

BERLIN HIGH END A/S

ORDINÆR GENERALFORSAMLING 22. OKTOBER 2018 KL. 10.00

BESTYRELSENS BERETNING:

Indledning

- Jeg henviser til den trykte ledelsesberetning i årsrapporten 2017/18 og skal i tilknytning hertil på bestyrelsens vegne fremkomme med følgende mundtlige beretning, der - sammen med foreviste plancher på dagens generalforsamling - som sædvanlig vil blive uploadet på selskabets hjemmeside.

Regnskabsresultat 2017/18

- Regnskabsresultatet for regnskabsåret 2017/18 har også været tilfredsstillende. Med et bruttoresultat på koncernniveau før værdistigninger på DKK 92,2 mio. mod DKK 89,2 mio. i 2016/17 og med værdistigninger, der er forårsaget af forbedret bruttoresultat på grund af lejestigninger og fortsat stigende prisniveau i Berlin, på DKK 521,3 mio. mod DKK 616,2 mio. i 2016/17, er regnskabet tilfredsstillende.

Koncernresultat før skat – men efter værdireguleringer af ejendommene på DKK 521,3 mio. – udgjorde DKK 588,7 mio. mod DKK 679,1 mio. året før, og resultatet efter skat udgjorde på koncernniveau DKK 495,4 mio. mod DKK 574,4 mio. året før, mens resultatet for moderselskabet udgjorde DKK 465,3 mio. mod DKK 539,7 mio. året før.

Endelig udviser regnskabet nu en egenkapital på koncernniveau på DKK 2.225.116 mio. mod DKK 1.729.274 mio. året før og på moderselskabsniveau på DKK 2.077.420 mio. mod DKK 1.611.728 mio. året før.

En mere detaljeret gennemgang af regnskabet vil fremkomme senere.

Ejendomsporteføljen

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

Ejendomsporteføljen består af 68 ejendomme med et samlet udlejningsareal på 168.609 m² indeholdende

- 2.304 beboelseslejemål med et samlet udlejningsareal på 148.893 m²,
 - 162 erhvervslejemål med et samlet udlejningsareal på 19.716 m² og
 - 629 parkeringspladser og kælderrumslejemål.
- Den tre årige capex plan for regnskabsårene 2017/18-2019/20 viser samlede investeringer på EUR 25,2 mio., som vil medføre væsentlige ejendomsforbedringer. Der er planlagt projekter med facaderenovering, nye vinduer, isolering, renovering af trappeopgange og – hvilket jeg skal vende tilbage til senere – tagrenoveringer inkl. indretning af nye taglejligheder.

- Det er fortsat bestyrelsens opfattelse, at en konstant højnelse af standarden af porteføljen er en væsentlig faktor ikke blot for at fastholde værdierne, men også for at forbedre disse.
- Ud over forbedringer af ejendommene bliver en betydelig del af fraflyttede lejemål istandsat med henblik på at opnå en højere husleje ved genudlejning af de frigjorte lejemål, og denne strategi har vist sig økonomisk rentabel.
- 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 medfører en forbedret evne til at kunne servicere selskabets gæld, der efter december 2015 alene består af 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 2018/19 på årsplan er steget med næsten EUR 2,5 mio. til EUR 17.278.000 samtidig med, at gælden til Deutsche Pfandbriefbank i samme periode er reduceret fra EUR 170 mio. til ca. EUR 156 mio. ved udgangen af indeværende regnskabsår før ekstraordinære afdrag som følge af salg af ejerlejligheder.
- 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 2017/18 været en stor opskrivning af ejendomsporteføljen med DKK 521,3 mio. ultimo regnskabsåret 2017/18 mod DKK 616,2 mio. ultimo regnskabsåret 2016/17, og værdien af ejendomsporteføljen udgør nu DKK 3,8 mia. mod DKK 3,2 mia. ved udgangen af sidste regnskabsår.

Udviklingspotentiale i ejendomsporteføljen

- Der forefindes i ejendomsporteføljen særlige udviklingsmuligheder i form af
 - grundarealer, der kan bebygges yderligere, og
 - tagrenoveringsprojekter, der tillige giver mulighed for at indrette nye tagejerlejligheder.

