

# Årsrapport

Revidert årsregnskap 2018



**BALTIC SEA  
PROPERTIES**



1. Om selskapet
2. Nøkkeltall 2018
3. Daglig leders kommentar
4. Nye prosjekter
5. Transaksjon og kursutvikling
6. Revidert årsregnskap 2018
7. Finansieringsoversikt
8. Markedsoppdatering

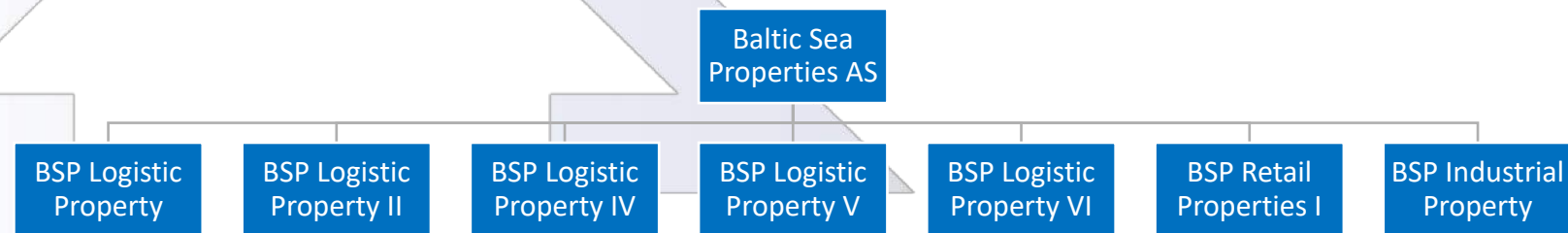


**Baltic Sea Properties AS** er et norsk eiendomsselskap som eier og forvalter eiendom i Baltikum. Selskapet er en av Litauens ledende eiendomsinvestorer og eier, utvikler og forvalter eiendom innen handel, logistikk og industri. Selskapets forvaltning av eiendom skjer gjennom syv heleide datterselskaper som alle er registrert i Litauen.

Porteføljen ga i 2018 en total årlig leieinntekt på ca. MNOK 75.

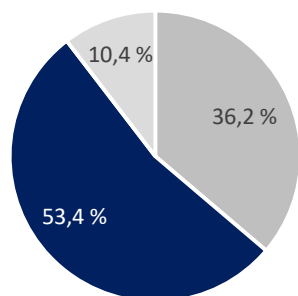
Selskapet har i løpet av første kvartal 2019 signert to nye utviklingskontrakter på inntil 11.500 kvm. Siste verdivurdering anslår porteføljen til en samlet verdi pr. 31.12.2018 på ca. MNOK 609,29 (MEUR 61,25).

Selskapet har et bransjeledende team med lokalkunnskap om det litauiske eiendomsmarkedet som gjør selskapet solid rigget for vekst. I tillegg til å foredle dagens portefølje, ønsker selskapet i tiden fremover å forsterke porteføljen med nye kontantstrøms- og utviklingsprosjekter som vil øke aksjonærenes verdier og styrke selskapets utbyttekapasitet.



Company	Segment	Tenant	Budget rent 2019	% income	GLA (sqm)	% GLA	WAULT (yrs)	Maturity
<b>BSP LP</b>	Logistics	Girteka	923 779	16,2 %	17 954	18,0 %	6,82	2025
<b>BSP LP II</b>	Logistics	Vinge	1 065 403	18,7 %	21 929	21,9 %	10,86	2032
<b>BSP IP</b>	Industrial	AQ Wiring	788 858	13,9 %	10 410	10,4 %	3,01	2022
<b>BSP RP I</b>	Retail	Anchor - Norfa	2 144 143	37,7 %	36 219	36,2 %	6,26	2019-2027
<b>BSP LP IV</b>	Logistics	Rhenus	767 376	13,5 %	13 492	13,5 %	13,55	2032
<b>Totalt</b>			<b>5 689 560</b>	<b>100 %</b>	<b>100 004</b>	<b>100 %</b>	<b>7,34</b>	

