

Obligationsejermøde

Vedhæftede bilag vil blive gennemgået på dagens obligationsejermøde.

Spørgsmål vedrørende denne meddelelse kan rettes til bestyrelsens formand Tage Benjaminsen eller direktør Kent Hoeg Sørensen (tel. +45 7022 8880)



Kristensen Germany AG

Til obligationsejere af 7% Kristensen Germany AG 2015
(Fondskode DK0030033535)

Refinansieringsplan 2011-2013




Vigtig meddelelse til modtageren

Det skal bemærkes, at den foreliggende præsentation ikke indeholder en fuldstændig gengivelse af alle ændringer, der kan eller vil blive foretaget i den underliggende dokumentation og struktur som konsekvens af refinansieringsplanen. Yderligere skal tal og cifre gengivet i nærværende præsentation alene betragtes som foreløbige estimater, der kan ændre sig i den endelige plan.


Endvidere bemærkes det særskilt, at det kan være nødvendigt at foretage ikke ubetydelige ændringer til refinansieringsplanen som et led i den samlede gennemførelse af restruktureringen.

Den foreliggende plan skal endeligt tiltrædes af Selskabets kreditorer.



Agenda

1. Valg af dirigent
v/ Tage Benjaminsen, bestyrelsesformand
2. Ledelsens beretning om Udstederens virksomhed i det forløbne år.
v/ Jesper Korsbæk, direktør
v/ Tage Benjaminsen, bestyrelsesformand
3. Valg af to Obligationsejere, som indstilles indvalgt i bestyrelsen for et år ad gangen.
4. Orientering om refinansiering (foreslås fremrykket som pkt. 3)
v/ Anders Christensen, PwC Corporate Finance og
v/ Ole Schmidt, Advokatfirmaet Accura
5. Eventuelt




Valg af dirigent

1. Valg af dirigent.

Bestyrelsen foreslår:

Advokat Peter Lau Lauritzen, Advokatfirmaet Vingaardshus



Ledelsens beretning

2. Ledelsens beretning om Udstederens virksomhed i det forløbne år.

Porteføljen og dens udvikling
v/ Jesper Korsbæk, direktør

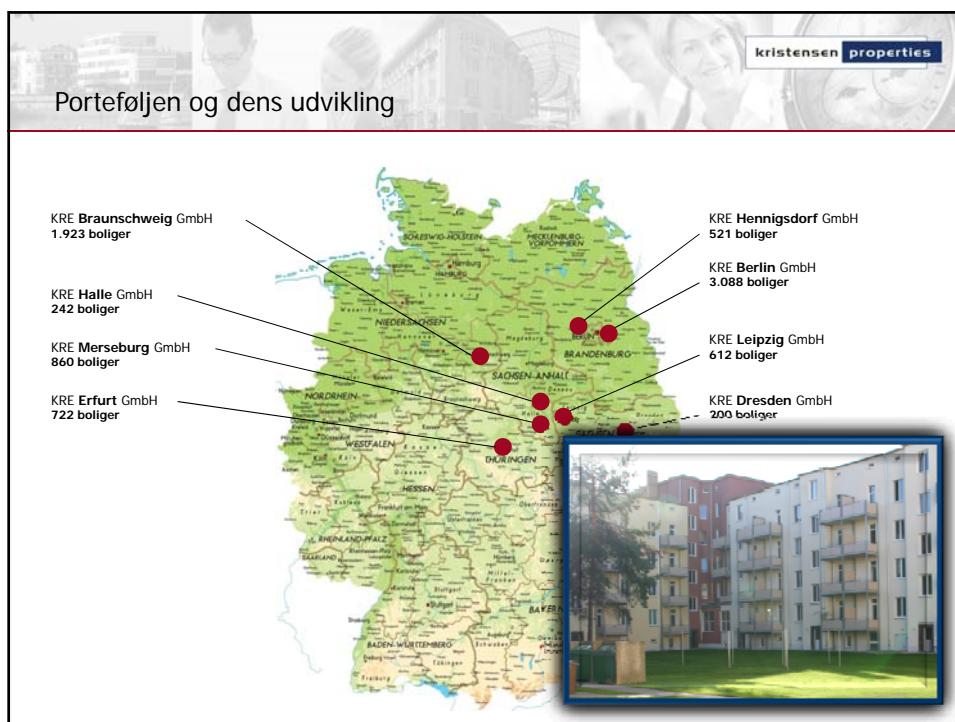
Regnskabsberetning
v/ Tage Benjaminsen, bestyrelsesformand



