

Hovedpunkter i delårsrapport for Berlin III A/S , perioden 1. juli – 31. december 2010

Bestyrelsen i Berlin III A/S har i dag behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden den 1. juli – 31. december 2010.

- Resultat før dagsværdiregulering og skat er for perioden EUR 1,0 mio. mod EUR 0,6 mio. i 2009/10.
- Lejeindtægter steg med 3,4 % sammenlignet med samme periode sidste år og udgjorde i perioden EUR 7,4 mio.
- Tomgangen er markant reduceret til 4,3 % mod 7,5 % i samme periode 2009/2010.
- Periodens resultat inklusiv dagsværdiregulering udgør EUR 2,2 mio. mod EUR -7,2 mio. i 2009/2010.
- Selskabet har alene fundet anledning til at regulere dagsværdien af en enkelt ejendom, som jf. selskabsmeddelelse nr. 66 efterfølgende er solgt. Ejendommen er efter periodens udløb solgt med en avance på ca. EUR 1,2 mio. i forhold til den bogførte værdi pr. 30. juni 2010, hvilket genererer omkring EUR 1,5 mio. i fri likviditet.
- Selskabet har efter periodens udløb indgået aftale om forlængelse af lån for i alt EUR 33,7 mio. med en årlig reduktion i renteudgifterne på ca. 16 % i forhold til det aktuelle niveau.

Forventninger til hele regnskabsåret 2010/2011:

Den positive udvikling forventes at fortsætte i den kommende periode, hvor der forventes et resultat før dagsværdiregulering af ejendomme i niveauet EUR 1,5 – 2,3 mio.

Hellerup, februar 2011
Henrik Frisch, formand

Kontaktperson:

Eventuelle henvendelser vedrørende fondsbørsmeddelelsen rettes til selskabets formand Henrik Frisch på telefon + 45 20 10 60 11 eller selskabets administrerende direktør Søren Krarup på telefon +45 60 19 64 33.

BERLIN III A/S

Delårsrapport
For perioden
1. juli – 31. december 2010

CVR-nr.: 29 24 64 91

Delårsrapport 2010/2011

Hoved- og nøgletal	4
Berlin III	6
Ledelsens beretning om den økonomiske udvikling	7
Ejendomsmarkedet i Berlin	10
Porteføljens udvikling	12
Forventninger til 2010/2011	14
Selskabsoplysninger	15
Ledelsespåtegning	16
Resultatopgørelse 1. juli – 31. december 2010	17
Totalindkomstopgørelse	18
Balance pr. 31. december 2010	19
Egenkapitalopgørelse 1. juli – 31. december 2010	21
Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december 2010	22
Noter	23

Hoved- og nøgletal

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning 2010.

Hovedtal	1. halvår 2010/11	1. halvår 2009/10	2009/2010	2008/2009
	teur.	teur.	teur.	teur.
RESULTATOPGØRELSE				
Omsætning	7.394	7.148	14.579	14.195
Resultat før finansielle poster	5.064	4.703	9.680	8.933
Finansielle poster, netto	-4.062	-4.102	-8.191	-8.494
Periodens resultat før dagsværdiregulering og skat	1.002	602	1.489	439
Værdiregulering af ejendommene	1.200	-7.759	-6.404	-26.216
Resultat før skat	2.202	-7.157	-4.915	-25.777
Periodens resultat	2.202	-7.157	-4.915	-23.483
BALANCE				
Balancesum	200.310	197.691	198.648	203.400
Investeringsejendomme til markedsværdi	197.216	194.132	195.233	199.787
Egenkapital	47.188	41.861	42.961	48.387
Langfristede forpligtelser	145.004	147.472	145.944	147.020
PENGESTRØMSOPGØRELSE				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.623	1.646	3.777	2.770
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-783	-429	-1.729	-1.644
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-941	-1.177	-1.889	-4.648
Periodens pengestrøm	-100	-33	157	-3.522
FINANSIELLE NØGLETAL				
ROIC (Afkastningsgrad)	5,06%	4,76%	4,87%	4,39%
Soliditetsgrad	23,56%	21,17%	21,63%	23,79%
Forrentning af egenkapital før dagsværdiregulering	4,45%	2,67%	3,26%	0,96%
Indre værdi pr. aktie	1,22	1,08	1,11	1,25
Indtjening pr. aktie (EPS)	0,02	-0,05	-0,02	-0,09
Aktiekurs, ultimo	0,45	0,42	0,37	0,60
Antal medarbejdere	0,5	0,5	0,5	0,2
Afkast på ejendomsporteføljen	5,6%	5,2%	5,5%	4,9%

IKKE FINANSIELLE NØGLETAL	1. halvår 2010/11	1. halvår 2009/10	2009/2010	2008/2009
Tomgang - Boliger, kvm.	8.686	14.660	9.648	14.611
Tomgang - Boliger, t.eur.	620	921	594	832
Tomgang - Boliger, i %. (kvm.)	4,2%	7,3%	4,6%	7,0%
Tomgang - Erhverv, kvm.	1.625	2.743	2.202	2.902
Tomgang - Erhverv, t.eur.	108	242	178	292
Tomgang - Erhverv, i %. (kvm.)	5,0%	8,3%	6,8%	8,7%
Tomgang - I alt, kvm	10.311	18.005	11.850	17.513
Tomgang - I alt t. eur.	811	1.253	779	1.128
Tomgang - I alt i % (kvm.)	4,3%	7,5%	4,9%	7,3%
Samlet akkumulerede fluktuation i %.	5,1%	5,3%	9,8%	15,0%
Antal kvm - Boliger	208.178	207.816	208.428	207.702
Antal kvm - Erhverv	32.332	33.212	32.373	33.492
Gennemsnitlig udlejningspris pr. kvm - Boliger, eur.	55	53	55	51
Gennemsnitlig udlejningspris pr. kvm - Erhverv, eur.	96	94	94	98
Restancer - Boliger, % af lejeindtægt for boliger	2,1%	1,4%	1,4%	1,7%
Restancer - Erhverv, % af lejeindtægt for erhverv	6,5%	16,2%	7,3%	17,8%

Berlin III

Berlin III A/S ejer og driver en portefølje af fortrinsvis boligejendomme i Berlin. Ejendomsporteføljen er indkøbt i løbet af 2006 og er finansieret via egenkapital og fastforrentede 1. prioritetslån hos tyske hypotekbanker.

