

Eiendomsrapport nr. 2 – 2017

Baltic Sea Properties AS

HBA

HAGEN · BERGER · AAS

HBA

HAGEN · BERGER · AAS

Hagen, Berger & Aas AS – «HBA» – er en uavhengig, partnereid leverandør av forvaltningstjenester med ca. 140.000 kvm næringseiendom og 300.000 kvm utviklingseiendom under forvaltning i blant annet Litauen, Dubai og Kroatia. HBA tilbyr dessuten komplette regnskapstjenester for fond og investeringselskaper.

Lars Christian Berger
Ansvarlig forvalter
Tlf: +47 930 94 319
LCB@hbaa.no

Espen Aas
Forvalter
Tlf: +47 930 65 823
ERA@hbaa.no

Robert Hagen
Daglig leder
Tlf: +47 997 98 833
RH@hbaa.no

Dronning Mauds gate 10
Postboks 2076 Vika
N-0125 Oslo
www.hbaa.no

INNHold

Forvaltning	1
Innhold	2
Baltic Sea Properties AS	3
Forvalters kommentar – Baltic Sea Properties AS (BSP)	5
Belåningsgrad og rentekostnader	7
Avkastning og kursutvikling.....	7
Regnskap	8
Annehåndsmarkedet – transaksjoner	8
Transaksjoner og kurser	9
Disclaimer	10

Baltic Sea Properties AS er et norsk eiendomsselskap med fokus på eiendom i Baltikum.

Selskapets forvaltning av eiendom skjer gjennom fem heleide datterselskaper som alle er registrert i Litauen. Porteføljen gir (2016) årlige leieinntekter på ca. NOK 62,5 millioner. Netto-yielden på porteføljen er ca. 9 % basert på siste verdianslag fra uavhengig tredjepart.

Selskapet har i løpet av første halvår 2017 også ferdigstilt et nytt logistikkbygg på ca. 13 500 kvm inklusive kontorareal. Siste verdivurdering anslår porteføljen til en samlet verdi på ca. MNOK 673.

Kursutvikling per aksje

VEK 30.06	NOK 46,85
Akkumulert utbetaling	NOK 21,00
Siste kjente omsetningkurs	NOK 38,00

Eiendomsportefølje

Brutto eiendomsverdier	672 862 390
Verdi av EK basert på VEK	237 054 081
Brutto inntekter 1H 2017	34 800 680
Kontraktlengde	2-15 år

Utleibar areal (kvm)

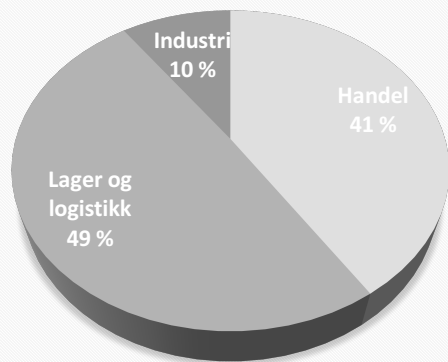
Handel	43 489
Lager og logistikk	52 570
Industri	10 410
<hr/>	
Totalt	106 469

Lånefinansiering

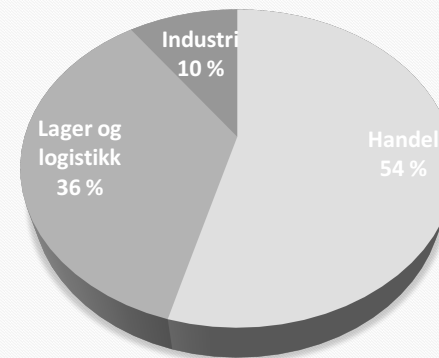
Belåningsgrad	66,22 %
Gjennomsnittlig lånerente (inkl. margin)	2,25 %

Prosjekt / Selskap	Type	Beliggenhet	Utleibart areal	Leiekontrakt
BSP Logistic Property	Logistikk	Vilnius	17 149	2029
BSP Logistic Property II	Logistikk	Vilnius	21 929	2025
BSP Industrial Property	Industri	Panevezys	10 410	2023
BSP Retail Properties I	Retail/handel	Litauen	43 489	2019
BSP Logistic Property IV	Logistikk	Vilnius	13 492	2033

Portefølje basert på antall kvm



Portefølje basert på leieinntekt



FORVALTERS KOMMENTAR – BALTIC SEA PROPERTIES AS (BSP)

Vi nærmer oss slutten av sommeren, og i den anledning ønsker selskapets forvalter å gi aksjonærene en oppsummering av første halvdel av 2017, samt en orientering om veien videre.