Portefølje basert på ant. kvm

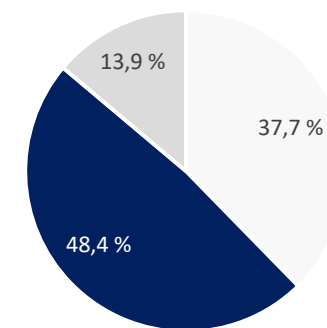


■ Handel ■ Logistikk ■ Industri

Profilerte leietakere



Portefølje basert på leieinntekter



■ Handel ■ Logistikk ■ Industri

	31.12.18	31.12.17 (restated)
<b>Kursutvikling per aksje (NOK)</b>		
Verdijustert egenkapital (VEK)	47,25 <sup>3</sup>	47,15 <sup>4</sup>
Akkumulert utbetaling	21,00	21,00
Siste kjente omsetningskurs	35,00	36,00
Antall aksjer <sup>2</sup>	5 088 232	5 088 232

	31.12.18	31.12.17 (restated)
<b>Eiendomsportefølje (NOK)</b>		
Markedsverdi portefølje	609 285 633	666 188 310
Verdi av EK basert på VEK	239 459 333	238 963 083 <sup>4</sup>
Brutto leieinntekt per dato	74 937 236	67 468 469
Annen inntekt	586 019	2 631 325
Korteste kontaktslengde (år)	0,2	1,0
Lengste kontraktslengde (år)	13,5 år	14,5
Vektet kontraktslengde (areal/år)	7,2 år	6,5 år

<sup>1</sup> Det var ikke avsatt for utbytte per 31.12.18. Det ble imidlertid utbetalt NOK 1 per aksje i utbytte i etterkant av emisjonen i januar 2019.

<sup>2</sup> Det ble i januar 2019 gjennomført emisjon med nytstedelse av 1 600 000 aksjer.

<sup>3</sup> Eiendomsporteføljen er i revidert årsregnskap 2018 vurdert MNOK 10,79 (MEUR 1,09) høyere enn i urevidert kvartalsregnskap pr 4. kvartal 2018.

<sup>4</sup> Det er foretatt endringer i datters 2017-regnskap på bakgrunn av avsetning for nedskrivninger gjort på konsernnivå samme år. Endringen i tallene gjelder i all hovedsak reduksjon i utsatt skatt med MNOK 2,67.

	31.12.18	31.12.17 (restated)
<b>Resultatregnskap (MNOK)</b>		
Driftsinntekter	76	70
Driftskostnader før av-/nedskrivninger	10	9
EBITDA (Driftsresultat før av-/nedskr.)	65	61
EBIT	8	-4
Resultat før skatt	1	-12
Resultat etter skatt	-1	-5 <sup>4</sup>

	31.12.18	31.12.17 (restated)
<b>Balansetall (MNOK)</b>		
Anleggsmidler	559 <sup>3</sup>	595
Omløpsmidler	70	55
- hvorav cash	63	36
Eiendeler	629	650
Egenkapital	182	180 <sup>4</sup>
Gjeld	448	470 <sup>4</sup>
NIBD	430	449

Selskapet gjennomførte i 2018 sitt første hele driftsår på Merkur Market. Selv om det har vært relativt liten aktivitet i aksjen på Merkur (flere transaksjoner off-market), ser man en betydelig effekt av opptaket i møte med aktører i det litauiske eiendomsmarkedet.

Baltic Sea Properties anses i dag som en av de mest seriøse og aktive aktørene innen næringseiendom i landet, og erfarer generelt solid tilgang på nye prosjekter. Selskapet er således i en privilegert posisjon hvor det på mange måter kan selektere nye prosjekter etter ønsket porteføljeoptimalisering og lønnsomhet.

I tråd med selskapets langsiktige strategi om å diversifisere porteføljen gjennom nye prosjekter og erverv av eksisterende eiendom som møter selskapets kriterier for kvalitet, risikoprofil og avkastning, har 2018 i stor grad vært preget av arbeidet med å rigge organisasjonen for vekst gjennom nye ansettelser og rekapitalisering i tillegg til forlengelser og optimalisering av Norfa-porteføljen.