Den oprindelige overordnede strategi i selskabet var, at investere i og optimere ejendomsporteføljen, med henblik på at skabe en sund og solid løbende drift i såvel selskabet som i de enkelte ejendomme, som efter en kortere eller længerevarende periode sælges, såfremt der er mulighed for at realisere en fornuftig værdistigning. På trods af seneste års turbulens på såvel det tyske ejendomsmarked, som de internationale finansmarkeder med negative værdireguleringer til følge, vurderes selskabets nuværende portefølje, der hovedsageligt består af boligejendomme i Berlin, fortsat at have et udviklings- og værdipotential. Denne vurdering er blandt andet baseret på eksterne offentliggjorte statistikker og konjunkturbarometre.

Med henblik på at styrke selskabets strategiske position blev der på seneste ordinære generalforsamling vedtaget en strategændring, der har vægt på vækst, lønsomhed og risikospredning.

Bestyrelsen vurderer, at den mest robuste måde at realisere de strategiske mål er gennem konsolidering, idet en sammenlægning vil føre til øget balancesum, bedre lønsomhed samt en mere diversificeret portefølje.

Den forbedrede lønsomhed vil ske gennem identificerede indtægts- og omkostningssynergier.

Selskabets eksisterende portefølje i Berlin vurderes, som nævnt, fortsat at have et godt potentiale, men såvel lejeindtægter som ejendomsværdier vurderes at have en vis volatilitet.

Med henblik på at afbalancere denne volatilitet er det besluttet, at ekspansionen blandt andet skal ske uden for Berlin - hovedsageligt i Nordtyskland – og vil kunne inkludere andre typer af investeringsejendomme end beboelsesejendomme.

Selskabet vil derfor i de næste tre regnskabsår målrettet arbejde for en konsolidering af porteføljer, der er beliggende i Nordtyskland med tyngdepunkter i Berlin og Hamburg, samt erhverve de mest værdiskabende kompetencer som en del af selskabets fremtidige interne organisation.

PERIODENS VIGTIGSTE BEGIVENHEDER

Selskabet har gennem hele perioden arbejdet målrettet mod at øge indtjeningen via en reduktion af tomgang, fluktuation og restancer og samtidig forsøgt at reducere omkostningerne

forbundet med selskabets og ejendommens drift i såvel Danmark som Tyskland

En væsentlig forudsætning for at forbedre driften har været at sikre den fornødne likviditet til at gennemføre en lang række moderniseringer og renoveringer af såvel enkelte lejligheder som bygninger. Denne likviditet er blevet tilvejebragt via forhandlinger med selskabets tyske banker, og der er indgået en række aftaler, som har sikret den nødvendige likviditet til at opfylde størstedelen af renoveringsbehovet. For den resterende dels vedkommende, kan likviditeten løbende opsøres af driften, hvorfor disse arbejder også gennemføres, dog med et længere tidsperspektiv.

Der har kunnet konstateres en fortsat positiv udvikling i såvel tomgang som fluktuation, der er nærmere beskrevet i afsnittet "Porteføljens udvikling". Indsatsen har også medført en højere gendlejningspris pr. kvm. i forhold til de hidtidige lejepriser.

Ejendomsmarkedet i Berlin har i regnskabsåret fortsat været påvirket af de forgangne års finanskriser, dog med de første tegn på bedring. Indenfor enkelte segmenter - særligt investeringsejendomme med særdeles god beliggenhed og/eller med en mindre volumen - er der således konstateret stigende priser. Dog er der fortsat forskelle i prisudviklingen i Berlins forskellige områder, og selve markedet for køb og salg af ejendomme er fortsat præget af en vis tilbageholdenhed.

Selskabet har tidligere gjort sig overvejelser om at afhænde en større ejendom beliggende i Spandau, der umiddelbart afviger i forhold til selskabets investeringsstrategi, og der har været ført forhandlinger med såvel potentielle købere som samarbejdspartnere herom. Disse forhandlinger har til dato ikke udmøntet sig i konkrete resultater. Indtjeningen i den pågældende ejendom har i perioden udviklet sig positivt.

I relation til finansiering har selskabet løbende i perioden forhandlet med forskellige tyske hypotekbanker omkring refinansiering af de af selskabets lån, som forfalder i løbet af 2011. Der er efter periodens udløb indgået en aftale omkring ca. 33 % af disse lån jf. afsnittet om begivenheder efter periodens afslutning. De øvrige forhandlinger er endnu ikke afsluttet, men vil forventeligt medføre en reduktion af selskabets rentebyrde, som dog for en stor dels vedkommende tidligst vil få en resultatmæssig effekt i regnskabsåret 2011/2012.

Da EUR er selskabets funktionelle valuta, og stort set alle transaktioner foregår i EUR, har bestyrelsen besluttet, at ændre selskabets rapporteringsvaluta, således at alle fremtidige rapporteringer sker i EUR.

Ledelsens beretning om den økonomiske udvikling

Selskabets resultat før finansielle poster og dagsværdireguleringer blev i første halvår af 2010/2011 EUR 5,1 mio. mod EUR 4,7 mio. for samme periode sidste år. Stigningen skyldes primært en forbedret tomgangsprocent. Samlet blev indtægterne i perioden EUR 7,4 mio. mod EUR 7,1 mio. året før.

Det ordinære resultat før dagsværdiregulering og skat blev et overskud på EUR 1,0 mio. mod EUR 0,6 mio. året før.

Det ordinære resultat før skat blev et overskud på EUR 2,2 mio., idet der alene er foretaget en justering af ejendomsværdien vedrørende en enkelt ejendom, (EUR +1,2 mio.) som efterfølgende er blevet solgt.

For så vidt angår de øvrige ejendomme i porteføljen, er værdierne trods en positiv driftsmæssig udvikling fastholdt. En eventuel regulering af værdierne vil forventeligt ske, hvis den positive driftsmæssige udvikling samt de positive faktorer, som i øjeblikket opleves i markedet viser sig at være af vedvarende karakter.

Værdien af selskabets ejendomme er dog tillagt de afholdte omkostninger til forbedringer (i alt EUR 0,8 mio.), idet det er bestyrelsens vurdering, at den bogførte værdi af ejendommene herefter er udtryk for dagsværdien.

De samlede aktiver udgjorde i alt EUR 199,1 mio., som pr. 31. december 2010 hovedsageligt bestod af ejendomme samt indeståender på konti hos pengeinstitutter.

Selskabet har i perioden afdraget EUR 0,9 mio. på den langfristede gæld.

Bestyrelsen anser udviklingen i resultatet før dagsværdiregulering, og skat for tilfredsstillende, da den opnåede merindtjening primært skyldes en gunstig udvikling i selskabets driftsbetingede aktiviteter.