- I. Nye bygninger

Selskabet arbejder i øjeblikket med i alt fire projekter som følger:

1. Petersburger Platz 8

Dette byggeri skulle have været færdiggjort og afleveret i regnskabsåret 2017/18, men der har været en række forsinkelser, hvor den meget høje byggeaktivitet, der forefindes i Berlin, har sat sit præg på byggesagen. Endelig aflevering af byggeriet forventes at blive november 2018, hvor i alt 11 nye ejerlejligheder vil være klar til salg. Der er tale om 10 nye ejerlejligheder i et helt nyt baghus og en nyetableret stor penthouselejlighed i ejendommens forhus med et samlet areal på 1.043 m².

Da byggeriet blev iværksat, var der budgetteret med samlede byggeomkostninger på EUR 3,426 mio. og samlet forventet salgspris på EUR 4,892 mio. Seneste efterkalkulation udviser samlede byggeomkostninger på EUR 3,984 mio. (+16 %), men samtidigt er prisniveauet for ejerlejligheder i byggeperioden steget betydeligt, således at der nu stiles efter samlede bruttosalgspriser på EUR 7,0 mio. (+43 %).

2. Mehringdamm/Dudenstrasse

Foreløbige studier viser en byggemulighed på Mehringdamm/ Dudens-trasse på minimum 6.800 etage-m², men der er indgået en incentive-aftale med selskabets arkitekt, hvorefter et bonushonorar tilfalder arkitekten, såfremt der opnås byggetilladelse for et højere antal etage-m², og en bebyggelse på omkring 10.000 etage-m² er ikke umulig. Projektet er fortsat i en indledende fase.

3. Friedrich Strasse 211-216

De oprindelige planer om at indrette ca. 800 m² nye tageslejligheder i hovedhuset og opføre en ny bygning i gården på 4.584 m² er ikke godkendt af byggemyndighederne.

Der stiles herefter alene efter at opføre en helt ny bygning i gården på 5.249 m² brutto, hvoraf 3.930 m² er beboelse og 2.000 m² er kælder.

De samlede byggeomkostninger antages at udgøre EUR 15 mio., hvilket svarer til EUR 3.817 pr. m² for beboelse, mens projektet estimeres at have en samlet salgsværdi på EUR 23,580 mio. svarende til EUR 6.000 pr. m² beboelse.

Der er indgået aftale med selskabets tyske arkitekt DGI om planlægningsfase 1-4, dvs. indtil byggetilladelse.

4. Blaschko Allee

I regnskabsåret 2017/18 er undersøgelserne vedrørende byggemuligheder på ejendommen Blaschko Allee yderligere blevet forfulgt.

Den oprindelige store plan, der omfattede såvel udvidelse af de to nuværende bygningssektioner som en ny bebyggelse på parkeringsarealet, er blevet reduceret til, at der kun fokuseres på en nybygning på

det nuværende parkeringsareal, men dog samtidig med, at det nuværende beboelseshøjhus moderniseres, også for at sikre en ensartet arkitektur mellem nybygningen og det nuværende beboelseshøjhus.

Sagen er blevet yderligere kompliceret af, at der er konstateret et kemikalieaffaldsdepot, heldigvis ikke på selve ejendommen, men inden for en radius af 1 km derfra, hvilket desværre i henhold til de tyske regler også har negativ en indvirkning for størrelsen af byggeriet på denne ejendom.

Byggeriets størrelse planlægges nu til at blive ca. 2.200 m², hvoraf ca. 1.550 m² disponeres til boligareal.

– II. Tagrenoveringsprojekter, der tillige inkluderer nye tagejerlejligheder

Der arbejdes forsat med at indrette i alt 2.495 m² nye taglejligheder i fem ejendomme beliggende:

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

Første projekt påbegyndes i indeværende regnskabsår, og de fem projekter forventes færdiggjort successivt frem til regnskabsåret 2020/21.

