

Invester i danske boligejendomme

November 2018



P/S Kristensen Partners VI Bilag 1

Drift

Baseret på en selskabskapital på DKK 200 mio. og erhvervelse af ejendomme for DKK 660 mio.

Forudsætninger

Nettoafkast ved køb	4,1%	Driftsomkostninger pr. m ² (2019)	250
Leje DKK / m ² (2019)	1.150	Rente, vægtet	1,2%
Tomgang	2,0%	Prisudvikling p.a.	1,0%

Driftsprognose

DKK mio.	2019*	2020	2021	→	2026	2027	2028
Leje	28,2	37,9	38,3		40,3	40,7	41,1
Driftsomkostninger	-5,1	-6,8	-6,9		-7,3	-7,3	-7,4
Tomgang	-0,6	-0,8	-0,8		-0,8	-0,8	-0,8
Vedligeholdelse	-1,2	-1,6	-1,7		-1,7	-1,8	-1,8
Ejendomsadministration	-1,1	-1,4	-1,4		-1,5	-1,5	-1,5
Resultat af ejendomsdrift	20,2	27,3	27,5		28,9	29,2	29,5
Fund Management	-3,3	-3,3	-3,3		-3,3	-3,3	-3,3
Performance fee **	0,0	-0,4	-1,8		-2,2	-2,3	-2,4
Andre driftsomkostninger	-0,7	-0,5	-0,5		-0,5	-0,5	-0,5
Resultat af primær drift	16,3	23,2	22,0		23,0	23,2	23,4
Renter, annuitetslån	-3,4	-4,5	-4,4		-3,8	-3,6	-3,5
Renter, afdragsfrit i 10 år	-0,9	-1,1	-1,1		-1,1	-1,1	-1,1
Resultat før værdiregulering	12,0	17,6	16,5		18,1	18,4	18,7
Værdiregulering ejendomme og gæld	-6,7	6,3	6,4		6,7	6,8	6,8
Resultat før skat	5,3	23,9	22,8		24,8	25,2	25,6

* Gennemsnitligt 9 måneders drift

** Af det foreløbige performance fee udbetales 25% aconto.



Balance

DKK mio.	2019	2020	2021	→	2026	2027	2028
Aktiver							
Anskaffelsessum ejendomme	659,1	659,1	659,1		659,1	659,1	659,1
Værdireguleringer, akkumulerede *	-6,5	0	6,6		40,5	47,5	54,6
Ejendomme i alt	652,5	659,1	665,7		699,6	706,6	713,7
Likvid beholdning	8,0	15,2	15,1		16,4	16,7	4,0
Samlede aktiver	660,6	674,3	680,8		716,0	723,3	717,7
Passiver							
Kapitalindskud	200,0	200,0	200,0		200,0	200,0	200,0
Akkumulerede udlodninger	0,0	-5,0	-17,3		-80,4	-93,8	-107,5
Akkumulerede resultater	5,3	29,2	52,0		172,0	197,1	222,7
Egenkapital	205,3	224,1	234,8		292,5	303,3	315,2
Hensat / skyldig performance fee	0,0	0,3	1,7		9,4	11,2	0,0
Depositum	9,4	9,5	9,6		10,1	10,2	10,3
Lån, afdragsfrit i 10 år	228,4	228,4	228,4		228,4	228,4	228,4
Lån, annuitet	224,2	218,5	212,6		181,7	175,1	168,4
Værdiregulering gæld	-6,7	-6,5	-6,2		-5,1	-4,9	-4,6
Samlede passiver	660,6	674,3	680,8		716,0	723,3	717,7
<i>Soliditetsgrad</i>	31%	33%	34%		41%	42%	44%
<i>Belåningsgrad (LTV)</i>	69%	68%	66%		59%	57%	56%
<i>Betalingsevne gæld og renter (DSCR)</i>	192%	205%	194%		203%	204%	206%

* Alle købsomkostninger afskrives i købsåret.

Likviditet

DKK mio.	2019	2020	2021	→	2026	2027	2028
Resultat før ejendomsværdiregulering og performance fee	12,0	17,9	18,3		20,3	20,7	21,1
Købspris ejendomme	-652,5	-	-		-	-	-
Købs- og finansieringsomkostninger	-13,4	-	-		-	-	-
Lån, annuitet	224,2	-5,7	-5,8		-6,4	-6,6	-6,7
Lån, afdragsfrit i 10 år	228,4	-	-		-	-	-
Selskabskapital	200,0	-	-		-	-	-
Depositum	9,4	0,1	0,1		0,1	0,1	0,1
Udlodninger	0,0	-5,0	-12,2		-13,2	-13,4	-13,7
Performance fee udbetalinger	-	-0,1	-0,5		-0,6	-0,6	-13,6
Årets likviditet	8,0	7,2	-0,1		0,3	0,3	-12,7
Akkumuleret likviditet	8,0	15,2	15,1		16,4	16,7	4,0

Investors afkast før skat ved deltagelse med DKK 1 mio.

Nedenstående investeringsforløb viser afkast før skat af en investering i P/S Kristensen Partnes VI på DKK 1.000.000.

DKK 1.000	2019	2020	2021	→	2026	2027	2028
Investering primo 2019	-1.000						
Kurtage	-20						
Udlodninger primo året		25	61		66	67	68
Exit ultimo 2028							1.553
Cash flow	-1.020	25	61		66	67	1.621
Årligt, direkte afkast		2,5%	6,0%		6,4%	6,6%	158,9%
Afkast, intern rente (IRR) før skat	8,8%						
Multiple før skat	2,0						

I afsnittet Skattemæssige forhold gennemgås afkastet *efter skat* af den indskudte kapital for fire forskellige investortyper.

Investors afkast efter skat ved deltagelse med DKK 1 mio.