Selskapet gjennomførte i januar 2019 en vellykket fortrinsrettsemissjon mot selskapets aksjonærer som tilførte selskapet MNOK 48 i ny kapital. Kapitalforhøyelsen gjorde blant annet selskapet i stand til å signere en refinansieringspakke for dagligvareporteføljen som sikrer en positiv kontantstrøm fra drift, og gir videre rom for å gjøre de nødvendige leietakertilpasninger og forhandlinger som skal til for å øke inntjeningen i porteføljen på lengre sikt.

Selskapet har i tillegg jobbet intensivt med flere potensielle utviklings- og kontantstrømsprosjekter gjennom de siste 6-12 måneder.

I denne forbindelse lykkes Selskapet med å erverve to svært attraktive beliggende tomter i utkanten av Vilnius.

Tomtene er på henholdsvis 100 og 74 mål, og gir selskapet en god plattform for å følge strategien om utvikling av fremtidsrettet, sentralt beliggende industri- og logistikkpark.

I løpet av første kvartal 2019 har selskapet dessuten signert to nye utviklingskontrakter på inntil 11.500 kvm, med ekspansjonsmuligheter inntil 22.000 kvm. Selskapet er dessuten i konkrete forhandlinger om utvidelser i den eksisterende porteføljen, og det jobbes godt med å avklare/avtalefeste dette så raskt som mulig.

Reforhandlingen av leieavtalene i dagligvareporteføljen har vært et vedvarende fokus også gjennom 2018, og fortsetter å være det i 2019. Tre butikker er solgt i løpet av 2018 (overdragelse var slutten av februar 2019). Per utgangen av mars 2019 er det inngått nye kontrakter for 17 av de 20 gjenstående butikkene.

Selskapet går en særdeles spennende tid i møte, og selskapets ledelse og styret er spesielt fornøyd med å ha sikret både en langsiktig finansieringspakke for retail-porteføljen og to nye utviklingsprosjekter for internasjonale konsern i tråd med selskapets overordnede strategi.

Selskapets aksjonærer vil holdes løpende orientert om vesentlige forhold gjennom Oslo Børs' publiseringstjeneste og selskapets egne nettsider, [www.balticsea.no](http://www.balticsea.no)

Med ønske om en god vår.

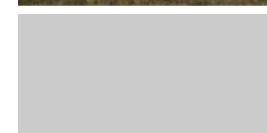
Vennlig hilsen,

Lars Christian Berger  
Daglig leder

Selskapet har i løpet av første kvartal signert kontrakt med både det finsk-/baltiske selskapet Oribalt og Delamode Baltics, et datterselskap av det britisk børsnoterte selskapet Xpediator PLC. Totalt er det signert avtale om oppføring av 11.500 kvm kombinert bygg for hhv. logistikk, produksjon og distribusjon av farmasøytiske produkter samt et rent cross-dock logistikkbygg rigget for internetthandel.