Opdeling i ejerlejligheder

- 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, der bla. medfører begrænsninger for så vidt angår istandsættelse og salg af ejerlejligheder. Omkostninger til luksuriøs istandsættelse kan ikke overvælttes på lejerne, og såfremt opdeling i ejerlejligheder først er faldet på plads, efter der for et område er indført Milieuschutz, kan ejerlejlighederne i en 7-årig periode herefter som udgangspunkt kun sælges til lejerne.
- Uanset disse – midlertidige, men dog længerevarende – 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 vil kunne konstateres betydelige kapitalgevinster, når ejerlejlighederne bringes til salg.
- Ud af porteføljens 68 ejendomme er der iværksat opdeling henholdsvis gennemført opdeling af i alt 64 ejendomme.
- Der er sket endelig opdeling i ejerlejligheder i 46 ejendomme, hvoraf 29 af disse opdeltede ejendomme er beliggende uden for Milieuschutz-områder, mens opdelingen af de resterende 18 ejendomme går fremad, om end meget trægt på grund af flaskehalsproblemer hos de godkendende myndigheder.

Genudlejning

- Selskabet har succes med den lagte strategi i relation til istandsættelse af lejligheder før de genudlejes, og gennem istandsættelse af lejligheder kan man også mindske risikoen for at blive ramt af den for nogle år siden indførte Mietpreisbremse.
- I regnskabsåret 2017/18 har selskabet genudlejet 176 lejemål sammenholdt med, at selskabet i 2016/17 genudlejede i alt 222 lejemål; 106 af lejlighederne gennemgik en betydelig renovering før genudlejning mod 118 lejligheder året efter. For de i regnskabsåret 2017/18 udlejede lejemål lykkedes det selskabet at forøge lejeniveauet i forbindelse med genudlejningerne med 40 % i gennemsnit.
- Som følge af selskabets strategier i relation til istandsættelser og genudlejning er det begrænset, hvad selskabet har oplevet af problemer i relation til Mietpreisbremse. Det kan oplyses, at ud af de mange genudlejninger, der siden Mietpreisbremse systemet blev introduceret i 2015 (ca. 550 genudlejninger i alt) har selskabet kun modtaget 19 klager i relation til lejeniveauet ved genudlejning.
- Som led i den overordnede strategi i relation til salg af ejendomme, der er opdelt i ejerlejligheder og forventet udløb af begrænsningsreglen for salg af ejerlejligheder på 7 år i henhold til de særlige regler om salg af ejerlejligheder i ejendomme, der er omfattet af Milieuschutz, foretages de fleste genudlejninger af ejerlejligheder nu på tidsbegrænsede lejekontrakter, der udløber successivt i perioden 2022-2024.

Salg af ejerlejligheder

- Selskabets overordnede strategi i relation til salg af ejerlejligheder er, at lejligheder i udvalgte ejendomme, hvor lejligheder, der er blevet frigjort for lejemaal, klargøres og sælges.

I øjeblikket er der fire sådanne såkaldte "salgsejendomme", der er beliggende Schönfliesser Strasse, Silvio Meier Strasse, Merseburger Strasse og Petersburger Platz 8.

	Enheder	Kvm
Schönfließer Str	33	2033
Silvio Meier Str	24	1464
Merser Burger Str	37	2465
*) Petersburger Platz, gamle	(13)	(1170) (ikke medregn.)
*) Petersburger Platz, nye	11	1043
Total	105	7.005

*) Specielt med hensyn til Petersburger Platz bemærkes:

Ejendommen er på trods af, at ejendommen er beliggende i et Milieuschutz område, en salgsejendom som følge af det nye byggeri af et baghus og indretning af ny penthouselejlighed i hovedhuset. De 13 enheder i skemaet er de oprindelige lejligheder i hovedhuset, som ikke medregnes som salgsbare i modsætning til de i alt 11 nye lejlighedsenheder, der frit kan sælges.

I regnskabsåret 2017/18 er der indgået relaksationsaftaler med Deutsche Pfandbriefbank, således at selskabet frit kan sælge ejerlejligheder fra disse fire salgsejendomme.