Som tidligere meddelt har der i perioden været ført forhandlinger med tyske 1. prioritetsbanker om refinansiering af væsentlige dele af selskabets lån. Denne proces fortsætter og der er umiddelbart efter periodens udløb indgået aftaler om forlængelse af 23 % af den samlede lånemasse og 33 % af den lånemasse, der skal refinansieres i 2011. Det aktuelle renteniveau har bevirket væsentlige besparelser i de fremtidige rentebetalinger.

RESULTATOPGØRELSE

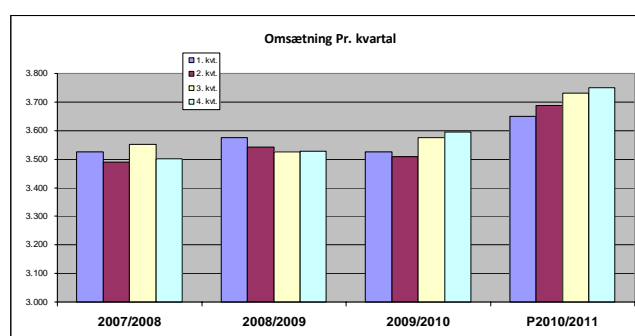
Koncernens samlede indtægter i første halvår udgjorde EUR 7,4 mio. mod EUR 7,1 mio. i samme periode sidste år, hvilket svarer til en stigning på 3,4 %. Omsætningsstigningen kan primært henføres til nedbragt tomgang for såvel boliger som erhverv samt en højere genudlejningspris i de lejligheder, som

løbende fraflyttes.

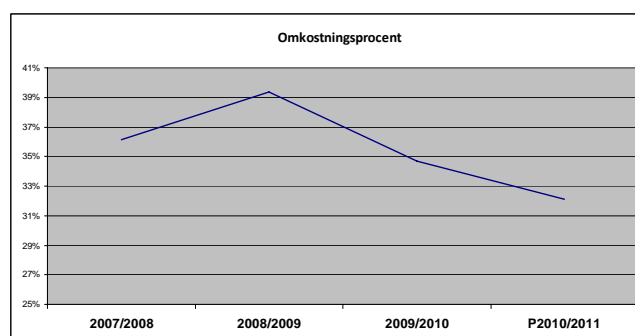
Omsætningsforholdet mellem den erhvervs-mæssige- og boligdelen specificeres således:

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2010	1. juli - 31. dec. 2009	1. juli 2009 - 30. juni 2010
	teur.	teur.	teur.
Omsætning, beboelse	6.375	6.104	12.492
Omsætning, erhverv	962	931	1.886
Anden omsætning	57	113	201
I alt	7.394	7.148	14.579

Udviklingen i omsætningsens fordeling i kvartaler fordeles således:



Omkostningerne er 4,7 % lavere end for samme periode sidste år og kan primært henføres til forbedrede aftaler vedrørende ejendomsadministrationen samt reducerede omkostninger til tab på debitorer.



Selskabets nettorenteindtægter har været på niveau med det forventede.

Resultat før kurs- og værdireguleringer udgjorde i første halvår EUR 1,0 mio. mod EUR 0,6 mio. samme periode sidste år, svarende til en stigning i resultatet på 66 %.

Resultatet følger forventningerne.

BALANCE

Den bogførte værdi af investeringsejendommene udgjorde ultimo december EUR 197,2 mio. mod EUR 194,1 på samme tidspunkt sidste år. Stigningen relaterer sig til nyinvesteringer og reovering af lejemål samt revurdering af en enkelt ejendom som efterfølgende er afhændet.

Likvide beholdninger udgjorde per 31. december EUR 2,3 mio. mod EUR 2,2 mio. samme tidspunkt sidste år. Samlede aktiver andrager i alt EUR 200,3 mio., som pr. 31. december 2010 hovedsageligt består af ejendomme samt indestående på konti hos pengeinstitutter.

Egenkapitalen er for perioden påvirket af en positiv balancemæssig justering vedrørende de finansielle instrumenter (rente SWAPS) på EUR 2,0 mio. som følge af det generelt stigende renteniveau og det faktum, at enkelte prioriteter nærmer sig udløb.

Forholdet mellem selskabets SWAP-aftaler og det generelle renteniveau kan beskrives ved, at en stigning i EURIBOR-renten på 1 % vil medføre en forøget egenkapital på EUR 3,4 mio., samt en resultatændring på 0.

Samlet er egenkapitalen forsat negativt påvirket med EUR 4,8 mio. som følge af værdien af de finansielle instrumenter (rente SWAPS). Denne negative påvirkning vil imidlertid frem mod aftalernes udløb senest i 2016 på tilsvarende vis som i denne periode blive reguleret i retning af en nulpåvirkning ved aftalernes udløb og egenkapitalen vil være vokset tilsvarende.

Egenkapitalen udgjorde i alt EUR 47,2 mio., svarende til en soliditetsgrad på 23,6 %.

PENGESTRØMME

Likviditeten fra de løbende driftsaktiviteter udgjorde EUR +1,6 mio. mod EUR +1,6 mio. i samme periode sidste år. At de driftsmæssige pengestrømme ikke udløser en decideret positiv påvirkning af likviditetsberedskabet, skyldes en hurtigere betaling af omkostningskreditorer og anden gæld. Investeringsaktiviteten på EUR -0,8 mio. vedrører moderniseringer og forbedringer af ejendommene. Finansieringsaktiviteten på EUR -0,9 mio. vedrører afdrag på den lange gæld. Koncernens likvider blev derfor forøget med EUR 0,1 mio. til i alt EUR 2,3 mio. mod EUR 2,2 mio. samme tidspunkt sidste år.

FINANSIERING & LIKVIDITET

Likviditet er efter de seneste års økonomiske uro forsat et nøgleord i forbindelse med driften af selskabet, idet der generelt hos långivere, såvel i Danmark som Tyskland kan konstateres en tilbageholdenhed med etableringen af nye kreditfaciliteter.

Ejendomsporteføljen i Berlin III A/S er finansieret via egenkapital og fast forrentet 1. prioritetsfinansiering uden hæftelse i moderselskabet. Datterselskaberne har optaget 1. prioritetsfinansiering på i alt ca. EUR 145 mio. som lån i tre tyske banker.

Disse 1. prioritetslån har alle en fast rente i intervallet 3,84 % til 4,20 %, ekskl. en margin på ca. 1,0 % til bankerne. Finansieringen er således robust overfor en eventuel stigning i renteniveauet. Cirka 70 % af lånene skal refinansieres i løbet af 2011 og resten i 2016.