Indhold

Indhold

- Porteføljen og dens udvikling
- Aktuelle udfordringer
- Løsninger



kristensen properties

Porteføljen og dens udvikling

Businessplan

Udvikling og optimering af porteføljen gennem:

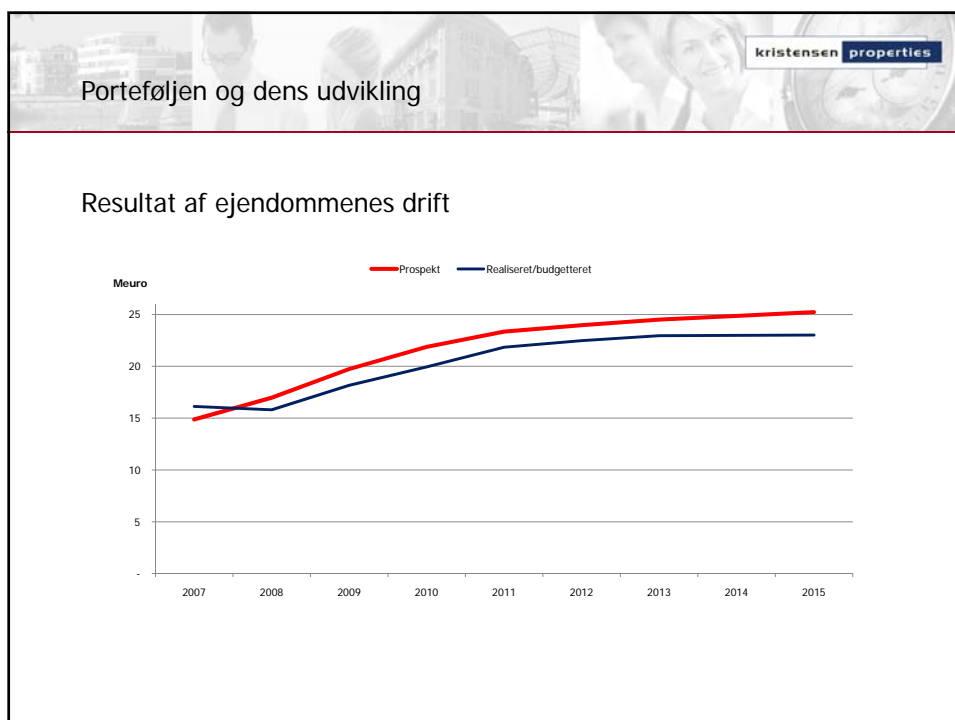
- Nedbringelse af tomgang via investeringer i ejendomsporteføljen
- Aktivt management

kristensen properties

Porteføljen og dens udvikling

Investeringer

- ❑ Der er investeret ca. EUR 80 mio. i moderniseringer i porteføljen over de seneste 4 år
- ❑ I samme periode er lejen steget mere end 35%, fra EUR 19,8 mio. i 2006 til forventeligt EUR 27 mio. i år – afkast 9%
- ❑ Driften giver nu positivt cash flow

kristensen properties

Porteføljen og dens udvikling

Aktivt management

- ❑ Hands on – helt lokalt gennem egne administrationselskaber
- ❑ 6 lokalkontorer – 50 velkvalificerede og erfarne medarbejdere