Efter afslutningen af regnskabsåret 2017/18 er der blevet solgt 10 lejligheder i Schönfliesser Strasse og Silvio Meier Strasse ejendommene med en gennemsnitlig salgspris på henholdsvis 4.660 EUR pr. m² og 4.465 EUR pr. m².

Bestyrelsen arbejder i øjeblikket med at få antallet af "salgsejendomme" udvidet, således at der kan ske yderligere fokusering på forretningsstrategien for salg af frigjorte lejemål i ejendomme, der er opdelt i ejerlejligheder, og som ikke er omfattet af Milieuschutz reglerne.

Finansiering

- Selskabets finansieringssituation er meget stabil efter den i regnskabsåret 2015/16 gennemførte refinansiering ved optagelse af et 10-årigt lån hos Deutsche Pfandbriefbank på oprindeligt EUR 170 mio.
- Af det samlede oprindelige lån på EUR 170 mio. er opr. EUR 25 mio. med variabel rente pt. på ca. 0,829 %, mens renten på resten af lånet er fast i en 10-årig periode med oprindelig EUR 100 mio. til en rente på 1,93 %, og oprindelig EUR 45m til en rente på 1,67 %.
- Den fastforrentede del af lånet oprindeligt EUR 145 mio. afdrages, og ved udgangen af regnskabsåret 2017/18 er der afdraget ca. EUR 10 mio., således at den samlede restgæld udgør pr. 30. juni 2018 EUR 160,1 mio.
- Bestyrelsen arbejder i øjeblikket med optagelse af tillægslån hos Deutsche Pfandbriefbank på EUR 30 mio. Provenuet fra denne låneoptagelse skal an-

vendes til at få lånerelaksation gennemført på yderligere salgsejendomme - jf. afsnittet ovenfor vedrørende salg af ejerlejligheder - og enten til et aktietilbagekøbsprogram eller til udlodning af udbytte til aktionærene i Berlin High End A/S eller en kombination heraf. Det skal fremhæves, at selv efter en sådan tillægsbelåning til en ny restgæld på ca. EUR 190,0 mio. vil LTV kun være 37,2 % målt på sidste vurdering af ejendomsporteføljen.

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.
- Selskabet indbragte Finanstilsynets afgørelse for Erhvervsankenævnet, hvor selskabet i det forløbne regnskabsår fik fuldt medhold, og selskabet har således hidtil været registreret efter AIF-reglerne.
- Imidlertid skal selskaber, der har en aktivmasse på over EUR 500 mio. i administration, være FAIF-registreret, og som følge af den prisudvikling, der har været på ejendomsporteføljen senest i regnskabsåret 2017/18, vil selskabet nu ansøge om at blive overført fra den nuværende AIF-registrering til en FAIF-registrering.
- Ud over større administrative byrder bliver den største forskel for selskabet i forbindelse med overgangen fra AIF-registrering til FAIF-registrering, at moderselskabet nu kan påtage sig gæld. Det vil herefter være muligt at allokere overskudslikviditet fra de tyske selskaber til det danske selskab som udlån på mellemregningskonti mellem datterselskaberne og moderselskabet, hvilket vil muliggøre, at moderselskabet kan foretage opkøb af egne

aktier i Berlin High End A/S' regi og foretage udlodning af udbytte til aktionærerne i moderselskabet.

Selskabets fremtidsstrategi

- Også i regnskabsåret 2017/18 har selskabet modtaget indikationer om interesse for at overtage ejendomsporteføljen, hvilket – henset til det meget aktive marked i Berlin – ikke er mærkværdigt.
- Imidlertid er der en majoritet af selskabets aktionærer, der ikke ønsker at medvirke til en samlet exit, det vil sige et samlet salg af hele selskabet Berlin High End A/S eller alle ejendommene heri.
- Selskabets strategi er selv at være den langsigtede investor, der opsamler de merværdier, selskabet har i form af ikke solgte ejerlejligheder, endnu ikke indrettede taglejligheder og endnu ikke udnyttede byggeretter.
- Provenuer fra sådanne successive salg vil i første omgang konsolidere de tyske datterselskaber, hvis balanceforhold pt. ikke muliggør en allokering af udbytte til moderselskabet Berlin High End A/S.
- Efter gennemførelse af salg af ejerlejligheder vil der dog som følge af den kommende ændrede FAIF-status fremover kunne allokeres likviditet til det danske moderselskab gennem mellemregningskonti, der kan anvendes til udlodning eller køb af egne aktier i Berlin High End A/S regi. Jeg henviser i øvrigt til afsnittet om udbyttepolitik i selskabets årsrapport side 16.