Selskabet har som tidligere nævnt allerede på nuværende tidspunkt indgået en aftale om forlængelse af en del heraf og der føres samtidig forhandlinger omkring den resterende del. Selskabet vil via meddelelser til markedet oplyse om resultatet heraf, når der er indgået endelige aftaler herom. I forbindelse med refinansieringen indgår det som en del af overvejelserne i hvor høj en grad der skal ske rentesikring, herunder overvejes det at lade en mindre del løbe med variabel rente for at udnytte den likviditetsfordel, som ligger heri.

Trods en egenkapital på EUR 47,2 mio. og en likviditet på EUR 2,3 mio., hvoraf EUR 0,3 mio. er bundne midler, er den operationelle likviditet stram og manglende likviditet er forsat den største hindring for selskabets fortsatte udvikling. Med salget af en ejendom, som tidligere beskrevet, og den dermed frigjorte likviditet, er denne hindring dog reduceret.

VÆSENTLIGE RISICI

Koncernens forretningsmæssige risici er uændret i forhold til de risici, der blev beskrevet i årsrapporten for 2009/2010. De væsentlige forretningsmæssige risici knytter sig forsat til:

- De til enhver tid værende markedsforhold for udlejning af boliger og erhvervslejemål i Berlin
- Værdiansættelse af ejendommens værdi
- Rente- og kreditrisici i forbindelse med belåning af ejendommene.

Selskabet er forsat involveret i flere mindre tvister opstået i forbindelse med ejendommens oprindelige erhvervelse, som ikke forventes at have resultatmæssig påvirkning. Endvidere er selskabet i dialog med de tyske skattemyndigheder, der efter selskabets opfattelse uberettiget har stillet krav om et muligt skattetilsvare (EUR 0,6 mio.) i forbindelse med køb af en ejendom i 2006.

BEGIVENHEDER EFTER PERIODENS AFSLUTNING

Selskabet har efter periodens udløb indgået en aftale om 5-årig forlængelse af to lån på i alt EUR 33,7 mio. med den tyske hypotekbank DGHYP, som har været en af selskabets långivere siden opstarten.

Lånene udgør ca. 20 % af den samlede lånemasse i Berlin III A/S og udgør ca. 33 % af de lån, som skal refinansieres i 2011.

Aftalen er gældende fra 31. december 2011 og resultatforbedringen beløber sig som følge af de forbedrede vilkår til 129 TEUR i regnskabsåret 2011/2012 og 266 TEUR i de følgende regnskabsår.

Lånet er 100 % rentesikret via en swaptale, der sikrer en rente i hele løbetiden på 4,305 % inkl. margin, hvilket er ca. 16,08 % lavere end det nuværende renteniveau.

De nye aftaler betyder en gennemsnitlig belåningsgrad på 71,9 % i forhold til ejendommenes bogførte værdier.

Som en del af aftalen og indeholdt i lånebeløbet, udbetales endvidere EUR 1,4 mio. som delvis fri likviditet. Dette beløb kan således anvendes til eventuelle nyanskaffelser, moderniseringer, forbedringer og lignende indenfor de to datterselskaber, som lånene vedrører.

Selskabet har endvidere efter periodens udløb indgået aftale om salg af ejendommen beliggende Gleimstrasse 36, 10437 Berlin, der består af 44 lejligheder og 3 erhvervslejemål med et samlet areal på 3.257 m². Salget effektueres når en række formelle forhold er bragt i orden – forventeligt indenfor 4-8 uger.

Ejendommen er solgt for ca. 3,4 mio. EUR, hvilket medfører en avance på ca. 1,2 mio. EUR i forhold til den bogførte værdi. Salgsprisen svarer til en faktor på ca. 20 på den aktuelle lejeindtægt og ca. 1.040 EUR per m². Ejendommen blev i 2006 købt til ca. 2,1 mio. EUR ekskl. omkostninger.

I forbindelse med salget skabes der ca. 1,5 mio. EUR i fri likviditet, som selskabet efter behov agter at benytte i forbindelse med den forestående refinansiering af lån og til reinvesteringer.

Den opnåede salgspris vidner om et marked, der fra de seneste års stilstand har udviklet sig meget positivt – særligt for ejendomme med attraktive beliggenheder. Salget er det indledende skridt til en mere aktiv strategi i Berlin III A/S. Selskabet vil gennem køb og salg af ejendomme tydeliggøre værdierne i selskabet samtidig med at der genereres overskud og fri likviditet. Den påtænkte rotation af ejendomme vil blive gennemført med fortsat fokus på en stabil og positiv drift.

Der har de seneste 2-3 år været større usikkerhed end vanligt knyttet til værdiansættelse af ejendomme generelt og naturligvis også i Berlin III A/S.

Bestyrelsen noterer med tilfredshed at den i perioden anvendte værdiansættelse, der afspejler en relativt forsigtig tilgang til værdiansættelse af fast ejendom, har vist sig at kunne resultere i realiserede avancer, hvor ejendomme kan sælges til værdier, der overstiger den bogførte markedsværdi. Dette forhold bekræfter bestyrelsen i, at der indenfor en kortere årrække igen vil kunne forventes positive værdireguleringer på ejendomsporteføljen.

Efter periodens udløb har selskabets nuværende administrerende direktør meddelt, at han ønsker at fratræde sin stilling senest 31. juli 2011. Søren Krarup har siden tiltrædelsen delt såvel tid som indsats mellem Berlin III A/S og Berlin IV A/S.

Bestyrelsen har, efter modtagelsen af denne opsigelse, igangsat en proces, der skal fastlægge den fremtidige ledelse og administration af selskabet. Det forventes, at processen kan være færdiggjort i løbet af 2. kvartal 2011.