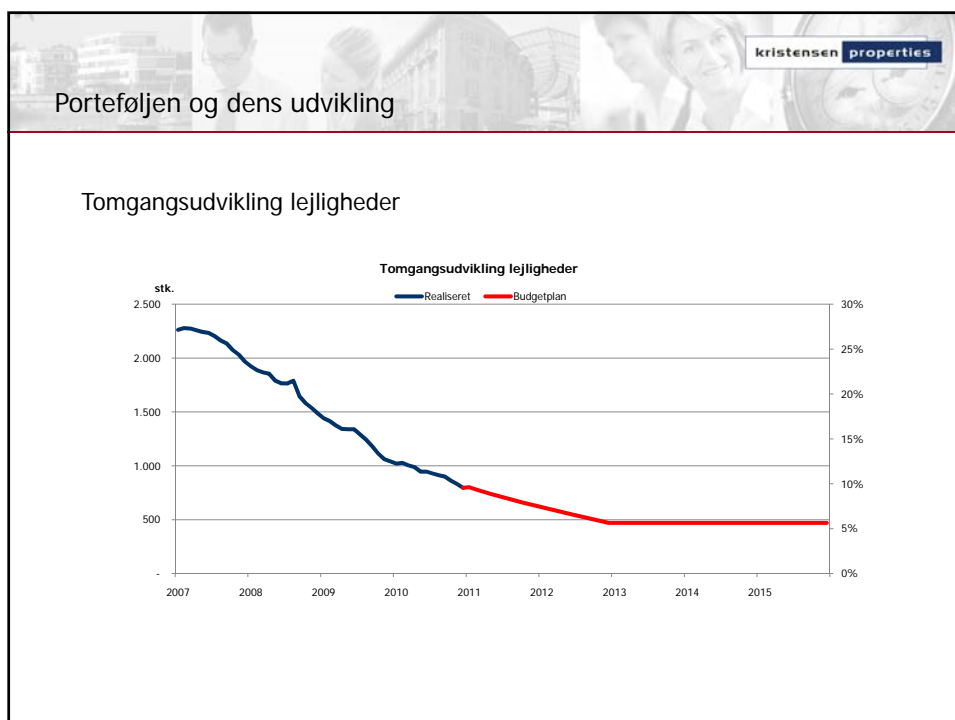
www.gsvberlin.de
www.gsvbraunschweig.de
www.kristensenservice.de