Selskabets aktier – og egne aktier – annullering af egne aktier

- Den registrerede aktiekapital udgør DKK 148.180.000 fordelt på aktier á DKK 10.000 eller multipla heraf, og hvor DKK 13.000.000 er A-aktier og DKK 135.180.000 er B-aktier.
- Selskabet har 140 aktionærer.
- Selskabets aktier er ikke noteret på Nasdaq OMX Copenhagen men handles på OTC-listen, og der har gennem regnskabsåret været interesse for selskabets aktier.
- Der har været en flad udvikling for kursen på selskabets aktier fra DKK 130.000 i bud primo regnskabsåret til DKK 130.000 i bud ultimo regnskabsåret, mens de seneste bud- og udbudskurser har været henholdsvis DKK 133.000 og DKK 138.000.
- Bestyrelsen ser gerne en likviditet i handlen med selskabets aktier, og selskabet vil derfor nu – og med forbehold for, at selskabet har likviditet hertil - lægge et købsbud ind til OTC liste på 148.000, hvilken kurs reflekterer selskabets indre regnskabsmæssige værdi på 151.063 og en sædvanlig discount for mindre aktieposter i et selskab af denne type.
- Jeg skal gøre opmærksom på, at ejeren af OTC Listen – Københavns Andelskasse – den 13. september 2018 er blevet taget under kontrol af Finansiell Stabilitet efter beslutning om afvikling truffet af Finansiell Stabilitet i forlængelse af Finanstilsynets afgørelse om, at Københavns Andelskasse var forventeligt nødlidende. I forbindelse med afviklingen af aktiehandler via OTC Listen skal købere og sælgere være opmærksomme på disse forhold.
- Aktier, selskabet køber, henlægges i depot for beholdning af egne aktier, og med mellemrum vil der blive fremsat forslag til generalforsamlingen om annullering af egne aktier, som det skete på den ordinære generalforsamling i 2016.

- Selskabet har nu i alt 1.066 egne aktier, og bestyrelsen har derfor til denne generalforsamling fremsat forslag om annullering af egne aktier. Bestyrelsen finder det ikke sandsynligt, at selskabet vil få brug for disse egne aktier til hverken køb af ejendomme eller til finansiering af selskabet, hvorfor bestyrelsen af ordensmæssige grunde anser det for hensigtsmæssigt at få disse egne aktier annulleret.

Ændring af selskabsstruktur for tyske datterselskaber

- Der har i regnskabsåret været arbejdet betydeligt med en optimering af selskabsstrukturen for koncernen, herunder specielt for de tyske datterselskaber.
- Der har siden koncernens etablering været et aktiesplit på henholdsvis 94 og 6 % med henblik på at eliminere det, som populært kaldes RETT (Real Estate Transfer Tax) eller på tysk Grunderwerbsteuer. Blot for at illustrere størrelsesforholdet ved en sådan afgift kan jeg oplyse, at afgiften beregnet på den nuværende vurderingssum af ejendomsporteføljen vil udgøre i niveau DKK 230 mio.
- Bestyrelsen har fået bistand fra en række tyske specialister med henblik at gennemgå den oprindelige selskabskonstruktion, der ikke var hensigtsmæssig, og til at komme med forslag til forbedring heraf.
- Dette har medført, at der i regnskabsåret er sket en ændring af de tyske ejendomsselskabers selskabsretlige status fra GmbH til KG selskaber og ændring i ejerforholdet i 6 %'s aktionæren. Ændringerne er også afspejlet i det danske moderselskabs regnskab, hvor der nu er foretaget indregning af minoritetsaktionærernes andele i moderselskabet, hvilket forklarer, at der i regnskabet 2017/18 er forskel på moderselskabets og koncernens regn-

skabsresultater og balancetal. De økonomiske konsekvenser af den ændrede regnskabspraksis er belyst i egenkapitalopgørelsen, som jeg skal henvise til.

