

BERLIN HIGH END A/S

ORDINÆR GENERALFORSAMLING 23. OKTOBER 2017 KL. 10.00

---

BESTYRELSENS BERETNING:

#### Indledning

- Jeg henviser til den trykte ledelsesberetning i årsrapporten 2016/17 og skal herudover på bestyrelsens vegne bemærke følgende:

#### Regnskabsresultat 2016/17

- Regnskabsresultatet har også for regnskabsåret 2016/17 været tilfredsstillende såvel for så vidt angår bruttoresultatet før værdistigninger, der udgjorde DKK 89,2 mio. mod DKK 82,8 mio. i 2015/16, som i relation til værdistigninger, der er forårsaget af dels nævnte forbedring af bruttoresultatet på grund af lejestigninger dels et fortsat stigende prisniveau i Berlin.

Resultat før skat – men efter værdireguleringer af ejendommene på DKK 616,2 mio. – udgjorde DKK 679,1 mio. mod DKK 627,0 mio. året før, og resultatet efter skat udgjorde DKK 574,4 mio. mod DKK 543,9 mio. året før.

Endelig udviser regnskabet nu en egenkapital på DKK 1.729,26 mio. mod DKK 1.454,6 mio. året før, men det skal i denne forbindelse fremhæves, at der i regnskabsårets løb i januar 2017 er blevet udbetalt ekstraordinært udbytte til aktionærerne på DKK 201,9 mio.

En mere detaljeret gennemgang af regnskabet vil fremkomme senere.

### Ejendomsporteføljen

- Der er ikke sket ændringer i ejendomsporteføljen i løbet af regnskabsåret, og jeg skal kort rekapitulere ejendomsporteføljens sammensætning:

Ejendomsporteføljen består af 68 ejendomme med et samlet udlejningsareal på 171.787 m<sup>2</sup> indeholdende

- 2.306 beboelseslejemål med et samlet udlejningsareal på 149.007 m<sup>2</sup>,
  - 158 erhvervslejemål med et samlet udlejningsareal på 19.680 m<sup>2</sup> og
  - 651 parkeringspladser og kælderrumslejemål.
- 
- Der er for regnskabsårene 2017/18-2019/20 udarbejdet en 3-årig Capex investeringsplan, der i lighed med selskabets tidligere investeringsplaner vil medføre væsentlige ejendomsforbedringer, idet der er planlagt gennemførelse af projekter med facaderenovering, nye vinduer, isolering, renovering af trappeopgange og – hvilket jeg senere skal vende tilbage til – nye taglejligheder i forbindelse med tagrenoveringer.
- 
- Det er bestyrelsens opfattelse, at en konstant højnelse af standarden af porteføljen er af væsentlig betydning ikke blot for at fastholde værdierne, men også for at forbedre disse.

- Ud over forbedringer af ejendommene bliver en betydelig del af frigjorte lejemål istandsat med henblik på at opnå en højere husleje ved genudlejning af de frigivne lejemål, og denne strategi har vist sig økonomisk attraktiv. I regnskabsåret 2016/17 har selskabet genudlejet i alt 222 lejemål, hvoraf 118 af lejlighederne gennemgik en betydelig renovering før genudlejning, og det lykkedes selskabet at forøge lejeniveauet i forbindelse med genudlejningerne med 44 %.
- Disse moderniseringsstrategier har medført, at ejendomsporteføljen i dag har en bedre stand og et bedre indtægtsgrundlag, hvilket er afgørende for værdifastsættelsen af ejendomsporteføljen, men også for at sikre en robusthed i relation til markedsudsving. De højere lejeindtægter, der opnås gennem de lagte strategier, medfører en forbedret evne til at kunne servicere selskabets gæld, der kun består af det nye i december 2015 optagne lån hos Deutsche Pfandbriefbank på oprindeligt EUR 170 mio. På optagelsestidspunktet i december 2015 havde ejendomsporteføljen en Soll Nettokaltmiete på EUR 14.819.000, hvilken lejeindtægt i henhold til budget for regnskabsåret 2017/18 er steget til EUR 16.380.000 samtidig med, at gælden til Deutsche Pfandbriefbank i samme periode er reduceret fra EUR 170m til ca. EUR 160m ved udgangen af indeværende regnskabsår.
- Den højere indtjening i ejendomsporteføljen og de kraftigt stigende markedspriser i Berlin er også afspejlet i årets vurdering af ejendomsporteføljen. Der har også i regnskabsåret 2016/17 været en stor opskrivning af ejendomsporteføljen med DKK 616,2 mio., hvor der i regnskabsåret 2015/16 var en opskrivning på DKK 531,2 mio., og værdien af ejendomsporteføljen udgør nu hele DKK 3,2 mia. mod DKK 2,5 mia. ved udgangen af sidste regnskabsår.

