

**Til: Aksjonærene i German Property AS**  
**Fra: Styret, 6. November 2020**

**Notat til aksjonærene ifbm Ekstraordinær Generalforsamling 19. november, 2020 – bakgrunn for Styrets forslag til vedtak**

Styret i German Property as har etter de siste års nedsalg av eiendommer gjennomgått selskapets eiermessige og finansielle status.

Selskapets har, samtidig med nedsalget, gått fra å ha en svært fragmentert eierkonstellasjon til en mer konsentrert aksjonærstruktur, med en stor eier og mange små.

Største aksjonær, Estator as eier idag ca 46,5% av aksjene i selskapet. Estator as har gitt uttrykk for at de ønsker å følge eksisterende strategi som et «ordinært eiendomsselskap» med forvaltning av egne eiendommer i Tyskland videre, og har ikke noe ønske om å selge eiendommene og avvikle selskapet på kort eller mellomlang sikt.

All likviditet fra gjennomførte salg så langt er blitt utbetalt aksjonærene som utbytte, totalt ca kr 14,45 pr aksje. Samtidig har selskapet opparbeidet seg en betydelig forpliktelse ovenfor forvalter som følge av avtalen om suksesshonorar. Pr idag er dette honoraret estimert til ca EUR 7,7m. (ca kr 80 mill.).

Ihht avtalen forfaller honoraret i sin helhet til betaling ved oppsigelse eller senest i 2026. For ikke å komme i en situasjon hvor eiendommer må selges for å betale honoraret i 2026 har hovedaksjonær et ønske om å nedbetale honoraret suksessivt av den frie likviditeten i årene fremover. Det vil bety at det ikke vil være rom for utbytte til aksjonærene de neste 5-6 årene.

Styret mener at det er riktig, nå når selskapet har fått en stor eier som ikke ønsker å avvikle selskapet på kort eller mellomlang sikt, å gi de mindre aksjonærene en mulighet til å komme seg ut av investeringen til en fair pris, slik at de ikke blir "sittende fast" med aksjer i German Property uten utsikt til løpende avkastning.

Styret har diskutert mulige veier fremover og som et første skritt bestemt å gjennomføre en refinansiering av selskapet og øke selskapets belåning opp i mot en LTV på 60%. Dette vil gi selskapet en tilleggslikviditet på ca EUR 11-12 mill. Refinansiering vil gi lavere løpende rentekostnader, men de totale finansieringskostnadene reduseres bare marginalt om også swap oppløsningskostnadene hensyntas. Disse beløper seg samlet til ca EUR 1,4 mill. som belastes ved refinansieringen. Styret har diskutert hvordan den frie likviditeten kan disponeres under forutsetning av at selskapets aksjonærer ønsker å drive selskapet langsiktig ihht nåværende strategi. Alternativene er enkeltvis eller i kombinasjon:

- a) Utbetale den frie likviditeten som utbytte til aksjonærene
- b) Investere i nye eiendommer
- c) Kjøpe tilbake egne aksjer for å redusere antallet aksjonærer og for å gi aksjonærene en mulighet for å komme ut av en relativt «låst» posisjon.

**På grunn av den ekstraordinære situasjonen med Covid19, oppfordrer styret aksjonærene på det sterkeste om å benytte muligheten til å forhåndsstemme eller avgi fullmakt i forkant av møtet, og at man ikke møter personlig.**

Å si opp forvalteravtalen og betale ut hele forpliktelsen slik at selskapet avslutter den eksisterende managementavtalen har også blitt vurdert. Dette vil koste ca Euro 7,5 - 8 mill. Selskapet må i så fall inngå en ny managementavtale, som muligens kan bli noe gunstigere.

Det er dårlig likviditet i German Property aksjen og annenhåndsomsetningen er meget lav. Selskapets utbyttepotensial er avhengig av hovedaksjonærens interesser og sannsynligvis vil betaling av suksesshonorar til management bli prioritert.

Hensyntatt eiersammensetningen og selskapets historiske struktur med ca 270 aksjonærer, hvorav de aller fleste er såkalte retail kunder som i sin tid ble bragt inn i selskapet av diverse Sparebanker i Terra systemet, samt at selskapets løpetid i utgangspunktet var forespeilet til maksimalt 8 år, har Styret konkludert med at alternativ c, "tilbakekjøp av egne aksjer", er den mest transparente og ryddige veien å gå. På denne måten kan de aksjonærer som ønsker seg ut få realisert sine aksjer.