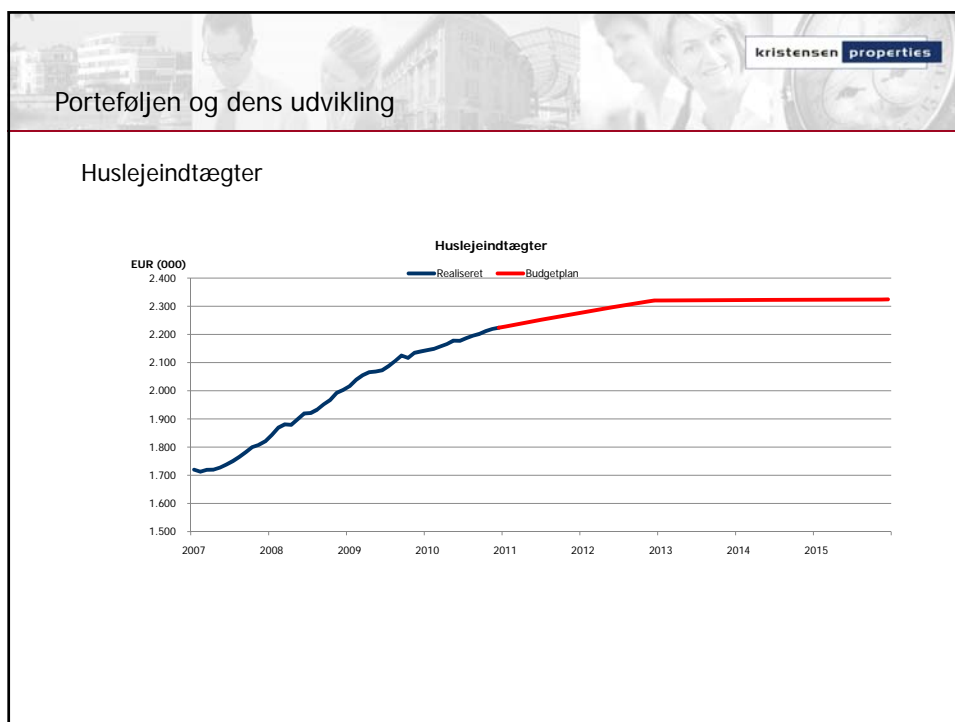








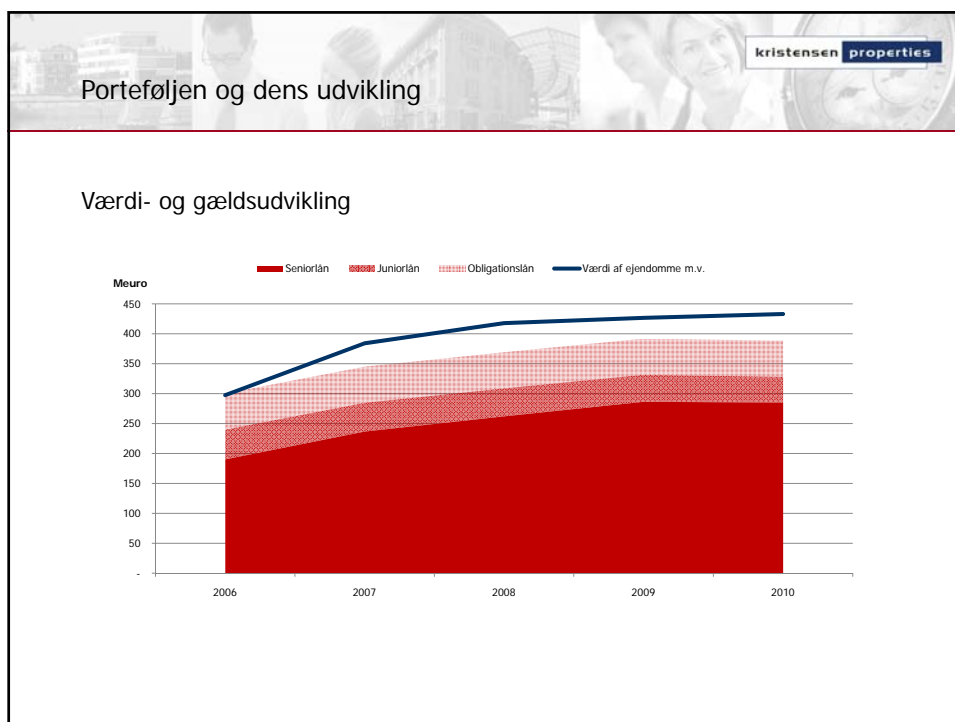


Porteføljen og dens udvikling

kristensen properties

Status efter 4 år

- Businessplan har vist sig bæredygtig, men er ikke helt færdiggjort
- Tomgangen er reduceret betydeligt, fra knap 30% til nu under 10%
- 6 ud af 9 selskaber betragtes som færdigudviklede
- De sidste 3 selskaber forventes færdigudviklede ultimo 2012
- Likviditet fra drift er nu positiv



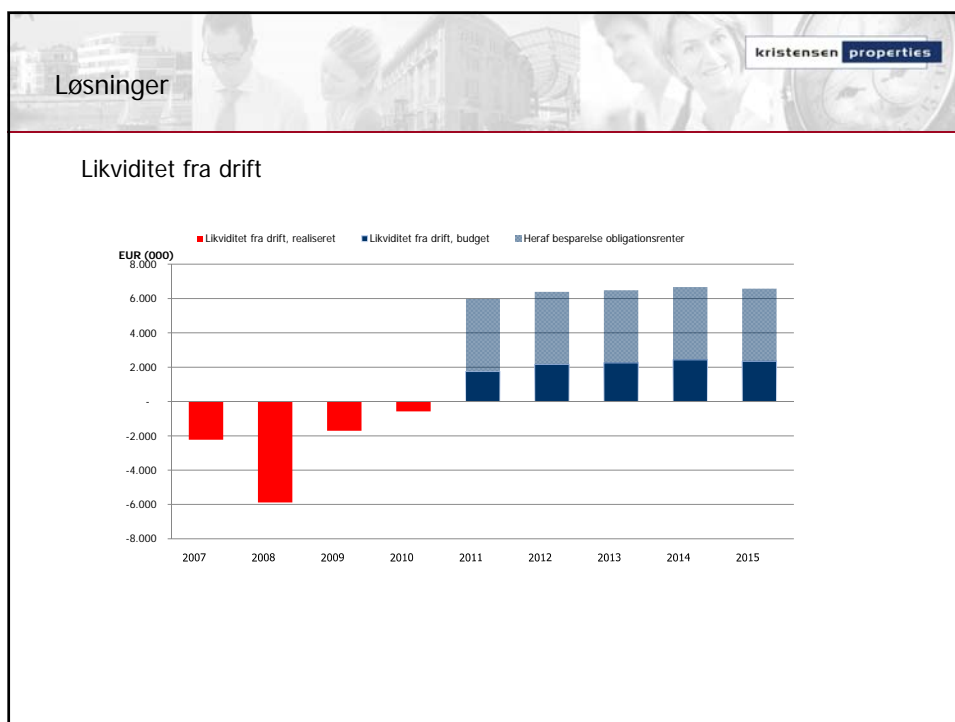
- Aktuelle udfordringer
- kristensen properties
- ### Aktuelle udfordringer
- Refinansiering af juniorlån, september 2011
 - Færdiggørelse af businessplan
- og en særlig udfordring på sigt:
- Refinansiering i 2013, herunder krav om indfrielse


