

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Moderselskabet: Berlin High End A/S.

vs

Koncernen: Berlin High End A/S og samtlige tyske datterselskaber konsolideret efter dansk praksis.

2012/2013 vs 2011/2012: 2011/2012
Kurfürstendamm/Bleibtreustr solgt pr feb 2012.
Forhøjede omkostninger til rådgivning.

2012/2013
Fem af de oprindelige BHE ejendomme solgt i løbet af regnskabsåret. Berlin 1 porteføljen med 60 ejendomme indregnet fra årets begyndelse.

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Resultatopgørelsen:

	Note	Koncern	
		2012/13 TDKK	2011/12 TDKK
Nettoomsætning		101.951	28.887
Andre driftsindtægter		1.153	788
Driftsomkostninger		-22.670	-4.455
Administrationsomkostninger		-5.561	-4.486
Bruttoresultat før værdireguleringer		74.873	20.734
Værdireguleringer af investerings- ejendomme	1	246.819	40.669
Bruttoresultat efter værdireguleringer		321.692	61.403
Personaleomkostninger	2	-1.606	-1.291
Resultat før finansielle poster		320.086	60.112
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0
Finansielle indtægter	3	65	3.630
Finansielle omkostninger	4	-40.102	-23.986
Resultat før skat		280.049	39.756
Skat af årets resultat	5	-57.993	-1.539
Årets resultat		222.056	38.217

Omsætning (MMDK):

	12/13	11/12	Org.
BHE	22,6	28,9	2,8%
B1	79,4	0,0	3,1%

- ✓ Driftsomk: 15% > 22% @ omsætning primært B1 efterslæb
- ✓ Administrationsomk: 11/12 forhøjet pga rådgivning vedr transaktion, 12/13 mere normaliseret

- ✓ Dagsværdiregulering v/JLL:

BHE:	+ 43 MMDK (+14%)
B1:	+189 MMDK (+20%)
Salgsavance	+ 14 MMDK (+14%)

- ✓ Renteudgifter til finansierende banker falder: ca 70% > 39% @ omsætningen; 28% af lån m. variabel rente.

- ✓ Skat: Primært udskudt skat

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Balancen - Aktiver

Årets væsentlige begivenheder afspejles tydeligt....

- overtagelse af Berlin 1 porteføljen
- fordring indgår i købesummen
- den likvide position styrkes for at håndtere eventuelle risici (salg/kapitalforhøjelse)

	2012/13	2011/12
Materielle anlægsaktiver	1.453,3	427,3
Finansielle anlægsaktiver	0,1	107,2
Anlægsaktiver	1.453,5	534,5
Tilgodehavender	1,0	1,1
Likvide beholdninger	69,0	25,2
Omsætningsaktiver	70,0	26,3
Aktiver	1.523,4	560,8

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Balancen - Aktiver

KOST

Kostpris inkl anskaffelsesomk og forbedringer pr 1 juli 2012	484,0
Køb af ejendomme (Berlin 1 porteføljen)	+926,3
Forbedringsomkostninger tillagt ejendommenenes værdi	+7,4
Afgang i regnskabsåret	-148,5
Valutakursregulering	+1,7
Kostpris pr 30 juni 2013	1.270,8

+

VURDERING

Regulering til dagsværdi pr 1 juli 2012	-56,7
Årets dagsværdiregulering	+232,1
Valutakursregulering	-0,2
Årets tilbageførte værdiregulering ved afgang	+7,3
Regulering til dagsværdi pr 30 juni 2013	+182,5

=

Indregnet værdi pr 30 juni 2013	1.453,3
--	----------------

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Balancen - Passiver

Gældsforpligtelser stiger med 660,2 mio. kr. (fra 368,7 mio. til 1.028,9 mio.);