### **Fullmakt til erverv av egne aksjer**

Styret anser det derfor hensiktsmessig at Selskapet tildeles en fullmakt for å kunne erverve egne aksjer.

Styret vil ved anvendelsen av fullmakten tilstrebe å likebehandle alle selskapets aksjonærer. Selskapets største aksjonær, Estator AS, har gitt uttrykk for at de ikke ønsker å benytte seg av et slikt tilbud. Fullmakten vil således i all hovedsak benyttes som et tilbud ovenfor Selskapets minoritetsaksjonærer.

Det er Styrets syn at Selskapets finansielle stilling er god og at et tilbakekjøp innenfor Selskapets opptjente egenkapital er forsvarlig. Styret er klar over at anvendelsen av fullmakten er betinget av at selskapet oppfyller kravene i aksjeloven, deriblant at et tilbakekjøp skjer innenfor rammene av Selskapets utbyttekapasitet.

For å sikre en så riktig verdi som mulig av Selskapets eiendommer er Sprengnetter (selskapets verddivurderer i Tyskland) gitt i oppdrag å gjennomføre en ny verddivurdering. Denne forventes å foreligge i januar 2021.

Styret vil foreslå at fullmakten dekker inntil 53,47% av de utstedte aksjer.

### **På bakgrunn av dette foreslås for generalforsamlingen at følgende vedtak blir fattet:**

- 1. I samsvar med aksjeloven § 9-4 gis Styret herved fullmakt til å erverve selskapets aksjer med samlet pålydende inntil kr 25.868.015.*
- 2. Styret kan benytte fullmakten ved flere anledninger innfor rekkevidden av den totale pålydende verdien som nevnt under pkt. 1. Nye egne aksjer kan erverves som en erstatning som for egne aksjer som er solgt.*
- 3. Minimum og maksimum beløp som kan betales for hver aksje er henholdsvis kr 4,50 og kr 6,00.*

**På grunn av den ekstraordinære situasjonen med Covid19, oppfordrer styret aksjonærene på det sterkeste om å benytte muligheten til å forhåndsstemme eller avgi fullmakt i forkant av møtet, og at man ikke møter personlig.**

4. Styret bestemmer etter eget skjønn på hvilke måter Selskapets egne aksjer skal erverves, dog tilstrebe at alle Selskapets aksjonærer likebehandles.
5. Fullmakten til å erverve egne aksjer er gyldig frem til Selskapets ordinære generalforsamling i 2022 og utgår senest 30. juni 2022.

## Nedsettelse av aksjekapital

Selskapet har pr idag ca Euro 9,9m i fri/annen EK og kr 48.375.260 i aksjekapital.

For å sikre at man kan gjennomføre et tilbakekjøp av inntil 53,47% av aksjene vil det være nødvendig med inntil ca Euro 13,5m i fri/annen EK. Det endelige beløpet er avhengig av prisen som legges til grunn i et tilbakekjøpsprogram.

Tilsvarende vil også gjelde om det besluttet å utbetale et utbytte på over Euro 9,9m.

Styret har i tillegg vurdert muligheten for å bruke den frie likviditeten fra en refinansiering til tilbakekjøp. Pengene kan uten skatt tas opp til morselskapet i Norge. Det er en liten risiko for at deler av rentene på tilleggslånet skattemessig ikke kan trekkes ifra de løpende leieinntektene om likvider fra en refinansiering ikke er blitt brukt til kjøp eller investering i bygg. Denne eventuelle skatteulempen er vurdert til i ytterste fall å være i størrelsesordenen Euro 20.000 p.a. og synkende over tid, og er derfor etter Styrets oppfatning håndterbar.

For å få frigjort tilstrekkelige frie midler til å kunne gjennomføre et aksjekjøp eller utbytte på mere enn Euro 9,9m kan selskapet foreta en aksjekapitalnedsettelse med 75% på tilsammen kr 36.281.445. Dette er en regnskapsmessig formalitet, og kapitalnedsettelsen medfører ingen endring av selskapets totale egenkapital og likviditet.