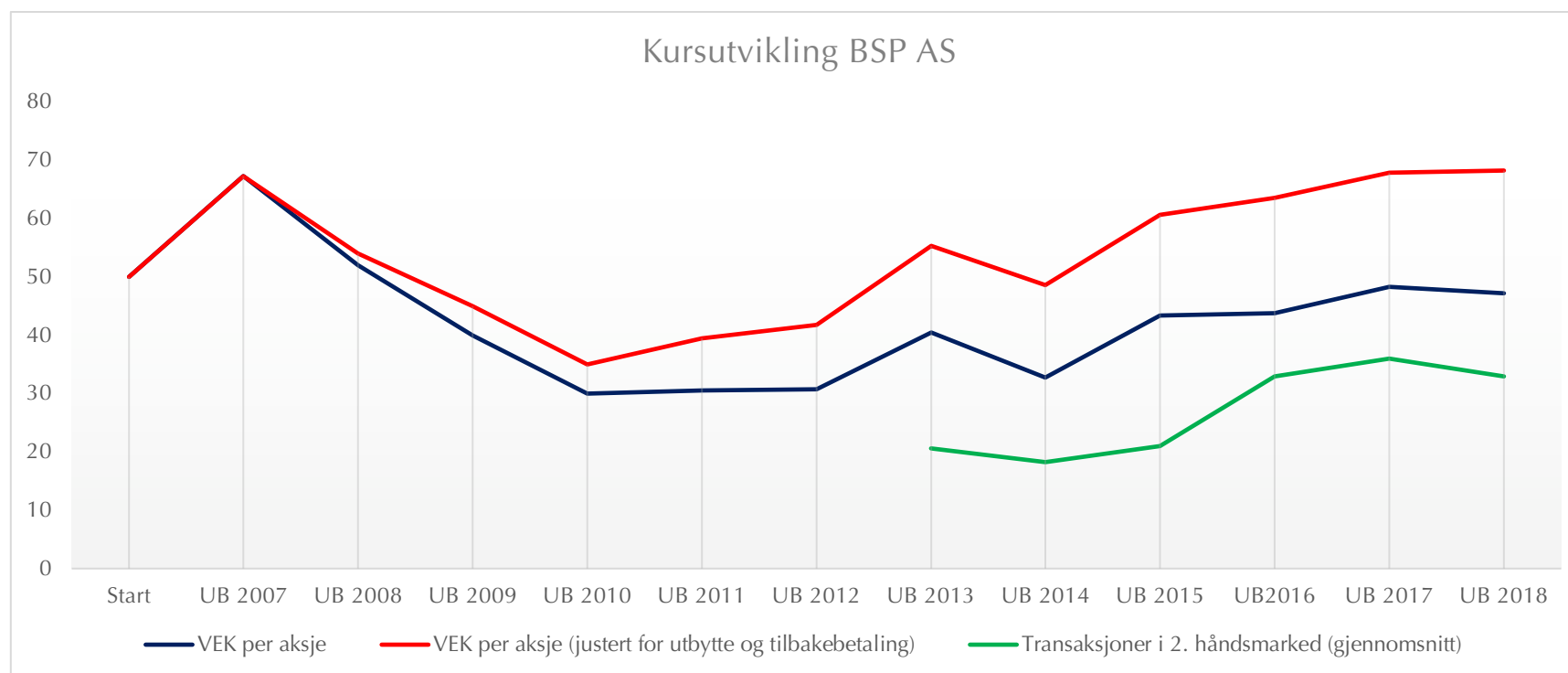
Utvikling av logistikkbygg for internasjonale aktører er en del av selskapets langsiktige strategi og etter den meget vellykkede utviklingen av logistiksenteret for det tyske Rhenus-konsernet er det veldig gledelig for selskapet å få tillit fra to solide internasjonale konsern. Beliggenheten er av strategisk betydning for Baltic Sea Properties på aksene mellom Vilnius og Kaunas. Selskapet ervervet som kjent nylig to større tomter for å utvikle en næringspark for internasjonale industri- og logistikkaktører.

Leiekontraktene med Oribalt og Delamode er ubrytelige avtaler på hhv. 12 og 12,5 år. Byggene forventes overlevert til de respektive leietakere mot slutten av 2. kvartal 2020.



Tenant	Ownership	Location	Expected completion	Project area	Occupancy	Estimated total cost	Of which accrued	Yield on cost
	%			sqm		MEUR	MEUR	%
Delamode	100 %	Vilnius	jun.20	5 000	100 %	4,0	0,7	8,8 %
Oribalt	100 %	Vilnius	jul.20	6 500	100 %	4,6	0,5	8,1 %
<b>Total</b>				<b>11 500</b>		<b>8,6</b>	<b>1,2</b>	





**NB!**

VEK- kursen er en teknisk beregning av aksjens underliggende verdier, basert på verdivurdering av Selskapets investeringer, samt øvrige eiendeler og gjeld.

VEK – kursen gjenspeiler ikke nødvendigvis aksjens reelle markedsverdi i dagens marked ettersom denne avgjøres av markedets etterspørsel..