Ejendomsmarkedet i Berlin

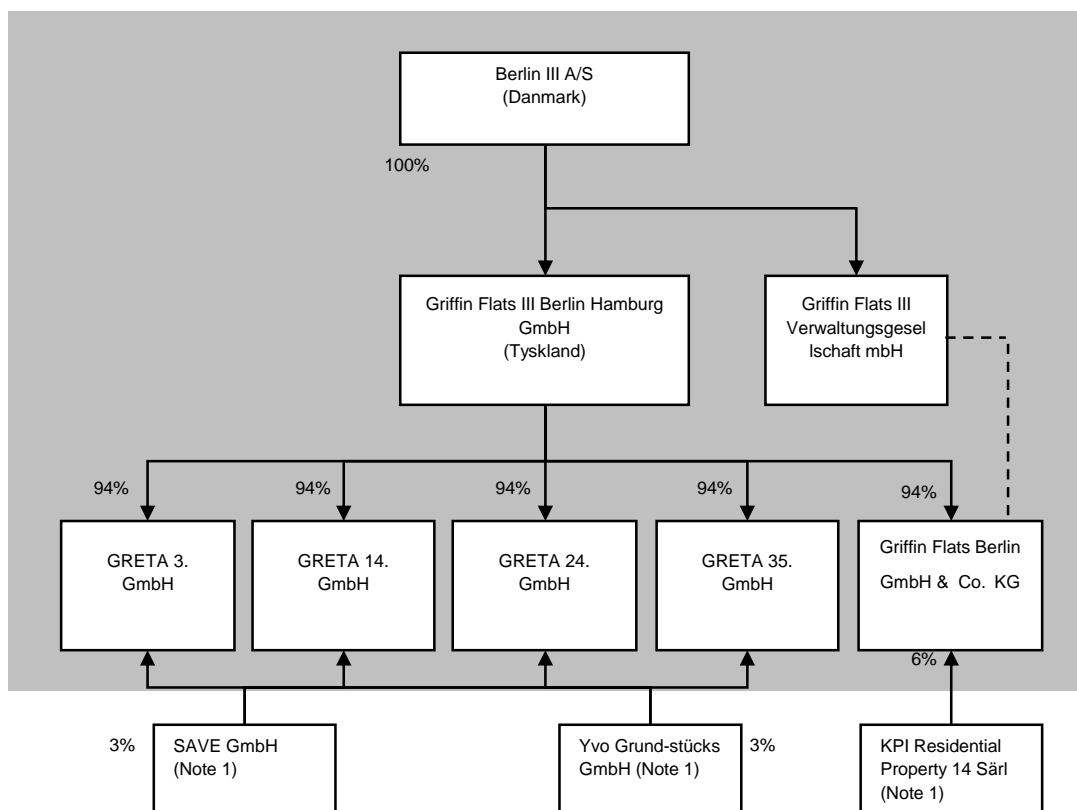
Ejendomsmarkedet i Berlin er fortsat præget af eftervirkningerne fra de seneste års finans- og kreditkrise, dette påvirker dog primært selve transaktionsmarkedet, hvor der endnu er en vis tilbageholdenhed i omsætningen af større porteføljer at spore. Transaktionsvolumen for udlejningsejendomme i Berlin er dog stigende, om end en del af transaktionerne er tvangsrealisationer, hvilket gør det vanskeligt at bedømme udviklingen i markedsprisen for større porteføljer. Der er i markedet dog bred enighed om, at prisudviklingen for såvel salg af enkelt ejendomme som ejerlejligheder har stabiliseret sig og sågar inden for visse segmenter og geografiske områder har udviklet sig i positiv retning. Den positive trend fra Berlin afspejles generelt i de målinger af investeringsklimaet / forventningerne i branchen for hele Tyskland, som løbende offentliggøres på www.immokonjunktur.de.

I modsætning til transaktionsmarkedet har boliglejemarkedet i Berlin vist sig resistent overfor de seneste års økonomiske krise og udvikler sig fortsat i en positiv retning. Den gennemsnitlige udbudsleje pr. m² pr. md. nærmer sig således 7,00 € jf. den seneste opgørelse fra Jones Lang Lasalle (Residential City Profile 1. Halbjahr 2010). Det må forventes, at også den gennemsnitlige leje hos eksisterende lejere vil udvikle sig positivt inden for de kommende 6-12 måneder, idet der i juni 2011 udkommer nye retningslinjer for lejefastsættelse (Mietspiegel), som vil danne grundlag for

gennemførelse af lejeforhøjelser i bestående lejeforhold.

Udviklingen i lejepriserne understøttes af en række demografiske faktorer, samt en tilbageholdenhed med nybyggeri. En af de seneste analyser over udviklingen i større tyske byer (HHWI/Berenberg-Städteranking 2010) placerer således Berlin, blandt de absolutte højdespringere målt på en kombination af økonomisk og demografisk dynamik, uddannelses- og innovationsevne m.v. I analysen sammenfattes konklusioner og trends fra de enkelte underområder til en samlet Ranking, der viser hvorledes de enkelte byer er rustet til fremtiden. Berlin har siden 2008 rykket sig fra en placering som nummer 24 til nummer 8 på denne Ranking.

På trods af de fortsatte efterveer af finans- og kreditkrisen er det bestyrelsens vurdering, at ejendomsporteføljen fortsat rummer et potentiale som følge af de gunstige udviklingsperspektiver for Berlin samt et efterslæb i forhold til andre europæiske storbyer. Bestyrelsen forventer således, at både lejen og markedsprisen for ejendommene i porteføljen vil være stigende inden for investeringshorisonten. I øvrigt henvises der til afsnittet i årsrapporten 2009/2010 omkring markedsforholdene.



Det grå felt i ovenstående figur angiver, hvilke selskaber der indgår i koncernregnskabet.

(Note 1) Der er knyttet begrænsede økonomiske og forvaltningsmæssige rettigheder til disse aktier og kommanditanparter, og Griffin Flats III Berlin Hamburg GmbH har en løbende, uigenkaldelig option på køb af aktierne og kommanditanparterne for 44.745 kr. (6.006 euro). Ejerne af aktierne og kommanditanparterne har hver en begrænset ret pr. år på 1.500 euro (11.175 kr.) til overskud eller tab.

Efter erhvervelsen af ejendomsporteføljen i Berlin er koncernens hovedaktivitet fordelt således på koncernens virksomheder:

Griffin Flats III Berlin Hamburg GmbH

Selskabet har til formål at være ejer af 94 % af aktiekapitalen i Greta-selskaberne og i kapitalen i Griffin Flats Berlin GmbH & Co. KG, at eje udlejningsejendomme samt være moderselskab i den tyske sambeskatning.

Greta 3, 14, 24, 35, Vermögensverwaltungs GmbH og Griffin Flats Berlin GmbH & Co. KG

Disse selskaber har til formål at eje og udleje boligejendomme.