- Uanset disse betydelige værdistigninger er det bestyrelsens opfattelse, at værdifastsættelsen af porteføljen er konservativ, og at der som følge af udviklingen i Berlin ikke er tale om en tidsaktuel boble. Det skal fremhæves, at ejendomme i Berlin fortsat generelt er billige i forhold til øvrige tyske storbyer og specielt i forhold til øvrige europæiske hovedstæder. Herudover skal det fremhæves, at der er en betydelig økonomisk vækst i Berlinområdet og en fortsat stor tilflytning til byen, hvilket understøtter de konstaterede prisstigninger.
- Som anført indledningsvist har der ikke været ændringer i ejendomsporteføljen i relation til antal ejendomme eller lejligheder. Imidlertid er selskabet inde i en spændende periode, hvor der vil ske konstatering af de potentialer, der forefindes i porteføljen.
- Ud over den tilbygning, der i indeværende regnskabsår vil blive færdiggjort på ejendommen Petersburger Platz 8 bestående af i alt 11 nye ejerlejligheder, hvoraf to er beliggende i forhusets tagetage, indgår der i den kommende 3-årige Capex-plan etablering af nye taglejligheder i forbindelse med gennemførelse af tagrenoveringer på en række ejendomme.

Der er således planer om at indrette i alt 2.495 m<sup>2</sup> nye taglejligheder i fem ejendomme beliggende:

- Erich Weinert Strasse 84
- Prenzlauer Allee 172
- Petersburger Strasse 44
- Schönfliesser Strasse 5
- Berliner Strasse 144

- Derudover er der netop igangsat et forstudie til afgørelse af, hvorvidt det er muligt på ejendommen Friedrich Strasse 211-216 at etablere en ny ekstra

etage på forhuset indeholdende 800 m<sup>2</sup> nye taglejligheder og opføre en ny bygning i gården med i alt 4.584 m<sup>2</sup> bebyggelse.

- I regnskabsåret 2016/17 har selskabet arbejdet videre med byggemulighederne på to af selskabets ejendomme beliggende Mehringdamm/ Dudenstrasse og Blaschko Allee.

Foreløbige studier viser en byggemulighed på Mehringdamm/Dudenstrasse på minimum 6.800 etage-m<sup>2</sup>, men der er indgået en incentiveaftale med selskabets arkitekt, hvorefter et bonushonorar tilfalder arkitekten, såfremt der opnås byggetilladelse for et højere antal etage-m<sup>2</sup>, og en bebyggelse på over 10.000 etage-m<sup>2</sup> er ikke umulig.

Endvidere er der indledende studier af en byggemulighed på den nuværende parkeringsplads på ejendommen Blaschko Allee samtidigt med en betydelig modernisering af den eksisterende bebyggelse med en indikation af en samlet ny bebyggelse på 7.307 m<sup>2</sup>.

- Jeg kan i øvrigt varmt anbefale aktionærerne at besøge selskabets hjemmeside under fanebladet ejendomme, hvor der er en nøje beskrivelse af hver enkelt ejendom i porteføljen med billeder og beskrivelse af antal lejemål m.v.

### Genudlejning

- Selskabet har succes med den lagte strategi i relation til istandsættelse af lejligheder før disses genudlejning, og gennem istandsættelse af lejligheder kan man mindske risikoen for at blive ramt af den for nogle år siden indførte Mietpreisbremse.

- Som følge af selskabets strategier i relation til istandsættelser og genudlejning er det også begrænset, hvad selskabet har oplevet af problemer i relation til Mietpreisbremse. Det kan oplyses, at selskabet i de sidste par år har gennemført ca. 500 genudlejninger, men selskabet kun har modtaget 10 klager i relation til lejeniveauet ved genudlejning.

#### Ejerlejligheder – tilbygninger

- For at sikre det potentiale, ejendomsporteføljen har i relation til ejerlejligheder, har selskabet fortsat aktiviteten med opdeling af porteføljen i ejerlejligheder.
- I Berlin er der indført særlige områder med såkaldt Milieuschutz. Konsekvensen er begrænsninger for så vidt angår istandsættelse og salg af ejerlejligheder. Lejligheder må ikke istandsættes luksuriøst, og såfremt udstykning først er faldet på plads efter indførelsen af Milieuschutz, kan ejerlejlighederne i en 7-årig periode herefter kun sælges til lejerne.
- Uanset disse – midlertidige – begrænsninger er det selskabets opfattelse, at en opdeling af ejendomsporteføljen i ejerlejligheder i sig selv er værdiskabende, og at der på ejendomme opdelt i ejerlejligheder på sigt kan konstateres betydelige kapitalgevinster, når ejerlejlighederne bringes til salg.
- Ud af ejendomsporteføljens 68 ejendomme er der iværksat opdeling henholdsvis gennemført opdeling af i alt 64 ejendomme, og af disse er 21 ejendomme beliggende inden for Milieuschutz områderne og 43 beliggende uden for Milieuschutz områderne.