De første 8 månedene har vært hektisk for BSP. Styret og administrasjonen har blant annet jobbet med oppfølging av det nye utviklingsprosjektet, reforhandling av Norfa-porteføljen, samt at det ble lagt ned mye arbeid knyttet til fusjonsplanene med EECF (som for øvrig ikke fikk det nødvendige 2/3 flertall på ordinære generalforsamling). I tillegg har selskapet ført flere prosesser med hensyn til kjøp av nye eiendommer hvorav vi nylig investerte i ett nytt eiendomsprosjekt som fokuserer på utvikling av rimelige utleieboliger for studenter og arbeidere. Selskapet ser også en langsiktig oppside i å eie aksjer i EECF, og har således investert ca. MNOK 3.

Til sist har selskapet kjørt den nødvendige rettsaken mot Newsec, denne gangen i Lagmanssretten. Utfallet av saken ble dessverre ikke i selskapets favør og den påfølgende anken til høyesterett ble avvist i starten av august. Kravet på MNOK 14 inkl. forsinkelsesrenter er allerede gjort opp, og vi må nå gå videre med å opprettholde det arbeidet som gjøres for å ivareta aksjonærenes verdier og jobbe videre for ytterlige verdiskapning.

I starten av juni flyttet vår leietaker offisielt inn i den nye logistikkterminalen. Styret og administrasjon er svært fornøyde med at bygget nå er ferdigstilt, og at selskapet eier et av Baltikums beste logistikkbygg. Den siste verdivurderingen fra uavhengig tredjepart, viser at prosjektet allerede har gitt en økt egenkapital på ca. MNOK 15. Det er naturlig å påpeke at på tross av visse merkostnader i slutfasen er prosjektet gjennomført til lavere kostnad enn budsjett, og ettersom dette er Selskapets første utviklingsprosjekt mener vi nå å stå vesentlig sterkere rustet for tilsvarende prosjekter i fremtiden.

Selskapet jobber målrettet med forlengelse av Norfa-porteføljen. Så langt har vi avtalefestet utleie eller salg på 15 butikker (3 selges tilbake til Norfa), og vi er i tett dialog mht en løsning for ytterligere fire butikker. Vi jobber aktivt med løsning for de fire siste butikkene, og har hatt en dialog med Rimi angående to av disse, og ser derfor frem til at Rimis fusjon med IKI snart er offentlig slik at selskapet igjen kan fortsette forhandlingene.

Resultat- og inntektsmessig har første halvdel av 2017 igjen vært bra med høyere leieinntekter enn forventet på grunn av en gjennomgående sterk eurokurs mot norske kroner. Kostnadene hittil for året har økt en del for eiendomsdrift og vedlikehold. Hovedsakelig skyldes dette Rhenus-prosjektet, kostnader tilknyttet fusjonsarbeid, kostnader forbundet med rettsaken mot Newsec, samt oppgraderinger av taket på industribygget i Panavesyz. Likevel viser tallene pr 30. juni at selskapet drives med en sunn økonomi i tillegg til at vi sikrer at porteføljeverdiene både ivaretas og vil øke i fremtiden.

Selskapet er generelt interessert i nye prosjekter for å øke aksjonærenes verdier og bedre vår evne til å gi utbytte. Vi mener at markedet fremdeles har et attraktivt "yield-gap" i forhold til Vest-Europa, og Selskapet har i løpet av første halvår vært i en lengre prosess om kjøp av et logistikkbygg. Vi er nå i konkrete forhandlinger og vil melde tilbake til aksjonærene så raskt det er fremdrift i prosessen. Styret mener derfor det vil komme minst ett nytt eiendomsprosjekt inn i porteføljen i løpet av 2017 i tillegg til Rhenus-terminalen.

Styret og administrasjon fortsetter arbeidet utover høsten og vil holde aksjonærene orientert fortløpende.

Med ønske om en god sensommer!

Oslo, 18. August 2017

Lars Christian Berger, Sigita Jautakis & Espen Aas

BELÅNINGSGRAD OG RENTEKOSTNADER

Gjeld (beløp i millioner NOK)	1H 2017	1H 2016
Netto nom. rentebærende gjeld	445,54	401,14
Markedsverdi av portefølje	672,86	610,88
Gjeldsgrad	66,22 %	65,67 %

Per 30.06 hadde selskapet til sammen MNOK 445,54 i gjeld til ulike kredittinstitusjoner, med en samlet belåningsgrad på ca. 66,22 %.