Løsninger

kristensen properties

Samtidig med, at porteføljen færdigudvikles og fortsat optimeres gennemføres en refinansiering, med bidrag fra alle Selskabets væsentligste interessenter:


- De nuværende aktionærer accepterer overskudsdeling
- Obligationsvilkårene ændres, så der ikke løbende betales renter
- Juniorlån forlænges
- Der gives midlertidig afdragsfrihed på seniorlånets tranche 3
- Aftale om fordeling af provenu ved (del)salg



Løsninger 


Revideret 5-års plan i hovedtal

Alle tal i EUR (000)	2011	2012	2013	2014	2015
Ejendommens drift	21.851	22.480	22.960	22.992	23.019
Selskabsomkostninger	-1.078	-1.093	-1.109	-1.124	-1.140
Restruktureringsomkostninger	-300	0	-200	0	0
Finansielle poster	-14.558	-15.070	-15.161	-15.207	-15.302
Betalte skatter	-116	-99	-125	-123	-129
Likviditet fra driften	5.799	6.217	6.366	6.538	6.449
Moderniseringer	-5.810	-6.002	-3.353	-3.353	-3.353
Låneoptagelse	4.878	4.246	2.361	0	0
Afdrag	-2.688	-2.131	-2.460	-2.825	-3.172
Netto likviditet	2.180	2.329	2.915	361	-76

Løsninger 

Efter implementering

- Der er sikret muligheden for at færdiggøre businessplan for yderligere værdi- og driftsoptimering
- Der er sikret en likviditet, der underbygger en fortsat god drift – også efter 2013, idet en evt. drift her vil kunne generere tilstrækkeligt cash flow til fortsatte modernisering og afdrag
- Selskabets forskellige interessenter er søgt imødekommet på afbalanceret vis



Løsninger


Særlig udfordring i 2013

Der kan ikke forventes en forlængelse af seniorlånet, hvorfor der allerede nu drøftes muligheder for indfrielse

Der er et dilemma mellem

- at få mest muligt ud af det og
- at få det så hurtigt som muligt


Konklusion: Der afsøges muligheder for en exit i løbet af to år samtidig med, at forudsætningerne for en fortsat drift søges tilvejebragt



Ledelsens beretning


2. Ledelsens beretning om Udstederens virksomhed i det forløbne år.

Regnskabsberetning
v/ Tage Benjaminsen, bestyrelsesformand



Resultat 2010

- Resultat før skat EUR -2,7 mio.
- Nettoværdireguleringer EUR -0,1 mio.
- Egenkapital ultimo 2010 EUR 33,3 mio. incl. minoritetsinteresser (6% ejerandelene)



Forventninger til 2011


- Resultat før skat og værdiregulering EUR 4,0 mio.
(Refinansieringsplan indregnet)
- Fortsat optimering af drift
 - o Nedbringelse af tomgang
 - o Øgning af nettoindtjening
 - o Gennemførelse af moderniseringsprogrammer
- Fortsat balance i driftens likviditetsbidrag 2011.
- Gennemførelse af refinansieringsplan

