

**Redegørelse fra
bestyrelsen i Berlin IV A/S
om det frivillige offentlige købstilbud
fremsat den 17. november 2015**

af

**Immeo Dansk Holding ApS
et indirekte datterselskab af Foncière des Régions SA**

Købstilbuddet er fremsat i form af et tilbudsdokument med tilhørende acceptblanket udarbejdet af Tilbudsgiver (som defineret nedenfor), og tilbudsdokumentet angiver de vilkår, der er gældende for Købstilbuddet, samt proceduren for accept af Købstilbuddet. Enhver beslutning om at acceptere Købstilbuddet bør kun træffes efter en nøje gennemlæsning af Købstilbuddet og denne redegørelse, der er afgivet i henhold til overtagelsesbekendtgørelsen.

De nedenfor anførte udtalelser om fremtidige forhold, herunder især fremtidig omsætning og driftsresultat, er usikre og forbundet med risici. Mange faktorer vil være uden for Berlin IV A/S' kontrol og kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, som er indeholdt i denne redegørelse.

BERLIN IV A/S

Indholdsfortegnelse

1. INDLEDNING	s. 3
2. BAGGRUND	s. 3
3. BESTYRELSENS VURDERING AF FAKTORER RELATERET TIL KØBSTILBUDET	s. 5
4. OPLYSNINGER OM VISSE INTERESSER	s. 8
5. KONKLUSION	s. 8

BERLIN IV A/S

Redegørelse ("Redegørelsen") fra bestyrelsen ("Bestyrelsen") i Berlin IV A/S ("Selskabet") i henhold til § 23 i bekendtgørelse nr. 562 af 2. juni 2014 om overtagelsestilbud ("Overtagelsesbekendtgørelsen") vedrørende det frivillige offentlige købstilbud ("Købstilbuddet") fremsat den 17. november 2015 af Immeo Dansk Holding ApS ("Tilbudsgiver"), et indirekte datterselskab af Foncière des Régions SA ("Foncière des Régions").

1 INDLEDNING

1.1 Købstilbuddet

Købstilbuddet fremsættes på de vilkår og betingelser, der fremgår af det af Tilbudsgiver udarbejdede tilbudsdokument af den 17. november 2015 ("**Tilbudsdokumentet**").

I henhold til Købstilbuddet tilbyder Tilbudsgiver på visse betingelser aktionærerne i Selskabet ("**Aktionærerne**") at erhverve alle A-aktier i Selskabet à nominelt DKK 1 samt alle B-aktierne i Selskabet à nominelt DKK 1 (enkeltvis en "**Aktie**" og samlet "**Aktierne**") mod betaling af et kontant vederlag på DKK 4,99 pr. Aktie ("**Tilbudskursen**").

Tilbudsgiver er et datterselskab af Foncière des Régions. I Tilbudsdokumentet erklærer og indestår Tilbudsgiver for, at det vil have fuldt ud tilstrækkelige kontante midler til at købe og betale for alle Aktier, der erhverves i Købstilbuddet i henhold til vilkårene i Tilbudsdokumentet.

1.2 Formålet med Redegørelsen

I henhold til § 23, stk. 1, i Overtagelsesbekendtgørelsen skal bestyrelsen i et børsnoteret selskab, som gøres til genstand for et offentligt købstilbud, udarbejde en redegørelse indeholdende bestyrelsens holdning til købstilbuddet og en begrundelse herfor, herunder bestyrelsens holdning til konsekvenserne af købstilbuddet for alle selskabets interesser og tilbudsgivers strategiske planer for målselskabet og disses sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen og driftsstederne som omhandlet i tilbudsdokumentet.

Redegørelsen er underlagt dansk ret.

2 BAGGRUND

2.1 Selskabets historie og virksomhed

Selskabet blev stiftet i 2005 og er et ejendomsselskab med fokus på udlejningsejendomme i Berlin. Lejemålene i udlejningsejendommene er primært boliglejemål og sekundært erhvervslejemål. Således genereres omsætningen, som oplyst i seneste aflagte årsregnskab for regnskabsåret 2014/2015, fra udlejning af boliger (78 procent), erhverv (20 procent) og parkeringspladser m.v. (2 procent). I de seneste

BERLIN IV A/S

år har selskabet arbejdet med udbygning, modernisering og opdeling i ejerlejligheder og begrænset frasalg af ejerlejligheder for herigennem at øge værdiskabelsen i Selskabet

Porteføljen af ejendomme er finansieret af egenkapital og første prioritetslån og opkøbt i perioden november 2006 til maj 2007. Den 6. juli 2007 blev Selskabet børsnoteret på Nasdaq Copenhagen.

