

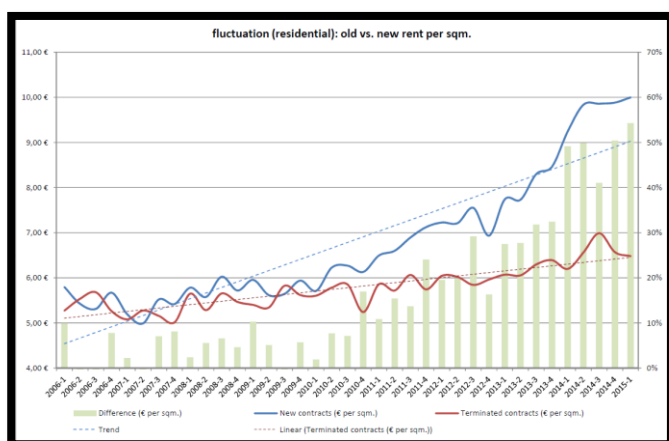
Kære Investorer,

Hermed en opdatering efter de første 6 måneder af regnskabsåret 2014/15.

Forventning til årets resultat

Den centrale forudsætning for værdiskabelsen i porteføljen er omsætningen og kapitaliseringen heraf. I årets budget har vi som altid benyttet den kapitaliseringsfaktor, vores eksterne valuar har estimeret i det netop afsluttede regnskab. Dermed afholder vi os fra at spekulere i om markedets værdiansættelse af en kroners husleje vil ændres i løbet af den kommende periode. Derimod udarbejder vi et estimat for huslejens udvikling i perioden og denne udvikling kapitaliserer vi med ovennævnte faktor.

I årets budget har vi forventet at omsætningen vil stige med 5% til ca 105 MDKK. Denne stigning er primært et produkt af en attraktiv udvikling i prisniveauet ved nyudlejning. Nedenstående graf viser, hvordan den gennemsnitlige husleje i forbindelse til-/fraflytning har udviklet sig de seneste år. Det bemærkes, at indtil 2010/2011 kunne man ikke forvente at hæve huslejen i forbindelse med lejerskifte. Siden er udlejningspriserne imidlertid steget meget. Således har en fraflyttende lejer i dag i gennemsnit haft en husleje på ca 6,50 €/kvm, hvorimod den nye lejer i gennemsnit betaler ca 10,0 €/kvm. Når omkring 7,5% af lejerne flytter årligt og de nye lejere i gennemsnit betaler 55% mere i husleje, så medfører dette forhold alene en forventet omsætningsstigning på 4,1%. Dertil kommer effekten af stigning med udgangspunkt mietspiegel samt indeksbaserede kontrakter.



Efter første halvår konstaterer vi således at omsætningen er steget med 4,5% i forhold til samme periode året før. På nuværende tidspunkt forventer vi derfor stadig at kunne levere årets budget for omsætningen.

De øvrige omkostninger udvikler sig stort set som budgetteret, dvs. at de konstaterede afvigelser har tendens til at udligne hinanden. Som bekendt er vi i gang med at give den tilkøbte ejendomsportefølje (Berlin 1) et omfattende løft med udgangspunkt i en 3 årig investeringsplan, der skal bringe porteføljen på niveau med selskabets oprindelige ejendomme. Budget 2014/2015 forudsætter således, at der investeres i alt 34 MDKK i ejendommene svarende 33% af omsætningen. I forhold til de specifikke tiltag i planen for indeværende år, er der konstateret besparelse på ca. 2,5 MDKK, hvilken besparelse dog udlignes af højere end forventede omkostninger i forbindelse med den tomgang, som istandsættelsen af ledige lejligheder medfører.

Med forbehold for uforudsete omkostninger (primært rente på kredit til opkøb af egen aktier samt implementering af FAIF reglementet), forventer vi dermed fortsat at kunne levere det budgetterede resultat på 105 MDKK, hvoraf 72 MDKK udgøres af kapitaliseringen af den budgetterede huslejestigning.

Ejendomsmarkedet

Ejendomsmarkedet i Berlin er stadig i positiv udvikling. Der er dog forventning om at der i løbet af foråret vil blive gennemført regulering af ejendomsmarkedet for at imødekomme vælgernes bekymring omkring stigende boligomkostninger: 1) Den længe ventede Mietbremse forventes implementeret. Lovforslaget lægger op til, at udlejer fremadrettet højst må genudleje til Mietspiegel +10%, men udlejer vil ikke kunne tvinges til at reducere et allerede etableret lejeniveau. Ligeledes vil der være mulighed for at overskride den nævnte grænse i forbindelse med omfattende modernisering. 2) Mægleromkostninger i forbindelse med udlejning skal fremadrettet afholdes af den part, der har sat mægleren på opgaven. 3) Der åbnes op for begrænsning af muligheden for at udstykke ejendomme i ejerlejligheder i specifikke områder af byen. Berlin High End er i færd med at udstykke knap halvdelen af porteføljen til ejerlejligheder, så dette forslag kan have negative virkninger for Berlin High End, specielt på grund af lange behandlingstider hos myndighederne.