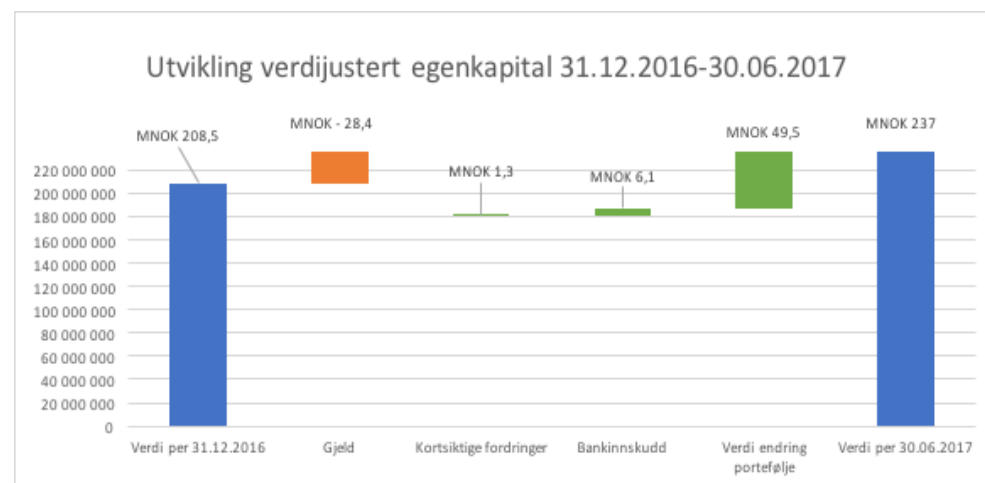
Selskapet har i løpet av året sikret en mer langsiktig finansiering med noe lengre tilbakebetalingsplan enn tidligere. Nye strukturer er nå sikret for samtlige eiendommer frem til første planlagte refinansiering i 2019. Den gjennomsnittlige vektete rentekostnaden for selskapet (inklusive marginer) ligger for øyeblikket på ca. 2,25 % for hele porteføljen. Det er dessuten inngått rentesikring på halve porteføljen til ca. 2,35 %. Minimering av renterisiko sammen med en lengre nedbetalingsstruktur gir selskapet en større fleksibilitet til å forbedre porteføljen i tiden fremover.

AVKASTNING OG KURSUTVIKLING

BSP's målsetning er å utbetale mest mulig av sin frie kontantstrøm til aksjonærene. I henhold til 1H 2017-regnskapet lå annualisert egenkapitalavkastningen på ca. 16,5 %.

Det har vært en økning på ca. 12 % i den verdijusterte egenkapitalen (VEK) i løpet av første halvdel av 2017, hovedsakelig som følge av økt verdi på Rhenus-prosjektets, som verdsettes per 30.06 til ca. MEUR 8,5.

Siden oppstart i 2005 har det til sammen blitt betalt ut ca. MNOK 106 til aksjonærene. Dette tilsvarer NOK 21,00 per aksje.



REGNSKAP

Regnskapet for 1H 2017 viser en økning i driftsresultatet før av-/nedskrivninger (EBITDA) på ca. 5 % i forhold til samme periode i fjor. Dette skyldes i all hovedsak en økning i inntekter på Rhenus-prosjektet og økte forvaltningsinntekter.

Resultat Konsern		
NOK	1H 2017	1H 2016
Inntekter		
Leieinntekter	32 454 957	31 709 213
Annen inntekt	2 345 723	5 001
Sum inntekter	34 800 680	31 714 214
Kostnader		
Eiendomsdrift og vedlikehold	1 744 437	1 354 114
Øvrige kostnader ink administ	2 547 645	1 625 099
Sum kostnader	4 292 082	2 979 213
Driftsresultat før av/nedskrivni	30 508 598	28 735 001
Avskrivninger	10 606 045	10 730 029
Nedskrivninger		-
Driftsresultat	19 902 553	18 004 971
Finansinntekter	1 341 250	864 803
Finanskostnader	5 228 720	4 254 589
Resultat før skatt	16 015 083	14 615 185

Det har samtidig vært en økning i både eiendomsdrift og vedlikehold og øvrige kostnader, hvilket er forbundet med økte

kostnader tilknyttet ferdigstillingen av Rhenus-bygget, juridiske kostnader forbundet med rettsaken mot Newsec og kostnader ifm fusjonsplanene. Videre har selskapet utbedret en del mindre arbeid på eiendomsmassen.