Status for de 64 ejendomme er som følger:

- 1 ejendom, der er beliggende i Milieuschutz-område, er fuldt opdelt, men ejendommen er blevet opdelt i ejerlejligheder, før reglerne blev indført, hvorfor ejerlejligheder heri kan sælges uden begrænsninger,
- 8 ejendomme, der er beliggende i områder med Milieuschutz, er fuldt opdelt i ejerlejligheder,
- 21 ejendomme, der er beliggende i zoner, der ikke var omfattet af Milieuschutz, er fuldt opdelt i ejerlejligheder,
- 22 ejendomme, der er beliggende uden for Milieuschutz-områder, er fortsat under opdeling i ejerlejligheder, og
- 12 ejendomme, der er beliggende inden for Milieuschutz-områder, er under opdeling i ejerlejligheder.

Der er således fortsat 34 ejendomme under opdeling. Processen skrider langsomt frem og desværre i et tempo, bestyrelsen ikke er tilfreds med, men en væsentlig del af den langsommelige proces skyldes myndighedsbehandling, som selskabet ikke kan påvirke.

### Finansiering

- Selskabets finansieringssituation er meget stabil efter den i regnskabsåret 2015/16 gennemførte komplette refinansiering ved optagelse af et 10-årigt lån hos Deutsche Pfandbriefbank på EUR 170m.
- Af det samlede oprindelige lån på EUR 170m er opr. EUR 25m med variabel rente pt. på ca. 0,82 %, mens renten på resten af lånet er fast i en 10-årig periode med oprindelig EUR 100m til en rente på 1,93 %, og oprindelig EUR 45m til en rente på 1,67 %.

- Den fastforrentede del af lånet oprindeligt EUR 145m afdrages, og ved udgangen af indeværende regnskabsår vil der være afdraget EUR 10m, således at den samlede restgæld udgør ca. EUR 160m.

#### FAIF - AIF

- Berlin High End A/S ansøgte oprindeligt i 2014 Finanstilsynet om at blive fritaget for de tunge EU-baserede kontrolregler i form af FAIF-regelsættet i henhold til en særlig undtagelsesbestemmelse i FAIF-bestemmelsernes § 195, men Finanstilsynet afslog dette.
- Finanstilsynet tilkendegav herefter skriftligt, at Finanstilsynet ville betragte Berlin High End A/S som et ugearet selskab, såfremt der ikke var gæld på moderselskabsniveau. Da moderselskabet i 2015 var gældfrit og ikke havde påtaget sig hæftelser for datterselskabernes forpligtelser, indgav selskabet ansøgning om at blive omfattet af AIF-reglerne, som er en lempeligere udgave af de tunge FAIF-regler, men Finanstilsynet traf 17. oktober 2016 afgørelse om, at selskabet skulle være omfattet af FAIF-reglerne, uanset Finanstilsynets tidligere tilkendegivelse om det modsatte. Det er naturligvis ikke acceptabelt, at Finanstilsynet tilkendegiver et og træffer afgørelse om noget andet, hvorfor selskabet har indbragt afgørelsen for Erhvervsankenævnet, hvor sagen fortsat henligger til afgørelse.

#### Selskabets fremtidsstrategi

- Også i regnskabsåret 2016/17 har selskabet modtaget indikationer om mulig interesse for at overtage ejendomsporteføljen, hvilket – henset til det meget aktive marked i Berlin – ikke er mærkværdigt.



- Selskabets strategi er imidlertid selv at være den langsigtede investor, der opnår en nyttiggørelse af de ikke realiserede værdier, selskabet har i form af ejerlejligheder, endnu ikke indrettede taglejligheder og endnu ikke udnyttede byggeretter. Selskabet har til implementering af denne overordnede strategi ansøgt Deutsche Pfandbriefbank om at relaxere fire ejendomme, hvorfra ledige ejerlejligheder kan sælges successivt ved disses frigørelse, alternativt en mere administrativt tung aftale om successive relaxationer af enkelte ejerlejligheder i forbindelse med disses salg, hvilket selskabet pt. er i en positiv dialog med Deutsche Pfandbriefbank om.
- Provenuer fra sådanne successive salg skal i første omgang anvendes til konsolidering af de tyske datterselskaber, idet disses balanceforhold pt. ikke muliggør en allokering af udbytte til moderselskabet Berlin High End A/S. Koncernen anvendte i regnskabsåret 2016/17 de eksisterende særlige tyske Kapitalrücklage-muligheder for at allokere midler fra de tyske datterselskaber til moderselskabet, således at de danske aktionærer kunne modtage udbytte i januar 2017.
- Efter gennemførelse af en række salg af ejerlejligheder og derved konsolidering af de tyske datterselskaber vil der være mulighed for udlodning af yderligere udbytte. Der er imidlertid tale om en række forhold, der skal opfyldes, før denne situation kan opstå, og jeg henviser til afsnittet om udbyttepolitik i selskabets årsrapport side 14.

