivninger	-116 mio.kr.
Nedskrivninger vedr. polske aktiviteter	-250 mio.kr.
Nedskrivninger på danske projekter	-171 mio.kr.
Nedskrivning af goodwill	-170 mio.kr.
Nedskrivning af tilgodehavender	<u>-100 mio.kr.</u>
Forventet underskud før skat 1. halvår 2011	<u>-807 mio.kr.</u>

Som en konsekvens af den forventede svagere indtjening i de kommende år er udskudte skatteaktiver vedrørende Danmark og Polen desuden tilbageført pr. 30. juni 2011 med kr. 77 mio.

Egenkapitalen udgør herefter pr. 30. juni 2011 ca. kr. 850 mio., svarende til ca. kr. 11 pr. aktie.

Likvide midler til fri disposition udgjorde pr. 30. juni 2011 ca. kr. 100 mio.

Bestræbelserne på at reducere Sjælsø koncernens driftsunderskud via en fortsat reduktion af kapacitetsomkostninger og omkostninger vedrørende pipelinen af projekter fortsættes.

For hele 2011 forventes nu et underskud før nedskrivninger og skat omkring kr. 200 mio. mod tidligere forventet omkring 0 kr.

HALVÅRSRAPPORT

Sjælsø forventer at offentliggøre halvårsrapporten for 2011 tirsdag den 30. august 2011, hvor resultatet for 1. halvår 2011 vil blive uddybet.

YDERLIGERE INFORMATION

Flemming Joseph Jensen, adm. direktør
Telefon 48 10 00 00