Den bogførte værdi af investeringsejendommene udgør cirka EURm 293 i henhold til seneste årsregnskab.

2.2 Selskabets forventninger til regnskabsåret 2015/2016

Ledelsen i Selskabet forventer en omsætning på ca. EURm 15,8 og et EBVAT (Resultat før værdiregulering og skat) på ca. EURm 7,5 for regnskabsåret 2015/2016.

2.3 Selskabets aktionærkreds

Selskabet har en samlet aktiekapital på DKK 295 millioner fordelt på 25 millioner A-aktier à nominelt DKK 1 og 270 millioner B-aktier à nominelt DKK 1.

Pr. 16. november 2015 havde Selskabet cirka 1.400 aktionærer. Følgende aktionærer har meddelt Selskabet, at de besidder mere end 5% af Aktierne og stemmerettighederne:

- SK Berlin Invest ApS
- IEI Portefølje A/S
- Foncière des Régions SA (gennem flere datterselskaber)

Pr. 17. november 2015 havde Selskabet en beholdning på 16.909.898 styk egne aktier, svarende til cirka 5,7% af den samlede aktiekapital.

2.4 Kontrolskifte

Selskabet har ikke indgået væsentlige kontrakter, der indeholder bestemmelser, som træder eller kan træde i kraft i tilfælde af et kontrolskifte, herunder aftaler indgået med kunder og leverandører, bortset fra realkreditaftale med Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S som långivere og en række af Selskabets datterselskaber som låntagere. Disse aftaler er blevet genforhandlet af Selskabet i forbindelse med fremsættelsen af Købstilbuddet, således at långivernes mulighed for at opsige lånet i tilfælde af kontrolskifte skal ske med længere opsigelsesvarsel.

2.5 Processen frem til fremsættelsen af Købstilbuddet

Den 28. september 2015 meddelte Foncière des Régions SA, at man via Tilbudsgiver og Acopio GmbH havde aftalt at købe en beholdning af Aktierne, der svarer til 5,18% af aktiekapitalen og 25,27% af

BERLIN IV A/S

stemmerettighederne i Selskabet. Sammenfaldende hermed meddelte Berlin High End A/S, at det havde afhændet alle sine aktier i Selskabet.

Den 7. oktober 2015 meddeltes det i selskabsmeddelelse nr. 18, at Selskabet havde modtaget en uopfordret tilkendegivelse af ikke-bindende karakter i at erhverve alle Aktierne i Selskabet. Således havde visse af Selskabets aktionærer, der er interesseforbundne med visse medlemmer af Bestyrelsen og Selskabets direktion og som samlet udgør en betydelig andel af stemmerettighederne og kapital i Selskabet, givet forhåndstilsagn om at deltage i et eventuelt frivilligt købstilbud. I samme meddelelse blev det oplyst, at bestyrelsen ville indlede en strategisk gennemgang af henvendelsen for at opfylde bestyrelsens betroede hverv og dermed på bedste måde varetage selskabets og dets aktionærers interesser. Endelig blev det oplyst, at Selskabet ville informere markedet, så snart dette var påkrævet.

Siden offentliggørelse af denne selskabsmeddelelse har bestyrelsen drøftet visse forhold med Tilbudsgiver, ligesom der været gennemført en begrænset due diligence i Selskabet, som resulterede i at Tilbudsgiver den 17. november 2015 fremsatte Købstilbuddet på alle udestående aktier i Selskabet.

2.6 Fairness Opinion

Til brug for sin vurdering af Købstilbuddet har Bestyrelsen indhentet en fairness opinion fra den uafhængige rådgiver Danske Bank Corporate Finance (afdeling af Danske Bank A/S) ("**Danske Bank**"), dateret 17. november 2015. Danske Bank konkluderer følgende:

"Based upon and subject to the content of this Fairness Opinion and based upon such other matters, as we consider relevant, it is our opinion that at the date of rendering this Fairness Opinion, the Offer Price is fair for the shareholders of Berlin IV A/S from a financial point of view"

3 BESTYRELSENS VURDERING AF FAKTORER RELATERET TIL KØBSTILBUDET

Bestyrelsen har vurderet en række faktorer, der er relateret til Købstilbuddet:

3.1 Fordele for Aktionærerne ved at acceptere Købstilbuddet

Det er Bestyrelsens vurdering, at Købstilbuddet indebærer følgende fordele for Aktionærerne:

- Tilbudskursen giver Aktionærerne en attraktiv præmie. Nedenstående tabel viser den præmie, som Tilbudskursen repræsenterer, sammenlignet med kursen pr. Aktie på visse tidspunkter, der skønnes relevante:

Periode	Pris pr. B-aktie (DKK)	Tilbudspræmie i forhold til historisk kurs pr. B-aktie (%)
Slutkurs på Nasdaq Copenhagen den 7. oktober 2015 (seneste handelsdag inden Selskabets meddelelse om, at Selskabet havde modtaget en uopfordret tilkendegivelse om interesse i en erhvervelse af alle Aktierne i Selskabet)	3,49	43 %
Gennemsnitlig lukkekurs på Nasdaq Copenhagen i løbet af de seneste tre måneder inden og til og med den 7. oktober 2015	3,05	64 %
Gennemsnitlig lukkekurs på Nasdaq Copenhagen i løbet af de seneste seks måneder inden og til og med den 7. oktober 2015	3,01	66 %

Alle aktiekurser er i DKK pr. B-aktie á nominelt DKK 1. Kursen er den gennemsnitlige lukkekurs for B-aktierne på Nasdaq Copenhagen for hver periode justeret for udbytte på DKK 0,21 pr. Aktie, som vedtaget på Selskabets ordinære generalforsamling den 8. oktober 2015.

- Tilbudskursen repræsenterer en attraktiv værdiansættelse af Selskabet i forhold til Selskabets nuværende finansielle performance. Tilbudskursen lader også til at repræsentere en attraktiv værdiansættelse i lyset af de strategiske vækstmuligheder, der er blevet identificeret i det materiale som Selskabet har offentliggjort, herunder blandt andet årsrapporter og Selskabets forventninger til regnskabsåret 2015/2016, som anført under punkt 2.2.
- Vederlaget til Aktionærene betales kontant.
- Tilbudskursen er den samme for A-aktierne og B-aktierne, og alle Aktionærene tilbydes således den samme pris for deres Aktier.
- Købstilbuddet er ikke betinget af gennemførelsen af yderligere due diligence undersøgelser.
- Købstilbuddet er betinget af et acceptniveau på mere end 50 procent af stemmerettighederne i Berlin IV, i det tilfælde hvor de aktionærer, der har givet bindende forhåndstilsagn ikke accepterer

BERLIN IV A/S

Købstilbuddet for deres Aktier i Selskabet inden udløbet af Tilbudsperioden. Dette acceptniveau er lavere, end hvad der normalt er tilfældet i offentlige købstilbud.

- Købstilbuddet er kun betinget af sædvanlige betingelser som beskrevet i Tilbudsdokumentet, herunder dog ikke konkurrencemyndighedsgodkendelse, som bestyrelsen forstår er opnået.
- Alle Aktionærer tilbydes muligheden for at sælge en del af eller samtlige af deres Aktier.
- Sandsynligheden for at der fremsættes et mere attraktivt offentligt købstilbud på alle aktier fra en anden part end Tilbudsgiver er væsentligt reduceret efter, at alle Aktionærer, der ejer mere end 5 procent af Aktierne, har givet forhåndstilsagn om at acceptere Købstilbuddet, og efter at Foncière des Régions SA har erhvervet kontrol over cirka 25 procent af stemmerettighederne i Selskabet.
- Såfremt Købstilbuddet gennemføres vil Foncière des Régions SA besidde mere end 50 procent af stemmerettighederne og en væsentlig andel af kapitalen i Selskabet, hvilket alt andet lige vil medføre, at likviditeten i aktien fremadrettet vil blive væsentligt reduceret, og Aktionærer, der ikke sælger, vil derfor kunne få svært ved at afhænde deres Aktier i Selskabet efter Købstilbuddets gennemførelse.
- Såfremt Købstilbuddet gennemføres, vil Tilbudsgiver blive kontrollerende aktionær i Selskabet, og Selskabet vil indgå i Foncière des Régions SA' koncern, og vil således blive underlagt koncernens strategi og ledelse. Såfremt Tilbudsgiver efter gennemførelsen af Købstilbuddet ejer mindre end 90 procent af Aktierne, og derfor ikke kan foretage tvangsindløsning af Aktionærer, der ikke har accepteret Købstilbuddet, vil disse Aktionærer således forblive aktionærer i Selskabet, som kan blive genstand for fremtidige ændringer i eksempelvis strategi og ledelse.