Mio. kr.	30/6 2013	30/6 2012	
Bankgæld – lang	922,4	214,5	Overtagelse af Berlin 1 porteføljen
Bankgæld – kort inkl planlagte afdrag	18,6	90,9	Refinansiering af forfalden gæld, tilbagebetaling af aktionær lån
SWAP kontrakter	59,6	51,5	Swaps vedrørende solgte ejendomme overført til B1. Markedsværdi forbedret (14%)
Øvrig gæld	28,2	11,8	Primært forudbetaling fra lejere vedr varme- og fællesomkostninger
Samlede gældsforpligtelser	1.028,9	368,7	
Ex SWAP kontrakter	969,3	317,2	

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Balancen – Passiver

Egenkapitalen øges med 264,5 mio. kr. (fra 192,1 mio. til 456,6 mio.);

	Selskabskapital	Overført	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli	151.090	41.004	192.094
Valutakursregulering	0	-1.138	-1.138
Kontant kapitalforhøjelse	22.000	2.750	24.750
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo	0	9.393	9.393
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter	0	9.433	9.433
Årets resultat	0	222.056	222.056
Egenkapital 30. juni	173.090	283.498	456.588

	<u>Egenkapital</u>	<u>Indre værdi/aktie</u>
Samlet indbetalt aktiekapital	302,6 mio. kr. (100%)	20.095 kr. (100%)
Egenkapital 30/6 2012	192,1 mio. kr. (63%)	12.714 kr. (63%)
Egenkapital 30/6 2013	456,6 mio. kr. (151%)	26.379 kr. (131%)

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Balancen – Passiver

Musen har spist en elefant

....men fordøjelsen forekommer uproblematisk;

	BHE	Berlin IV
Omsætning (MM€)	13,6	14,4
Investeringsejendomme til markedsværdi (MM€)	195,1	241
Egenkapital (MM€)	61,3	84,2
Likvider (MM€)	9,3	3,8
Balance (MM€)	204,5	241,5
LTV (< 75%)	63%	55%
Soliditetsgrad	30%	34,9%
DSCR : årsløje/(årsrente+årsafdrag) >140)	178	140
Afkastningsgrad: (resultat før værdireg & finans)/aktiver	4,8%	4,3%
Forrentning af gns egenkapital før dagsværdiregulering	10%	4,0%
Indre værdi pr aktie/tegningskurs	1,31	1,07

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Fortsat potentiale i aktien....

Under forudsætning af at værdien af én kroners husleje (faktor) forbliver konstant, kan aktiens indre værdi pr 30/6 2017 konservativt estimeres som følger;

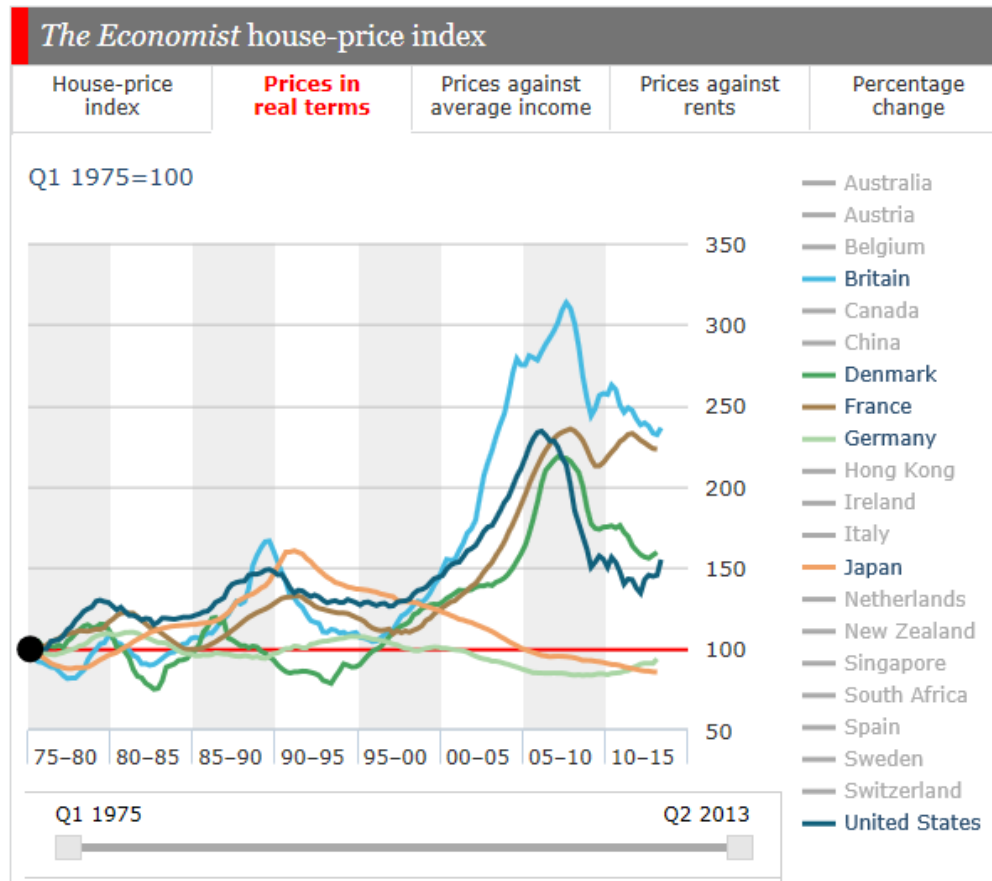
	<u>DKK/aktie</u>
Indre værdi pr 30/6 2013:	26.379
Udløb af Swap kontrakter (59,6 MMDK)	3.443
Årligt resultat før værdiregulering x 4 år	?
Kapitalisering af lejestigning x 4 år	?
Estimeret indre værdi pr 30/6 2017:	29.822 <> ?