Porteføljens udvikling

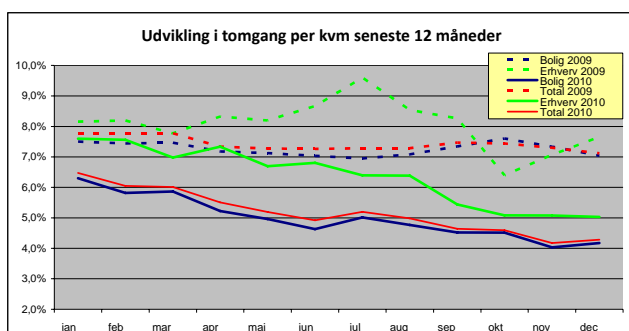
Porteføljen udvikler sig fortsat stabilt, hvad angår tomgangsprocenter og fluktuation. Der arbejdes målrettet på en stadig optimering af ejendomsmassen, indebærende renoveringer, bedre udnyttelse af eksisterende boliger og løbende vurderinger af, om en konvertering fra erhvervslejemål til boliglejemål vil være lønsomt.

Tomgangen målt på antal ledige kvadratmeter var pr. 31. december 2010 4,3 % fordelt med 4,2 % på boliger og 5,0 % på erhvervslejemål. Sammenlignet med sidste år er der tale om et fald fra 7,5 % fordelt med 7,3 % på boliger og 8,3 % på erhvervslejemål.

Sammenlignet med samme periode sidste år er det totale antal af tomme kvadratmeter faldet til 10.311 kvm. svarende til et fald på 42,7 procentpoint.

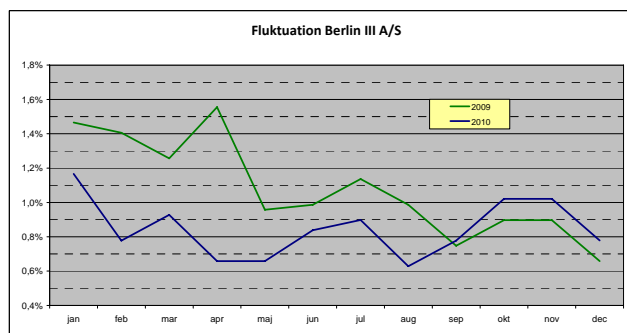
Værdien af den aktuelle tomgang udgør på årsbasis EUR 0,8 mio. mod EUR 1,3 mio. sidste år.

Nedenfor vises udviklingen i tomgangen gennem de sidste to år.



UDVIKLINGEN I FLUKTUATIONEN

En faldende fluktuation betyder færre ledighedsdage og færre udgifter til løbende istandsættelse, udlejningshonorar m.v. Den gunstige udvikling er fortsat i perioden, hvor den akkumulerede fluktuation er faldet fra 5,3 % til 5,1 %. En øget fluktuation kan dog også være positivt, hvis denne er fremprovokeret som følge af moderniseringer eller lejeforhøjelser. Som følge af at der i løbet af sommeren 2011 udkommer et ny Mietspiegel for Berlin, vil fluktuationen ultimo året forventeligt stige som følge af lejeforhøjelser.



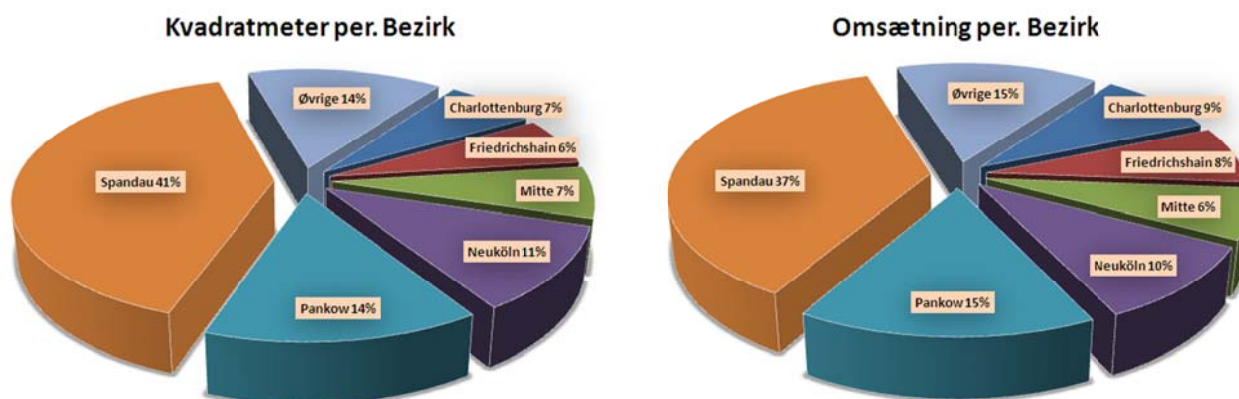
NØGLETAL FOR EJENDOMMENE

Nøgletallenes geografiske fordeling vises nedenfor:

Indenfor de enkelte områder i Berlin er der en betydelig variation i tomgang og udlejningspriser, hvilket fremgår af nedenstående figur.

Område	Charlottenburg- Wilmerdorf	Friedrichshain- Kreuzberg	Lichtenberg	Mitte	Neuhenagen bei Berlin	Neukölln	Pankow	Reinickendorf	Spandau	Steglitz- Zehlendorf	Tempelhof-Schöneberg	Treptow- Köpenick	Total
Antal Boliger	117	178	41	218	102	395	414	45	1.402	23	128	47	3.110
Antal Erhverv	30	30	9	24	-	27	51	7	17	7	25	4	231
Bolig kvm	10.651	10.503	3.770	12.958	5.843	24.047	28.366	2.945	94.189	2.300	9.686	2.919	208.178
Erhvervs kvm	5.427	4.662	914	3.338	-	2.819	6.163	889	2.956	532	4.131	502	32.332
Tomgang - bolig	5,8%	5%	9%	2%	1%	2%	5%	9%	5%	0%	2%	5%	4,2%
Tomgang - erhverv	0,0%	9%	0%	8%	0%	0%	7%	0%	0%	38%	4%	24%	5,0%
Udlejningspris per. Kvm bolig - EUR.	62	60	53	52	52	54	57	55	54	64	58	54	55
Udlejningspris per. Kvm erhverv - EUR.	114	106	85	86	0	64	107	132	75	77	90	84	96

Nedenfor ses de samlede antal kvadratmeter og lejeniveau fordelt på Bezirk (område):



Forventninger til 2010/2011

Selskabets fokusering på fortsat at udvikle ejendommene og udnytte potentialet i den eksisterende portefølje vil fortsætte i resten af regnskabsperioden, hvorfor selskabet fremadrettet vil fortsætte med reovering og modernisering af porteføljen og dermed effektivisere driften, så ejendommenes værdi og selskabets resultat øges.

Selskabet forventer for det indeværende år en lejeindtægt på omkring EUR 14,8 mio. og et resultat før dagsværdiregulering af ejendomme og kursregulering af gæld og andre finansielle instrumenter og skat i niveauet EUR 1,5 - 2,3 mio.