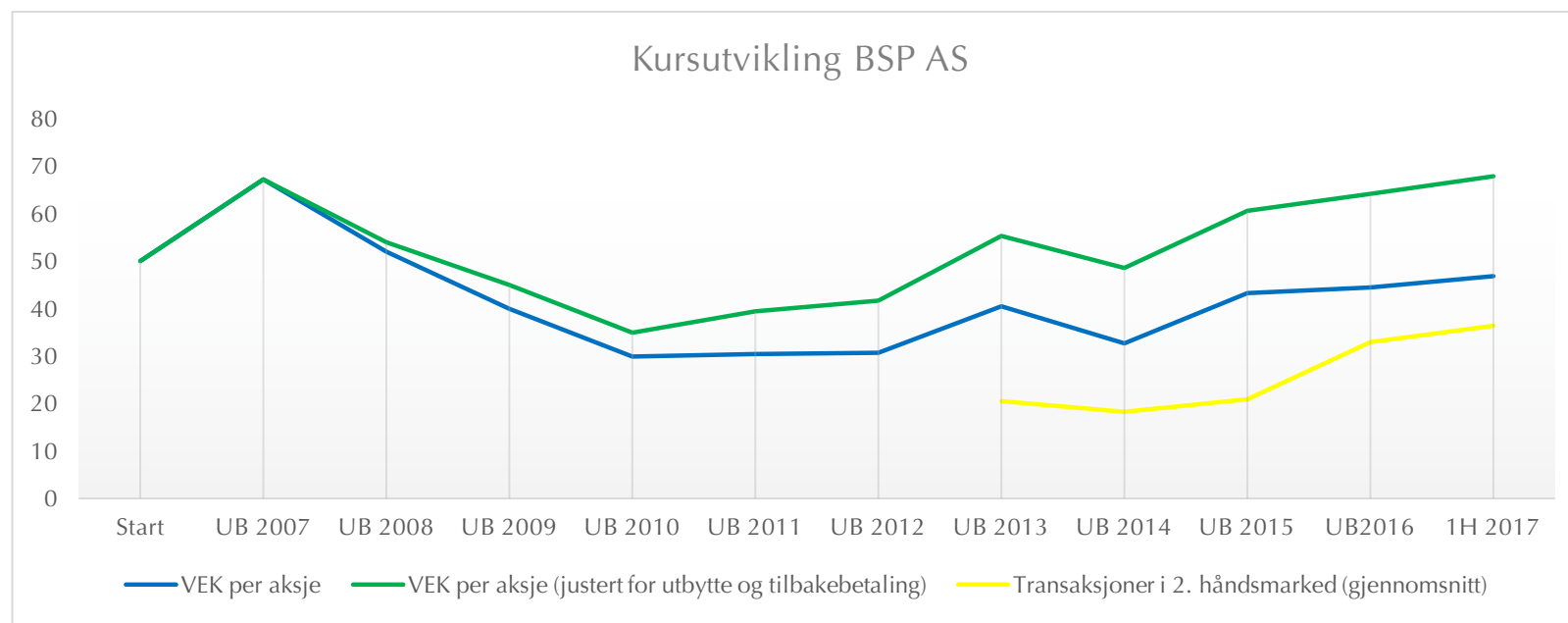
ANNENHÅNDSMARKEDET – TRANSAKSJONER

Selskapet mottar fremdeles flere henvendelser om at eksterne aktører argumenterer for salg av BSP-aksjen til svært lave kurser. Forvalter erfarer at det i flere av disse tilfellene har blitt henvist til misledende informasjon som ikke stammer fra Selskapet.

Selskapet mener det er særdeles viktig at transaksjoner i aksjen skjer på så reelle forutsetninger som mulig. Selskapet er samtidig godt fornøyd med at gjennomsnittlig omsetningskurs øker og registrerer at gapet mellom gjennomsnittskursen og VEK minker. De seneste omsetningskurser vi er kjent med er rundt 38 kroner per aksje.

År	Volum	Gjennomsnittskurs	Intervall NOK per aksje
2013	523 476	21	17-21 per aksje
2014	386 775	18	17-21 per aksje
2015	645 267	19	10-20 per aksje
2016	1 150 444	33	16-42 per aksje
2017	190 833	36	27-42 per aksje

TRANSAKSJONER OG KURSER



NB!

VEK- kursen er en teknisk beregning av aksjens underliggende verdier, basert på verdivurdering av Selskapets investeringer, samt øvrige eiendeler og gjeld.

VEK – kursen gjenspeiler ikke nødvendigvis aksjens reelle markedsverdi i dagens marked ettersom denne avgjøres av markedets etterspørsel. Vennligst merk at regnskapet ikke er revidert, og det tas således forbehold om at det kan være feil i tallene som kan påvirke resultatet, så vel som VEK pr. 30.06.2017.

DISCLAIMER

Denne rapporten er utarbeidet av Hagen Berger & Aas (org.nr. 989 167 901) på oppdrag fra BSP.

Rapporten er utelukkende ment som informasjon til Selskapets aksjonærer, og må ikke under noen omstendighet betraktes som et tilbud om eller en oppfordring til å aksjehandel. Det gis ingen garantier og det aksepteres intet ansvar for tap, direkte eller indirekte, som oppstår som følge av at leseren agerer på bakgrunn av informasjon, meninger eller estimater som finnes i dette dokumentet.

Informasjonen i dette dokumentet, herunder uttrykte oppfatninger eller prognoser, er innhentet fra eller basert på kilder som vi har vurdert som pålitelige. Vi kan imidlertid ikke garantere for informasjonens nøyaktighet, tilstrekkelighet eller fullstendighet.

Rapportens forfatter har ikke ansvar ved endringer, feiltolkning og/eller andre lignende feil.