Nedenstående viser afkast efter skat for fire forskellige investortyper. Fælles for alle er, at der tages udgangspunkt i en investering på DKK 1,0 mio. primo 2019, udlodninger fra P/S Kristensen Partners VI primo året, skattebetaling for puljeselskab og/eller investor samt udbetalt provenu ved forventet exit i 2028.

Investortype 1: Selskabsskattepligtig investor direkte

DKK 1.000	2019	2020	2021	→	2026	2027	2028
Investering primo 2019	-1.000						
Kurtage	-20						
Udlodninger primo året, brutto		25	61		66	67	68
Skat investor*)		-14	-20		-21	-21	-93
Exit ultimo 2028							1.553
Cash flow	-1.020	11	41		45	46	1.528
Årligt, direkte afkast		1,1%	4,0%		4,4%	4,5%	149,8%
Afkast, intern rente (IRR) efter skat	6,9%						
Multiple efter skat	1,8						

*) Skatten forudsættes betalt året efter optjeningsåret. Skatten i 2028 indeholder dog skat af indkomsten i 2027 og 2028.

Investortype 2.1: Ejerandel på minimum 10% af puljeselskab

DKK 1.000	2019	2020	2021	→	2026	2027	2028
Investering	-1.000						
Kurtage	-20						
Udlodninger primo året/lån, brutto	7	19	61		66	67	68
Omkostninger puljeselskab*	-7	-7	-7		-7	-7	-7
Skat puljeselskab**		-13	-19		-19	-19	-96
Exit							1.553
Cash flow	-1.020	0	35		40	41	1.518
Årligt, direkte afkast		0,0%	3,4%		3,9%	4,0%	148,9%
Afkast, intern rente (IRR) efter skat	6,3%						
Multiple efter skat	1,8						

*) Anslået, ved en kapital på DKK 10,0 mio.

**) Skatten forudsættes betalt året efter optjeningsåret. Skatten i 2028 indeholder dog skat af indkomsten i 2027 og 2028.

Investortype 2.2: Ejerandel på mindre end 10% af puljeselskab

DKK 1.000	2019	2020	2021	→	2026	2027	2028
Investering	-1.000						
Kurtage	-20						
Udlodninger primo året/lån, brutto	2	23	61		66	67	68
Omkostninger puljeselskab*	-2	-2	-2		-2	-2	-2
Skat puljeselskab**		-14	-20		-20	-20	-97
Skat investor		-1	-6		-7	-7	-7
Exit							1.553
Cash flow	-1.020	6	33		37	38	1.515
Årligt, direkte afkast		0,6%	3,2%		3,6%	3,7%	148,3%
Afkast, intern rente (IRR) efter skat	6,2%						
Multiple efter skat	1,7						

*) Anslået, ved en kapital på DKK 30,0 mio.

**) Skatten forudsættes betalt året efter optjeningsåret. Skatten i 2028 indeholder dog skat af indkomsten i 2027 og 2028.



Investors afkast efter skat ved deltagelse med DKK 1 mio.

Investortype 3: Private investorer med frie midler via puljeselskab

DKK 1.000	2019	2020	2021	→	2026	2027	2028
Investering	-1.000						
Kurtage	-20						
Udlodninger primo året/lån, brutto	2	23	61		66	67	68
Omkostninger puljeselskab*	-2	-2	-2		-2	-2	-2
Skat puljeselskab**		-14	-20		-20	-20	-97
Skat investor		-2	-11		-12	-12	-196
Exit							1.553
Cash flow	-1.020	5	29		32	32	1.326
Årligt, direkte afkast		0,5%	2,8%		3,1%	0,2%	130,0%
Afkast, intern rente (IRR) efter skat	4,6%						
Multiple efter skat	1,5						

*) Anslået, ved en kapital på DKK 30,0 mio.

**) Skatten forudsættes betalt året efter optjeningsåret. Skatten i 2028 indeholder dog skat af indkomsten i 2027 og 2028.

Investortype 4: Private investorer med pensionsmidler

DKK 1.000	2019	2020	2021	→	2026	2027	2028
Investering	-1.000						
Kurtage	-20						
Udlodninger primo året, brutto	2	23	61		66	67	68
Omkostninger puljeselskab*	-2	-2	-2		-2	-2	-2
Skat puljeselskab**		-14	-20		-20	-20	-97
Skat investor		-2	-15		-15	-15	-24
Exit							1.553
Cash flow	-1.020	5	24		28	29	1.498
Årligt, direkte afkast		0,5%	2,4%		2,8%	2,8%	146,9%
Afkast, intern rente (IRR) efter PAL-skate	5,6%						
Multiple efter PAL-skate	1,7						

*) Anslået, ved en kapital på DKK 30,0 mio.

**) Skatten forudsættes betalt året efter optjeningsåret. Skatten i 2028 indeholder dog skat af indkomsten i 2027 og 2028.



Følsomhedsanalyse

Kalkulen udviser et årligt afkast til investor (IRR) på 8,8% før skat. I nedenstående følsomhedsanalyse simuleres, hvilken effekt ændrede forudsætninger vil have for det årlige afkast fra etablering i 2019 til planlagt exit i 2028.

Forudsætningerne, der er indeholdt i kalkulen, er markeret med fed skrift, og afledte IRR er markeret mørkegrøn.

Nettoafkast ved køb

IRR



Tomgang

IRR



Vedligehold DKK/m²

IRR



Værdistigning pr. år

IRR



Belåning (LTV)

IRR



Rente, % p.a.

IRR



Finansiering: annuitet/stående

IRR



P/S Kristensen Partners VI

Vesterbro 18
DK-9000 Aalborg
Tlf: +45 70 22 88 80

www.kristensenproperties.com