Der er uvist hvilken effekt ovennævnte lovændringer vil have på driften, hvis og når de bliver vedtaget. Dog er det betryggende at konstatere at interessen udlejningsejendomme i Berlin er uforandret, og Berlin High End modtager jævnlige forespørgsler på porteføljen.

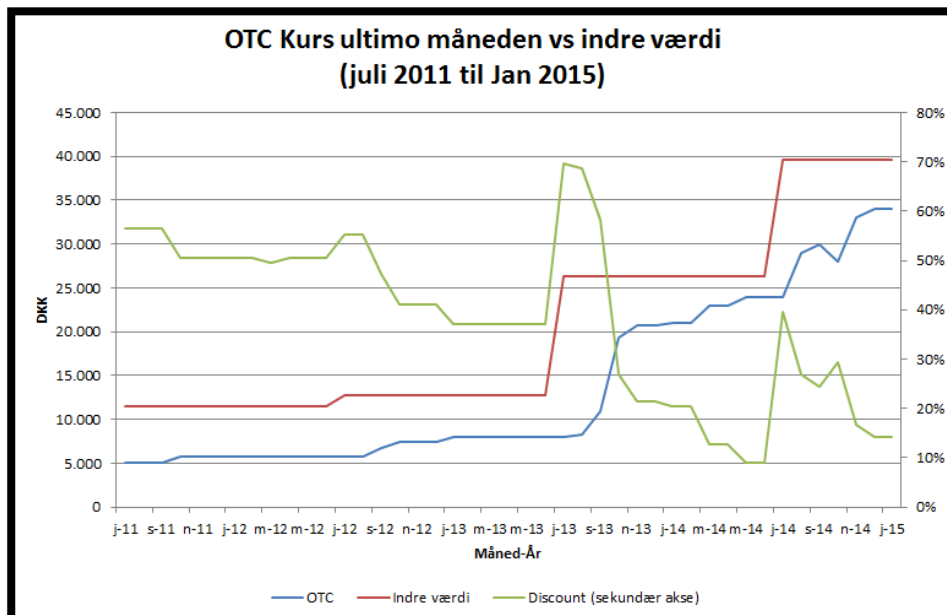
Refinansiering

En stor del af Berlin High End's realkredit lån udløber ved udgangen af 2015 og skal dermed refinansieres. Vi har for længst taget hul på opgaven og kan konstatere, at bankerne ser med velvilje på vores selskab. Vi har således på nuværende tidspunkt modtaget indikative termsheets fra tre pengeinstitutter og er ved at være klar til at gå videre i forhandlingen. Markedet for realkredit er i øjeblikket særdeles gunstigt. Det gælder naturligvis også i Tyskland. Den 10 årige rente ligger på ca. 2% inklusiv margin afhængigt af LTV (lånets størrelse i forhold til aktivernes værdi). Det repræsenterer et stort driftsmæssigt potentiale fremadrettet. På den oprindelige finansiering var renten således ca.5,5%. Vi prioriterer fast rente og maksimal transparens og fleksibilitet i forhold til ekstraordinære afdrag ved frasalg.

Aktien

Bestyrelsen besluttede i november 2014 at styrke likviditeten i aktien ved at tilbyde at købe aktier til kurs 33.000 DKK for indtil 20 MMDK. Opkøbsprogrammet blev fuldttegnet og blev efterfølgende udvidet med yderligere 10 MMDK. I mellemtiden har der været tredjeparts købere, der har været villige til at byde 34.000 DKK, og der har således af naturlige årsager ikke været yderligere respons på selskabets tilbud om opkøb.

Selskabets aktie har dermed fortsat sin positive udvikling. Der er i skrivende stund bud på 34.000 DKK pr aktie og udbud på 36.000 DKK. Som det fremgår af grafen nedenfor svarer kursen på 34.000 DKK til at aktien handles med en discount på 14% i forhold til indre værdi i henhold til årsregnskab 2013/2014 baseret på aktier i omløb (dvs reguleret for selskabets beholdning af egne aktier).



Med venlig hilsen

Berlin High End A/S,

Jon Svenningsen

Direktør