Selskabsoplysninger

Berlin III A/S

Tuborg Boulevard 12
2900 Hellerup

Website: www.berlin3.dk

CVR-nr.: 29 24 64 91

Stiftet: 1. januar 2006
Regnskabsår: 1. juli - 30. juni

BESTYRELSE

Henrik Frisch - bestyrelsesformand
Karsten Rasmussen
Kaj Larsen

DIREKTION

Søren Krarup

FINANSKALENDER

Periodemeddelelse for 3. kvartal udsendes 19. maj 2011.
Ordinær generalforsamling afholdes 14. oktober 2011, kl. 13:00,
hos Dan-Ejendomme as, Tuborg Boulevard 12, 2900 Hellerup.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. juli til 31. december 2010 for Berlin III A/S.

Delårsrapporten, som ikke er revideret eller gennemgået af Koncernens revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsrapporter*, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskav til delårsrapporter to børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og den finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. juli til 31. december 2010.

Vi anser ledelsesberetningen for at indeholde en retvisende redegørelse for udviklingen i Koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og Koncernens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen står over for.

København, den 25. februar 2011

Direktion

Søren Krarup

Bestyrelse

Henrik Frisch

Bestyrelsesformand

Karsten Rasmussen

Kaj Larsen

Resultatopgørelse 1. juli – 31. december 2010

	Note	Halvår		Årsregnskab
		1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli - 31. dec. 2009 teur.	1. juli 2009 - 30. juni 2010 teur.
Nettoomsætning		7.394	7.148	14.579
Driftsomkostninger		1.769	1.870	3.633
Salgs- og marketingomkostninger		155	144	333
Administrationsomkostninger		406	430	932
Resultat før finansielle poster og dagsværdi regulering		5.064	4.704	9.680
Finansielle indtægter		1	27	8
Finansielle omkostninger	2	4.063	4.129	8.199
Resultat før dagsværdiregulering og skat		1.002	602	1.489
Dagsværdiændring på ejendomme		1.200	-7.759	-6.404
Periodens resultat før skat		2.202	-7.157	-4.915
Skat af årets resultat		0	0	0
Periodens resultat		2.202	-7.157	-4.915
Årlig Indtjening pr. aktie (EPS) (svarer til udvandet indtjening pr. aktie)	3	0,02	-0,05	-0,02

Årets resultat tilfalder fuldt ud aktionærer i moderselskabet.

Totalindkomstopgørelse

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2010 teur.	1. juli - 31. dec. 2009 teur.	1. juli 2009 - 30. juni 2010 teur.
Periodens resultat	2.202	-7.157	-4.915
Overført til resultatopgørelsens finansielle poster			-4.189
Dagsværdiregulering af renteswaps	2.025	655	3.693
Årets kursregulering	0	3	-3
Periodens anden indkomst efter skat	2.025	658	-499
Totalindkomst for perioden i alt	4.227	-6.499	-5.414

Balance pr. 31. december 2010

AKTIVER

	Note	Halvår		Årsregnskab
		31. dec. 2010	31. dec. 2009	30. juni 2010
		teur.	teur.	teur.
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme	4	197.216	194.132	195.233
Langfristede aktiver i alt				
		197.216	194.132	195.233
Kortfristede aktiver				
Tilgodehavender fra udlejning		440	469	701
Andre tilgodehavender		352	879	313
Likvide beholdninger		2.302	2.211	2.402
Kortfristede aktiver i alt				
		3.094	3.559	3.416
Aktiver i alt				
		200.310	197.691	198.648

PASSIVER

	Note	Halvår		Årsregnskab
		31. dec. 2010 teur.	31. dec. 2009 teur.	30. juni 2010 teur.
Egenkapital				
Aktiekapital	6	38.591	38.591	38.591
Reserve for rentesikring		-4.845	-5.719	-6.870
Reserve for dagsværdi af ejendomme		-6	0	-6
Reserve for valutakursregulering		75	62	75
Overført resultat		13.373	8.927	11.171
Egenkapital i alt		47.188	41.861	42.961
Gældsforpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter		145.004	147.472	89.896
Udskudt skat		0	0	0
Langfristede forpligtelser		145.004	147.472	89.896
Gæld til kreditinstitutter		0	0	56.048
Afledte finansielle instrumenter		4.846	5.719	6.871
Leverandører		661	884	910
Anden gæld		2.611	1.755	1.963
Kortfristede forpligtelser		8.118	8.358	65.793
Gældsforpligtelser i alt		153.122	155.830	155.688
Passiver i alt		200.310	197.691	198.648

Egenkapitalopgørelse 1. juli – 31. december 2010

	Aktiekapital	Reserve for rentesikring	Reserve for dagsværdi af ejendomme	Reserve for valutakursregulering	Overført resultat	I alt
Koncernen	teur.	teur.	teur.	teur.	teur.	teur.
1. juli 2009	38.591	-6.375		67	16.086	48.369
Dagsværdiregulering af renteswaps		656				656
Årets kursregulering				-5		-5
Totalindkomst for perioden	38.591	-5.719	0	62	16.086	49.020
Årets resultat					-7.159	-7.159
Totalindkomst 1. juli - 31. december 2009	38.591	-5.719	0	62	8.927	41.861
31. december 2009	38.591	-5.719	0	62	8.927	41.861
Dagsværdiregulering af renteswaps		-4.841				-4.841
Overført til resultatopgørelsen, fin. poster		3.690				3.690
Årets kursregulering			-6	13	2	9
Andre indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst	0	-1.151	-6	13	2	-1.142
Årets resultat					2.242	2.242
Totalindkomst 1. januar - 30. juni 2010	0	-1.151	-6	13	2.244	1.100
30. juni 2010	38.591	-6.870	-6	75	11.171	42.961
Dagsværdiregulering af renteswaps		2.025				2.025
Årets kursregulering	0	0	0	0	0	0
Andre indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst	0	2.025	0	0	0	2.025
Årets resultat			0		2.202	2.202
Totalindkomst 2009/2010	0	2.025	0	0	2.202	4.227
31. december 2010	38.591	-4.845	-6	75	13.373	47.188