3.2 Ulemper for Aktionærerne ved at acceptere Købstilbuddet

Det er Bestyrelsens vurdering, at Købstilbuddet indebærer følgende ulemper for Aktionærerne:

- Aktionærerne vil ikke kunne få andel i en eventuel senere værditilvækst i Selskabet.
- Aktionærerne vil som udgangspunkt blive beskattet af den realiserede gevinst, hvis de vælger at sælge deres Aktier. Da de skattemæssige konsekvenser af at acceptere Købstilbuddet afhænger af hver enkelt Aktionærs individuelle skatteforhold, anbefaler Bestyrelsen Aktionærerne at vurdere deres egne skatteforhold og om nødvendigt rådføre sig med deres egne professionelle rådgivere.

Omkostninger forbundet med at acceptere Købstilbuddet, herunder kurtage og andre eventuelle formidlingsomkostninger, skal afholdes af Aktionærerne.

3.3 Tilbudsgiver og konsekvenserne af Købstilbuddet for Selskabets interesser og beskæftigelse

Der henvises til Tilbudsdokumentet for en beskrivelse af Foncière des Régions og Tilbudsgiver.

BERLIN IV A/S

Bestyrelsen henviser til beskrivelsen af Tilbudsgivers hensigter med Selskabet, men har noteret, at Tilbudsgiver ser positivt på Selskabets fremtidige strategi, der inkluderer et øget fokus på investering og optimering af ejendomme samt en opdeling af udvalgte ejendomme med henblik på frasalgs som ejerlejligheder. Det er Tilbudsgivers opfattelse, at eksekveringen af denne strategi kræver en stor organisation og et stærkt kapitalberedskab. Bestyrelsen hæfter sig ved, at det er Tilbudsgivers opfattelse, at der er væsentlige synergieffekter ved, at Foncière des Régions og dennes datterselskaber forestår eksekveringen af denne strategi samt administrationen og optimeringen af Selskabets portefølje, frem for at dette skal håndteres af Selskabet på stand-alone basis.

4 OPLYSNINGER OM VISSE INTERESSER

4.1 Bestyrelsens og Direktionens ejerandele m.v.

Pr. 17. november 2015 har Erik Stannow, bestyrelsesformand, inklusiv egne og via interesseforbundne parter 4.105.547 A-aktier og 33.544.661 B-aktier.

Pr. 17. november 2015 har Jette Jakobsen, næstformand, 32.947 B-aktier.

Pr. 17. november 2015 har Jens Hald Mortensen, bestyrelsesmedlem, 3.600.500 B-aktier.

Pr. 17. november 2015 har Ole E. Mortensen, bestyrelsesmedlem, ikke nogen direkte besiddelse af aktier i Selskabet, men via interesseforbundne parter 6.000.000 A-aktier og 45.176.914 B-aktier.

Pr. 17. november 2015 har Søren Krarup, administrerende direktør, via interesseforbundne parter 1.500.000 A-aktier og 26.737.092 B-aktier.

5 KONKLUSION

På baggrund af ovenstående fordele/ulemper, samt den modtagne fairness opinion, støtter Bestyrelsen det offentliggjorte frivillige købstilbud.

På grund af deres store direkte eller indirekte aktiebesiddelser i Selskabet og den potentielle interessekonflikt har Erik Stannow og Ole Mortensen ikke deltaget i forberedelsen af denne redegørelse. De respektive holding-selskaber ejet af Erik Stannow og Ole Mortensen har indgået aftale med Tilbudsgiver, hvor de har givet forhåndstilsagn om at ville sælge deres aktier i det offentliggjorte frivillige købstilbud fra Tilbudsgiver. Administrerende direktør, Søren Krarup, som også er storaktionær i Selskabet, har haft en begrænset rolle i processen, da Søren Krarup også har givet bindende forhåndstilsagn om at acceptere Købstilbuddet.

BERLIN IV A/S

Aarhus, den 17. november 2015

Bestyrelsen for Berlin IV A/S

Erik Stannow

Jette Jakobsen

Jens Hald Mortensen

Ole E. Mortensen