#### Selskabets aktier – og egne aktier

- Den registrerede aktiekapital er i regnskabsåret blevet reduceret til DKK 148.180.000 efter annullering af beholdning af egne aktier i henhold til beslutning på sidste års ordinære generalforsamling.
- Selskabet har 131 aktionærer.

- Selskabets aktier er ikke noteret på Nasdaq OMX Copenhagen men handles på OTC-listen, og der har gennem regnskabsåret været en god interesse for selskabets aktier.
- Der har været konstateret stigende kurser for selskabets aktier fra DKK 85.000 i bud primo regnskabsåret til DKK 130.000 i bud ultimo regnskabsåret, hvilken kurs også var gældende den 18. oktober 2017.
- Bestyrelsen ser gerne en likviditet i handlen med selskabets aktier, og for at sikre at der altid er en køber til selskabets aktier, har selskabet lagt et fast købsbud ind til OTC listen pt. på 115.000, hvilken kurs reflekterer selskabets indre regnskabsmæssige værdi på 125.747 og en sædvanlig discount for mindre aktieposter i et selskab af denne type.
- Aktier, selskabet måtte købe, henlægges i beholdning af egne aktier, og det vil med passende mellemrum blive vurderet, om der skal fremsættes forslag til generalforsamlingen om annullering af beholdningen af egne aktier, som det skete på sidste års ordinære generalforsamling.
- Der er ikke pt. planer om et egentligt tilbagekøbsprogram af balancemæssige årsager i de tyske datterselskaber, der er blevet omtalt ovenfor.

#### Forventninger til regnskabsåret 2017/18

- Selskabet forventer en fortsat stabil udvikling i basisforretningen i regnskabsåret 2017/18. Som anført budgetteres der med en Soll Nettokaltmiete på EUR 16,3m mod en realiseret Soll Nettokaltmiete i 2016/17 på EUR 15,6m, og de hidtil realiserede tal for 2017/18 underbygger det lagte budget.

- Herudover forventer selskabet i regnskabsåret at have gennemført de første salg af ejerlejligheder, herunder fra det gennemførte nybyggeri på Petersburger Platz 8. Hvor mange af disse frigjorte henholdsvis nye ejerlejligheder, der kan nå at blive solgt inden regnskabsårets afslutning 30. juni 2018, er uvist, men bestyrelsen ønsker ikke at forcere salg af disse lejligheder, men snarere sikre optimale salgsvilkår gennem velgennemførte handler.
- Endelig har en betydelig del af årsresultaterne i de seneste regnskabsår bestået i værdireguleringer af ejendomsporteføljen. Hvordan markedsudviklingen i Berlin i 2017/18 vil udvikle sig, er svært at spå om, men for at udtrykke det beskedent forudser bestyrelsen ikke en negativ udvikling i markedet, men om de hidtidige betydelige værdistigninger kan fortsætte, er bestyrelsen ikke bekendt med.

#### Hjemmeside – elektronisk kommunikation

Jeg skal på ny henlede aktionærernes opmærksomhed på selskabets nye hjemmeside på [www.berlinhighend.dk](http://www.berlinhighend.dk), som indeholder mange nyttige oplysninger om porteføljen, og opfordre aktionærerne til at tilmelde sig selskabets elektroniske kommunikation ved oplysning af e-mailadresse.

#### Tak

- Afslutningsvis skal jeg rette en tak til bestyrelsen for et fantastisk samarbejde i det forløbne år.
- Herudover skal jeg også rette en speciel tak til Jon Svenningsen, der efter et vanskeligt sygdomsforløb er kommet stærkt tilbage i regnskabsåret 2016/17. For at sikre fuld opmærksomhed på de mange projekter, selska-

bet pt. er i færd med, har selskabet bibeholdt den regnskabsmæssige assistance fra Gerhard Dalkjær Johansen, som blev engageret i forbindelse med Jon Svenningens sygdom, og også denne regnskabsmæssige funktion har været udført perfekt i regnskabsåret.

- Sidst - men ikke mindst - vil jeg takke aktionærerne for deres støtte og landsigtede tillid. Det er noget, ledelse og bestyrelse sætter pris på.

Frantz Palludan