Balancen		TEUR
Investeringsejendomme		424.100
Likvide beholdninger		6.371
Andre aktiver		<u>25.227</u>
Aktiver i alt		455.698
Obligations- og banklån		381.967
Anden gæld		<u>40.432</u>
Forpligtelser i alt		422.399
Egenkapital i alt		33.299

Obligations- og banklån			
Mio. EUR	Udløb	Eff. rente	Total
TOTAL			382,0
Seniorlån:	2013		
- Tranche I		5,86%	174,9
- Tranche II		5,30%	33,3
- Tranche III		3,86%	77,1
Juniorlån	2011	6,60%	42,9
Obligationslån	2015	9,64%	60,4
Aktiverede låneomkostninger			-6,6

Likviditet	
	Mio. EUR
<u>TOTAL pengestrømme</u>	<u>-11,4</u>
Driftsaktivitet	-0,6
Investeringsaktivitet	-7,1
Finansieringsaktivitet	-3,7
<u>TOTAL likvide beholdninger primo</u>	<u>17,8</u>
<u>TOTAL likvide beholdninger ultimo</u>	<u>6,4</u>
Bundet i anvendelse til moderniseringer	1,1
Bundet i anvendelse til rentebetalinger	4,2
Driftslikviditet	1,1

Egenkapital	
	Mio. EUR
<u>TOTAL årets bevægelser</u>	<u>-3,2</u>
Samlet indkomst	-4,0
Minoritetsinteressenter m.v.	+0,4
Reserve for sikringstransaktioner (SWAP)	+0,4
<u>TOTAL egenkapital ultimo</u>	<u>33,3</u>
Aktiekapital	8,0
Warrants	0,1
Overført resultat	+21,7
Minoritetsinteressenter m.v.	+5,3
Reserve for sikringstransaktioner (SWAP)	-1,8
<u>Soliditetsgrad</u>	<u>7,3%</u>




Valg af obligationsejere til bestyrelsen

3. Valg af to Obligationsejere, som indstilles indvalgt i bestyrelsen for et år ad gangen.

Nuværende repræsentanter:

Erik Munk, statsautoriseret revisor

Niels Jørgen Frank, direktør



Orientering om refinansiering

4. Orientering om refinansiering.

v/ Anders Christensen, PwC Corporate Finance og
v/ Ole Schmidt, advokatfirmaet Accura

kristensen properties

Orientering om refinansiering

Baggrund for refinansieringsplan

- Konvertering af obligationer til aktier, som indikeret i fondsbørsmeddelelse, er af skattemæssige årsager uhensigtsmæssigt for såvel selskabet som obligationsejere
- Der kan igen på grund af skatteforhold – være behov for efterfølgende tilpasninger af den nu foreliggende model. I så fald vil der blive orienteret herom

kristensen properties

Alle bidrager til en løsning

Inden august måned skal den samlede refinansieringsplan være gennemført. Alle interessenter bidrager:

- Nuværende aktionærer accepterer overskudsdeling
- Nuværende aktionærer afskriver overskudsandel på EUR 4 mio.
- Obligationsvilkårene ændres, så der ikke løbende betales renter
- Juniorlån forlænges
- Der gives midlertidig afdragsfrihed på seniorlånets tranche 3
- Aftale om fordeling af provenu ved (del)salg


Ændrede obligationsvilkår (1:2)		
	Nuværende betingelser	Nye betingelser
Hovedstol	DKK 450 mio. + DKK 50 mio. hos Udsteder	Ingen ændringer
Løbetid	31/12 2015	31/12 2018
Pålydende rente	7 %	Ingen fast rente – i stedet overskudsdeling
Covenants		Udsteder skal senest 31/12 2018 sælge alle aktiver bedst muligt
Tilbagebetaling	Når Udsteder vil, til kurs 115	Senest 31/12 2018 med overskudsdeling*
Sikkerhed	3. prioritetssikkerhed i pantebreve ("Grundschuld")	Ophævet
Bestyrelses-repræsentation	Obligationsejere har 2 ud af i alt 6 medlemmer	Ingen ændringer

```

graph TD
    A["Kristensen"] --> B["Kristensen Germany AG"]
    B --> C["Kristensen Germany Holding GmbH"]
    C --- D["94%"]
    C --- E["6%"]
  