## ÅRSRESULTAT FOR 2018

Samlede driftsinntekter per 31. desember 2018 var MNOK 75,5 (2017: MNOK 70,1). Av dette var MNOK 74,9 leieinntekter fra eiendomsporteføljen (2017: MNOK 67,5). Selskapets øvrige driftsinntekter var ca. MNOK 2,0 lavere per 31. desember 2018 i forhold til samme tidspunkt i 2017, men justert for særskilte driftsinntekter i 2017 tilknyttet utviklingen av Rhenus-terminalen, var forskjellen mellom de to årene i realiteten marginal.

Direkte eierkostnader per 31. desember 2018 utgjorde MNOK 4,8 (2017: MNOK 3,7). Økningen skyldes hovedsakelig økte lønnskostnader som følge av ansettelsen av daglig leder sent i 2017, samt en generell lønnsjustering for øvrige ansatte med effekt fra tredje kvartal. Det har også vært en økning i kostnader forbundet med vedlikehold i forhold til samme periode i fjor.

Øvrige driftskostnader per 31. desember 2018 var MNOK 5,6 (2017: MNOK 5,8).

Driftsresultatet før av- og nedskrivninger (EBITDA) beløp seg per 31. desember 2018 til MNOK 65,0 (31.12.17: MNOK 60,6).

Årets netto nedskrivning på eiendomsporteføljen var MNOK -33,8 (2017: MNOK -41,8<sup>1</sup>), mens avskrivningene var MNOK -22,9 (2017: 22,6).

Netto finansposter per 31.12.2018 utgjorde MNOK -7,8 mot MNOK -8,1 ett år tidligere.

<sup>1</sup> Det er foretatt endringer i datters 2017-regnskap på bakgrunn av avsetning for nedskrivninger gjort på konsernnivå samme år. Endringen i tallene gjelder i all hovedsak reduksjon i utsatt skatt med MNOK 2,67.

Resultat før skatt var et overskudd på MNOK 0,5 per 31. desember 2018 (31.12.17: MNOK -11,9), mens årets skattekostnad ble MNOK -1,1 (2017: +7,3<sup>1</sup>).

### Verdivurdering av eiendommene

Verdivurderinger av eiendommene i konsernet er blitt utført av uavhengige verdivurdere, basert på en neddiskontert kontantstrømanalyse (DCF), som følger samme metodikk og prinsipper som for tidligere perioder. Selskapet har per 31.12.2018 fått verdsettelse fra Oberhaus og Newsec.

Porteføljen er verdsatt til MNOK 609,3 (MEUR 61,2) i nye verdivurderinger per 31.12.18 basert på gjennomsnitt av to ulike verdsettere. Selskapets styre og ledelse mener et snitt av to verdianslag er mer robust i forhold til markedsverdi.

### Balanse

Per 31. desember 2018 hadde selskapet en beholdning av likvide midler på MNOK 63,5 (UB 2017: MNOK 35,6). Egenkapital per 31. desember 2018 var MNOK 181,6 (UB 2017: MNOK 180,2<sup>1</sup>).

Antall utestående aksjer ved utgangen av kvartalet var 5 088 232, hvorav selskapet selv eier 20 415. Selskapet gjennomførte imidlertid en emisjon i januar 2019 med utstedelse av 1 600 000 nye aksjer. I etterkant av emisjonen ble det utbetalt et utbytte til samtlige aksjonærer med NOK 1 per aksje (også for nye aksjer tegnet i emisjonen).

## BELÅNINGSGRAD OG RENTEKOSTNADER

Per 31. desember 2018 hadde selskapet til sammen MNOK 430 i gjeld til ulike kredittinstitusjoner, med en samlet belåningsgrad på ca. 71,8 % på eiendomsporteføljen i Litauen.

Den gjennomsnittlige vektete rentekostnaden for selskapet (inklusive marginer) var i 2018 på ca. 2,50 % for hele porteføljen. Rentesikring på låneporteføljen var på ca. 61 % av porteføljen til ca. 2,5 % inkludert marginer. Selskapet er også svært fornøyd med å sikre en langsiktig finansiering for dagligvareporteføljen og Rhenus terminalen med en ny bank, Luminor (fusjonert DNB & Nordea/Blackstone). I forbindelse med dette har selskapet nedbetalt MNOK 29,1 (MEUR 3,0) for dagligvareporteføljen, og det nye lånet er finansiert med en margin på 3,50% + 3-mnd Euribor. Lånet, er i sin helhet er rentesikret. Således øker rentekostnaden for konsernet som helhet til 3,23%, inkludert rentesikring fra og med februar 2019.