- Bestyrelsen håber herigennem at have sikret den optimale position for en eventuel senere – men ikke pt. aktuel – exit til gavn for alle aktionærerne, hvor et samlet salg efter en 5-årig graceperiode efter de nugældende regler vil kunne fritages for RETT-afgift, der pt. kan kalkuleres til niveau ca. DKK 230 mio.

Undersøgelser om partiel exit

- Som følge af, at majoriteten af aktionærerne i selskabet ikke ønsker at medvirke til en samlet exit, idet disse aktionærer finder det mere attraktivt selv at realisere selskabets potentialer i stedet for at lade en fremmed investor få fortjenesten ved at gøre dette, har bestyrelsen undersøgt mulighederne for en partiel exit for minoritetsaktionærer for at sikre en yderligere fleksibilitet med hensyn til investeringshorisonter og salg.
- Bestyrelsen har derfor optaget drøftelser med finansielle rådgivere om muligheden for at få etableret et salg af en større minoritetsaktiepost i en samlet klump til en ekstern ny investor, men et sådant projekt lider under en relativt lav kurs som følge af, at en fremmed investor ønsker et kursnedslag for risikoen for det endnu ikke realiserede gevinstpotentiale, og som følge af en kommende status som minoritetsaktionær.
- Bestyrelsen tvivler på, at der under disse forhold vil kunne samles en større portefølje af aktier fra minoritetsaktionærer, der kan tilbydes til salg til en ny investor/ny minoritetsaktionær.

Forventninger til regnskabsåret 2018/19

- Selskabet forventer en fortsat stabil udvikling i basisforretningen i regnskabsåret 2018/19. Som anført budgetteres der med en Soll Nettokaltmiete på EUR 17,2 mio. mod en realiseret Soll Nettokaltmiete i 2017/18 på EUR 16,4 mio., og de hidtil realiserede tal for 2017/18 underbygger det lagte budget.
- Herudover vil selskabet i regnskabsåret gennemføre 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 2019, er uvist, idet bestyrelsen ikke ønsker et forceret salg af disse lejligheder, men at 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 2018/19 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.
- Som tidligere oplyst arbejder bestyrelsen på at optage et tillægslån hos Deutsche Pfandbriefbank på EUR 30 mio., der blandt andet skal anvendes til udlodning af udbytte til aktionærene. Hvilken del af låneprovenuet, der skal allokeres til frikøb af nye salgsejendomme, til tilbagekøbsprogram og til udbytte til aktionærene, er endnu ikke fastlagt, men aktionærene vil naturligvis straks, når disse forhold er blevet endeligt analyseret, modtage meddelelse om udbyttets størrelse. Der er ikke på denne generalforsamling medtaget forslag om udlodning af udbytte, idet der i selskabets vedtægter forefindes en bemyndigelse til bestyrelsen til at foretage ekstraordinær ud-

lodning, og det er bestyrelsens mål, at sådant ekstraordinært udbytte vil blive vedtaget ultimo december 2018 med henblik på udbetaling umiddelbart i begyndelsen af januar 2019.

Kursudvikling

- Aktionærer har spurgt om bestyrelsens vurdering af, hvad Berlin High End A/S' kurs vil være på 5 og 10 års sigt.
- Jeg må desværre bedrøve aktionærerne med, at bestyrelsen ikke er i besiddelse af en kurs-krystalkugle, men jeg kan oplyse følgende kurskomponenter til aktionærerne, som bestyrelsen anser for væsentlige i relation til kursdannelsen:
 - Basisindtjening for udlejning af lejligheder er væsentlig og har været stigende. Det er fortsat bestyrelsens vurdering, at lejeindtægterne vil stige ved genudlejning, men bestyrelsen henleder samtidigt opmærksomheden på, at der som følge af salg af ejerlejligheder vil ske en reduktion af de samlede lejeindtægter pr. år.
 - Salgsprovenuier ejerlejligheder

Den vurdering, der danner grundlag for værdifastsættelsen af ejendomsporteføljen, er en porteføljevurdering, hvor den gennemsnitlige pris pr. m² er 3.040 EUR.