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december 2010

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2010	1. juli - 31. dec. 2009	1. juli 2009 - 30. juni 2010
Note	teur.	teur.	teur.
Periodens resultat	2.202	-7.157	-4.915
Dagsværdiændring på ejendomme	-1.200	7.759	6.404
Udskudt skat	0	0	0
Finansielle poster, netto	4.062	4.102	8.191
Ændring i tilgodehavender	222	21	354
Ændring i kortfristet gæld	399	1.023	1.257
Renteindbetalinger	1	27	8
Renteudbetalinger	-4.063	-4.129	-8.199
Andre reguleringer	0	0	677
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.623	1.646	3.777
Køb af materielle anlægsaktiver	-783	-429	-1.729
Køb af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-783	-429	-1.729
Køb af egne aktier	0	0	0
Afdrag på lån	-941	-1.177	-1.889
Optagelse af kassekredit	0	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-941	-1.177	-1.889
Periodens pengestrømme	-100	-33	157
Likvider primo	2.401	2.245	2.245
Likvider ultimo	2.302	2.211	2.401
Frie midler	126	182	198
Delvis bundne midler	1.909	1.786	1.941
Bundne midler	267	242	263
Likvider ultimo	2.302	2.211	2.402

Noter

Note 1	Anvendt regnskabspraksis
Note 2	Finansielle omkostninger
Note 3	Indtjening pr. aktie (EPS)
Note 4	Investeringsjendomme
Note 5	Afledte finansielle instrumenter
Note 6	Aktiekapital

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges som et sammendraget regnskab i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU. Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet.

Bortset fra nedenstående er den i delårsrapporten anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til den regnskabspraksis, som blev anvendt i koncernregnskabet for 2009/2010, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, Vi henviser til årsrapporten for 2009/2010 for en nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis.

Selskabets rapporteringsvaluta er fra indeværende regnskabsår omlagt til at følge selskabets funktionelle valuta som er Euro.

Omlægningen medfører ingen effekt på resultatet og balancen.

Hvor ikke andet er nævnt nedenstående henvises endvidere til definitionerne på de angivne nøgletal, der er beregnet i overensstemmelse med definitionerne i Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning "Anbefalinger og Nøgletal 2010"

Nedenstående nøgletal er redefineret i for bindelse med aflæggelsen af nærværende delårsrapport;

Afkast på ejendomsporteføljen = Lejeindtægter – ejendomsrelaterede omkostninger x 100

Gennemsnitlig værdi af ejendomsporteføljen

Note 2

Finansielle omkostninger

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2010	1. juli - 31. dec. 2009	1. juli 2009 - 30. juni 2010
	teur.	teur.	teur.
Prioritetsrenter	3.656	3.722	7.363
Renteudgifter banker	0	0	2
Amortisering af låneomkostninger	407	407	814
Øvrige renteomkostninger	0	0	18
Effektive renteomkostninger i alt	4.063	4.129	8.197
Valutakursregulering	0	0	2
I alt	4.063	4.129	8.199

Note 3

Indtjening pr. aktie (EPS)

	Halvår		Årsregnskab
	1. juli - 31. dec. 2010	1. juli - 31. dec. 2009	1. juli 2009 - 30. juni 2010
	teur.	teur.	teur.
Resultat, som tilfalder aktionærer i moderselskabet	2.202	-7.157	-4.921
Gennemsnitligt antal ordinære aktier	280.000	280.000	280.000
Resultat pr. aktie	0,02	-0,05	-0,02

Note 4

Investeringsejendomme

	Halvår		Årsregnskab
	31. dec. 2010	31. dec. 2009	30. juni 2010
	teur.	teur.	teur.
Anskaffelsessum 1. juli	219.735	217.912	217.912
Valutakursregulering	0	0	0
Periodens tilgang	783	429	1.823
Anskaffelsessum 31. december	220.518	218.341	219.735
Dagsværdiændring 1. juli	-24.502	-18.125	-18.125
Periodens valutakursreguleringer	0	-7	0
Periodens dagsværdiændring	1.200	-6.077	-6.377
Dagsværdiændring 31. december	-23.302	-24.209	-24.502
Bogført værdi 31. december	197.216	194.132	195.233

Note 5

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter består udelukkende af renteswaps (variabel til fast), som afdækker koncernens variabelt forrentede lån. Koncernen optager som udgangspunkt, lån med variabel rente og ændrer denne til en fast rente ved indgåelse af renteswaps. Koncernen har fundet denne fremgangsmåde billigere end at optage fastforrentede lån.

Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter:

	31. dec. 2010	31. dec. 2009	30. juni 2010
	teur.	teur.	teur.
Renteswaps (variabel til fast)	-4.846	-5.719	-6.871

31. december 2010 er følgende lån afdækket (koncern):

Lån	Lån restgæld teur	Udløb	Swap udestående teur	Udløb	Afgiven rente inkl. Marginal
Berlin Hyp	14.919	30-09-2011	14.919	30-09-2011	4,98%
Berlin Hyp	31.782	31-03-2011	30.963	31-03-2011	4,94%
Berlin Hyp ¹	5.616	31-03-2011	0	N/A	1,98%
Berlin Hyp ²	16.425	30-04-2011	0	N/A	4,72%
DG HYP ³	13.202	31-12-2011	13.202	31-12-2011	4,89%
DG HYP ³	19.543	31-12-2011	21.022	31-12-2011	5,29%
EUROHYPO	10.324	31-03-2016	10.657	31-03-2016	5,20%
EUROHYPO ⁴	N/A	31-03-2016	13.303	28-06-2013	4,90%
EUROHYPO ⁴	N/A	31-03-2016	7.991	31-03-2016	4,97%
EUROHYPO ⁴	N/A	31-03-2016	10.841	31-03-2016	5,01%
EUROHYPO ⁴	33.833	31-03-2016	2.866	30-06-2011	4,98%

1 Lånet er variabelt forrentet - ikke afdækket.

2 Lånet er fastforrentet.

3 DG HYP lånenene er forlænget fra 31.december 2011 og frem til 31 december 2016.
Rente inklusive marginal 4,305%.

4 EUROHYPO lånet på EUR 33,8 mio er sikret gennem de med "4" markerede rente SWAPS

Variabel rentesats for alle indgåede låneaftaler er EURIBOR 3 M + margin.

Variabel rentesats for alle indgåede SWAP-aftaler er EURIBOR 3 M.

Dagsværdi af renteswaps beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme ved anvendelse af aktuelle rentesatser pr. balancedagen.

Note 6

Aktiekapital

	31. dec. 2010	31. dec. 2009	30. juni 2010
Udstedte aktier pr. 31. december 2010:	teur.	teur.	teur.
A-aktier	3.356	3.356	3.356
B-aktier	35.235	35.235	35.235
Total	38.591	38.591	38.591
Beholdning af egne aktier udgør	1.007	1.007	1.007