### Lånefinansiering

	31.12.18	31.12.17
Netto nominell rentebærende gjeld	NOK 429 864 252 (EUR 43 209 820)	NOK 450 734 777 (EUR 45 804 983)
Belåningsgrad*	71,3 %	67,1 %
Gjennomsnittlig lånerente (inkl. margin)	2,50 %	2,50 %
Rentesikringsgrad	61,3 %	61,3 %

\* Selskapet nedkvitterte MNOK 29,1 (MEUR 3) på gjelden ifm refinansieringen av Norfa-porteføljen januar 2019  
Belåningsgraden er 66% for konsernet som helhet etter at nedbetalingen ble foretatt

## MAKRODATA

Litauens kraftige vekst i 2017 (3,8 %) ble fulgt opp av nok et godt år i 2018 med en BNP-vekst på 3,6 %. Veksten var bredt forankret i alle sektorer med unntak av landbruket, med særlig sterke bidrag fra detalj- og bygnæringen. Veksten er forventet å vedvare i 2019 på bakgrunn av positive signaler fra både forbrukermarkedet og næringslivet, samt reduserte skattesatser og fortsatt investering av EU-midler. Veksten forventes likevel å svekkes noe i forhold til 2018 som følge av svekket vekst hos landets handelspartnere.

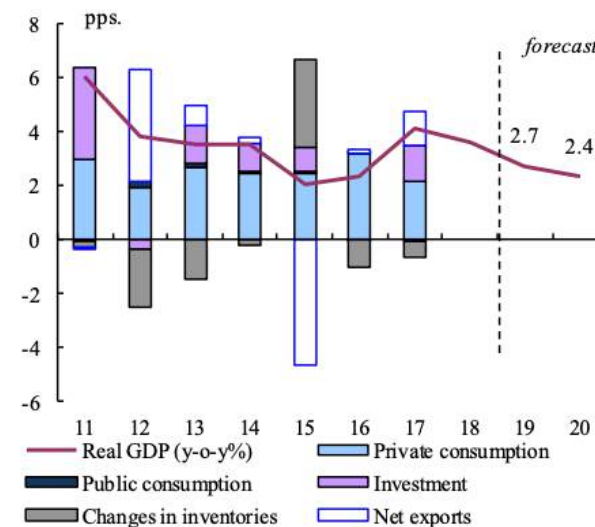
Den årlige inflasjonstakten falt fra 3,7 % i 2017 til 2,5 % i 2018, og forventes å bli ca 2,2 % i 2019.

Lønnsveksten var betydelig i 2018 (9,6 % y-o-y), drevet av lav arbeidsledighet og en økning i landets minstelønn.

Arbeidsledigheten falt til 6,3 % mot utgangen av 2018, det laveste siden 2008. Dette må likevel ses i sammenheng med en krypende befolkningsandel i arbeidsdyktig alder. Det er også store forskjeller mellom landets ulike regioner, hvor Utena har den høyeste ledigheten (14,9 %) og Vilnius den laveste (4,8 %).

I lys av den langvarige trenden med fallende befolkningstall i Litauen, er det dessuten gledelig å se tegn til forbedring i migrasjonsbalansen. Det er imidlertid ennå for tidlig å konkludere om hvorvidt trenden har snudd eller om det er snakk om en midlertidig variasjon.

Landets eksport falt fra et høyt nivå i 2017, da eksportveksten var høyest i EU. Nedgangen i 2018 var forårsaket av redusert etterspørsel fra utlandet i 2018 som forventes å vedvare i 2019 og 2020. Litauens handelsbalanse forventes å være negativ i de neste årene som følge av robust privat forbruk, men veies noe opp av sterke tall for eksport av tjenester og turisme.