Denne regnskabsmæssige enhedspris pr. m² kan påvirkes dels gennem et stigende – eller faldende – prisniveau for ejendomme i Berlin, dels ved realisering af værdipotentialet i ejerlejligheder, der frigøres for lejemål og sælges. Jeg henviser til afsnittet om salg af lejligheder og henleder opmærksomheden på, at de konstaterede priser for allerede solgte ejerlejligheder udgør gennemsnitligt EUR 4.583 pr. m².

- Der er ved værdifastsættelsen af ejendomsporteføljen ikke taget fuldt hensyn til de byggemuligheder, der er for henholdsvis nye bygninger på selskabets grunde henholdsvis nye tagejerlejligheder i forbindelse med tagrenoveringsprojekter, jf. ovenfor under afsnittet Udviklingspotentiale i ejendomsporteføljen.

Sådanne projekter vil derfor tilføre yderligere værdi til selskabets aktionærer, når de realiseres, svarende til forskellen mellem omkostninger forbundet med realiseringen af projekterne og salgsværdien af de nyopførte enheder.

- Finansiering af ejendomsporteføljen

Som bekendt optog selskabet en ny samlet belåning af ejendomsporteføljen i 2015 som et 10-årigt lån, hvor størstedelen er fast forrentet. Selskabet kan derfor modstå stigninger i renteniveauet, uden at dette får direkte driftsmæssig påvirkning, men ved et permanent højt renteniveau på refinansieringstidspunktet vil dette fremadrettet få indflydelse på selskabets resultater. Det skal dog erindres, at der på et refinansieringstidspunkt om ca. 7 år vil være afdraget betydeligt på selskabets gæld, dels gennem ordinære afdrag, dels gennem salgsprovenu for salg af ejerlejligheder.

Samlet er der derfor en lang række positive forhold, der indikerer yderligere positiv vækst i selskabets værdier, men en af de væsentligste faktorer – ejendomsmarkedet i Berlin – har selskabet ingen indflydelse på. Det er dog bestyrelsens vurdering, at Berlin fortsat er billig i forhold til øvrige tyske storbyer og specielt i forhold til øvrige europæiske hovedstæder. Herudover skal det fremhæves, at der fortsat er betydelig økonomisk vækst i Berlinområdet og fortsat stor tilflytning til byen, hvilket understøtter de konstaterede prisstigninger og forventninger til yderligere prisstigninger.

Hjemmeside – elektronisk kommunikation

Jeg skal afslutningsvist på ny henlede aktionærernes opmærksomhed på selskabets hjemmeside på www.berlinhighend.dk, som indeholder mange nyttige oplysninger om porteføljen, og opfordre de aktionærer, der ikke allerede har gjort det, om til at tilmelde sig selskabets elektroniske kommunikation og oplyse e-mailadresse.

Tak

- Afslutningsvist skal jeg rette en tak til bestyrelsen for et godt samarbejde og tak til direktionen for årets indsats.
- Som indikeret på dagsordenen for generalforsamlingen udtræder Robert Kristiansen af bestyrelsen. Som formand vil jeg rette en stor tak til Robert, der blev indvalgt i bestyrelsen i december 2008, og som med sin særlige viden om finansielle forhold som følge af sin tidligere karriere som sparekassedirektør har været af betydning for selskabet. Herudover har Roberts rolige og jyske attitude været positiv for bestyrelsesarbejdet.
- Sidst - men ikke mindst - vil jeg takke aktionærerne for deres støtte og landsigtede tillid. Det er noget, ledelsen og bestyrelsen sætter pris på.

Frantz Palludan