+ evt upside i forbindelse med konvertering til ejerlejligheder

Berlin High End A/S – Generalforsamling d. 31 okt. 2013

Fortsat potentiale i aktien....

Er det rimeligt at forudsætte at markedets vurdering af værdien af én kroners leje forbliver konstant?



The Economist house-price indicators

	Latest, % change		Under(-)/over(+)	
	on a year	since earlier Q1 2008	valued, against*	rents income†
Hong Kong	18.4	90.9	84	na
United States	12.1	-8.2	2	-12
India	11.9	na	na	na
Brazil	11.8	na	na	na
South Africa	9.8	19.4	na	3
New Zealand	7.2	6.0	68	24
China	6.5	20.9	8	-36
Germany	5.1	20.5	-15	-18
Australia	5.1	14.1	46	24
Britain	3.9	-6.7	20	14
Sweden	3.0	10.6	32	19
Ireland	2.3	-49.0	-6	-8
Canada	1.9	20.0	74	30
France	-1.5	0.7	36	31
Japan	-2.2	-14.9	-37	-37
Italy	-5.7	-10.9	-2	11
Spain	-8.2	-30.3	12	12
Netherlands	-8.5	-19.0	6	21

* Relative to long-run average † Disposable income per person
Sources: Haver Analytics; Hong Kong RV; National Housing Bank; Nationwide; OECD; Teranet and National Bank; Thomson Reuters; The Economist

The Economist, August 2013

Fortsat lav omsætning i aktien...

- Begrænset handel på OTC:
 - 20-25 handler i 2011/2012
 - Pris 6.000 - 8.250 kr/aktie **17.400**
 - K/I mellem 0,48 og 0,72
 - 0,48 (6.000/12.517)
 - 0,72 (8.250/11.505) **0,80**

- K/I for sammenlignelige selskaber:

	Okt 13	Okt 12	Nov 11	Nov 10
Berlin III		0,65	0,83	0,38
Berlin IV	0,93	0,84	0,60	0,64
Victoria Prop.		0,56	0,66	0,82

Svært at komme ud af aktien med værdierne i behold...

Men fin egenkapitalforrentning de seneste 3 år (+20% om året)... **68,5%**

Værdien (KI = 1,0) kommer ultimativt frem; hvis efterspørgslen på ejendomsaktier udebliver, så i forbindelse med udsalg og efterfølgende udbytte