```


* Se næste side

Ændrede obligationsvilkår (2:2)	
Overskudsdeling	
Forudsætning	Seniorbank og Juniorbanker skal være indfriet fuldt ud
Provenufordeling	Obligationsejere modtager 74% "Kristensen" modtager 26%
Andre forhold	
Warrants	Ingen ændringer
"6% andelene"	Ved salg af aktiviteterne skal Selskabet kunne disponere over 6% ejerandelene. Samtidig skal ejerne af de 6% have en medsalgsret.
Administrations-selskaber	GSV GmbH og Kristensen Service GmbH (Samlet 50 medarbejdere). Selskabet har en køberet og ejer af administrations-selskaberne har en medsalgsret i tilfælde af salg af aktiviteterne.



Efter refinansieringen er gennemført

- Administration af porteføljen vil ske på uændrede vilkår
- Muligheden for at færdiggøre businessplanen og optimere værdien er sikret
- Der vil blive frasolgt delporteføljer (selskaber), såfremt der opstår salgsmuligheder, der vurderes at være gunstige
- Muligheder for indskud af ny kapital, fusioner eller andet, der kan bidrage til at skabe værdi, hurtigere indfrielse af gæld eller forøge exit muligheder, vil løbende blive undersøgt



Opsummerede konsekvenser for obligationsejere

Ulemper

- Ingen renter fremadrettet
 - Krav fra senior- og juniorbanker
 - Drifts- og likviditetsfordele for koncernen
- Opgivelse af pant
 - Krav fra senior- og juniorbanker
 - Giver muligheder for ny kapital, fusion og refinansiering
- Usikkerhed for indfrielsestidspunkt og beløb
 - Krav fra senior- og juniorbanker
 - Parallelisering af interesser med manager

kristensen properties

Opsummerede konsekvenser for obligationsejere

Kompensation for ulemper

- Overskudsdeling – 74% af overskud fra drift og salg af ejendomsporteføljen
- Aktuell egenkapital i KG Holding GmbH på ca. EUR 93 mio., svarende til EUR 69 mio. (Obligationsrestgæld: EUR 60 mio.)
- Parallelisering af interesser med manager

```

graph TD
    A["Kristensen Germany AG  
Egenkapital: ca. EUR 28 mio."] -- 100% --> B["Kristensen Germany Holding GmbH  
Egenkapital: ca. EUR 93 mio.  
(Renset for minoritetsinteresser og mellemværender med moderselskab)"]
    B -- 94% --> C["Ejendomsportefølje (7 assets)"]
  
```

kristensen properties

Refinansieringsplan 2010 – 2013 - samlet

- Fortsat driftsforbedringer i ejendomsporteføljen
 - Tomgangsbekæmpelse
 - Gendulejninger i forbindelse med fluktation, restanceinddrivelser, huslejestigninger, omkostningsreduktioner
- Salgsklargøring af datterselskaber med færdigudviklede ejendomme
 - Hensyntagen til negativ værdi af swap-aftaler
- Bidrag fra Aktionærer: Indrømmer overskudsdeling
 - Overskudsdeling uden loft på 74% til obligationsejere og 26% til aktionærer
 - Opgiver krav på EUR 4 mio.
 - Management på uændrede vilkår
- Bidrag fra Obligationsejerne - ingen rente og pant
 - Gennemførelse ultimo 2011
- Bidrag fra Juniorbanker - EUR 42 mio. refinansieres
 - Løbetid frem til september 2013
 - Ingen fremtidige afdrag, men afvikling i forbindelse med delsalg
- Bidrag fra Seniorlån (Tranche I-III) på EUR 283 mio. som stående lån
 - Løbetid uændret til september 2013




Handlingsplan for refinansieringsplanen

14. april 2011: Obligationsejermøde: Orientering om refinansieringsplan og valg af obligationsrepræsentanter til bestyrelsen

Juni 2011: Ekstraordinært obligationsejermøde med obligationsejernes tiltrædelse af refinansieringsplanen. 2/3 af obligationsejerne til møde – heraf 90% skal stemme for

August 2011: Endelig tilsagn til refinansieringsplanen fra senior- og juniorbanker

2012 – 2013: Fokus på salg, refinansiering, fusion eller anden exit



Agenda

5. Eventuelt.