Kilder:

Europakommisjonen – “Winter 2019 Economic Forecast – Lithuania”

Newsec – “Commercial Real Estate Market Overview – Lithuania 2019, March”

Colliers – “Baltic states real estate market overview 2019”

## EIENDOMSMARKEDET

### Detaljhandel (retail)

Totalt investeringsvolum i litauisk næringsseiendom i 2018 var NOK 5,5 milliarder (MEUR 578), og dermed høyere enn for Latvia og Estland til sammen. 45 % av det totale investeringsvolumet i næringsseiendom ble gjort innen detaljhandelssegmentet.

Omsetningen innen detaljhandel vokste i 2018 med 6,5 % på årsbasis.

Supermarkedene i Litauen så i 2018 en samlet omsetningsøkning på 5,6 % (NOK 2,3 milliarder/MEUR 240).

Lidl har etablert seg med en markedsandel på ca 7 %, mens Maxima og Norfa forblir landets to største aktører innen dagligvarehandel med markedsandeler på henholdsvis 36 og 15 %.

Etter at fusjonen mellom IKI og Rimi ble avvist av konkurransetilsynet, har partene redefinert sine vekststrategier, og planlegger begge tunge satsninger for å utvide sin portefølje med nye butikker i de kommende årene.

Internetthandel er i fortsatt vekst i Litauen, og både Maxima og Rimi har eller er i ferd med å lansere egne satsninger for å tilby sine kunder dagligvarehandel på nett.

### Industri, logistikk og lager

Prime yield for industriell eiendom i Vilnius falt i 2018, forårsaket av et aktivt marked, stor kjøpsvilje, og et begrenset tilbud av attraktive eiendommer.

Totalt areal av moderne lagerbygninger passerte 1,1 millioner kvadratmeter i 2018, hvorav ca. 680.000 ligger i og rundt Vilnius.

Leieprisene forholdt seg stabile gjennom året, men en ledighet på kun 2 % i sentrale områder vitner om stor etterspørsel for moderne industriarealer. Det er imidlertid flere prosjekter under utvikling som forventes å bidra til at presset reduseres i tiden fremover.

Leieprisene forventes å forbli på samme nivå gjennom 2019, mens økt internetthandel og generelt god økonomisk vekst forventes å sikre fortsatt høy etterspørsel etter moderne bygninger på attraktive lokasjoner.

Nye konsepter som kombinerer lager/logistikk/industri og kontorarealer under samme tak har blitt godt mottatt i markedet, og forventes å øke i popularitet blant leietakere fremover, drevet av kostnads- og effektivitetshensyn.

*Kilder:*

*Colliers – "Baltic states real estate market overview 2019"*

*Newsec – "Commercial Real Estate Market Overview – Lithuania 2019, March"*



# Kontakt

Baltic Sea Properties AS

Rosenkrantz gate 20  
0160 Oslo

[post@balticsea.no](mailto:post@balticsea.no)

[www.balticsea.no](http://www.balticsea.no)

Baltic Sea Properties Lithuania

Didzioiji str. 10A-29  
LT-01128 Vilnius

[vs@balticsea.no](mailto:vs@balticsea.no)

[www.balticsea.no](http://www.balticsea.no)



Denne rapporten er utarbeidet av Baltic Sea Properties AS.

Rapporten er utelukkende ment som informasjon til Selskapets aksjonærer, og må ikke under noen omstendighet betraktes som et tilbud om eller en oppfordring til å aksjehandel. Det gis ingen garantier og det aksepteres intet ansvar for tap, direkte eller indirekte, som oppstår som følge av at leseren agerer på bakgrunn av informasjon, meninger eller estimater som finnes i dette dokumentet.

Informasjonen i dette dokumentet, herunder uttrykte oppfatninger eller prognoser, er innhentet fra eller basert på kilder som vi har vurdert som pålitelige. Vi kan imidlertid ikke garantere for informasjonens nøyaktighet, tilstrekkelighet eller fullstendighet.

Rapportens forfatter har ikke ansvar ved endringer, feiltolkning og/eller andre lignende feil.