Styret fremmer derfor følgende forslag om Kapitalnedsettelsen for selskapets generalforsamling:

1. Selskapets aksjekapital nedsettes med kr 36.281.445 fra kr 48.380.260\* til kr 12.098.815 ved nedskrivning av aksjenes pålydende fra kr 1,00 til kr 0,25.
2. Nedsettelsesbeløpet skal overføres selskapets annen egenkapital, jf aksjeloven § 12-1 nr 3.
3. Beregningen av dekning for selskapets gjenværende aksjekapital og annen egenkapital er foretatt pr 31.12.2019.

*\*I tilfellet den foreslåtte emisjonen ikke vedtas justeres beløpene tilsvarende.*

Det foreligger ikke hendelser etter siste balansedag som er av vesentlig betydning for selskapet og forslaget om kapitalendring. Kapitalnedsettelsen medfører ingen endring av selskapets totale egenkapital og likviditet.

Kreditorfristen for en kapitalnedsettelse er 6 uker.

**På grunn av den ekstraordinære situasjonen med Covid19, oppfordrer styret aksjonærene på det sterkeste om å benytte muligheten til å forhåndsstemme eller avgi fullmakt i forkant av møtet, og at man ikke møter personlig.**

## Gjennomføring av rettet emisjon

Selskapet har ved flere årsavslutninger opplevd at formuesverdien av selskapets aksjer langt overgår de virkelige verdiene. Dette gjør seg spesielt gjeldende når det er blitt utbetalt større utbytter i løpet av et regnskapsår, da verdsettelsestidspunktet for formuesverdien av aksjene er 01.01.2020. I 2020 er det blitt utbetalt kr 5 pr aksje i utbytte og formuesverdien av aksjene vil være kr 12,55 for skattemeldingen i 2020. Styret har sett på mulighetene for å få "korrigert" verdien for utbytte ved å gjennomføre en rettet emisjon med tanke på at verdsettelsestidspunktet for selskapets aksjer da flyttes fra 01.01.20 til 31.12.20.

Styret er av den oppfatning at en slik emisjon må skje til en kurs minimum tilsvarende selskapets verdijusterte egenkapital. Sist beregnet til Euro 0,58 og kr 6,09 ved Euro/Nok 10,50. Ettersom kursen på Euro i den senere tid har vært gjenstand for store svingninger og har ligget i området 10,50 til 11, og emisjonsbeløpet er av såpass begrenset omfang, har Styret konkludert med at emisjonskurs settes til kr 6,30 som tilsvarer en Euro kurs på ca kr 10,86.

Styret foreslår å foreta en rettet emisjon mot selskapets hovedaksjonær Estator AS med kr 31.500. Dette vil være i alle aksjonærers interesse.

### Styret fremmer således følgende forslag for selskapets generalforsamling:

- 1. Aksjekapitalen økes fra kr 48.375.260 med kr 5.000 til kr 48.380.260 ved utstedelse av 5.000 aksjer pålydende NOK 1.*
- 2. Kapitalforhøyelsen skjer til kurs som representerer en innbetaling på kr 6,30 per aksje, totalt kr 31.500, hvorav kr 5.000 er aksjekapital og kr 26.500 er overkurs.*
- 3. De nye aksjene tegnes av Estator AS.*
- 4. Aksjene tegnes i generalforsamlingsprotokollen.*
- 5. Aksjeinnskuddet skal gjøres opp umiddelbart etter tegningen ved kontant innbetaling.*
- 6. Aksjonærenes fortrinnsrett fravikes.*
- 7. De nye aksjene gir rett til utbytte og rettigheter for øvrig fra og med kapitalforhøyelsens registrering i Foretaksregisteret.*
- 8. Utgiftene til kapitalforhøyelsen er anslått til ca. kr 5.000. Utgiftene dekkes av selskapet.*

*Som følge av vedtaket endres vedtektenes § 4 slik:*

*"Selskapets aksjekapital er på kr 48.380.260, fordelt på 48.380.260 aksjer, hver pålydende NOK 1."*

\*\*\*\*\*

**På grunn av den ekstraordinære situasjonen med Covid19, oppfordrer styret aksjonærene på det sterkeste om å benytte muligheten til å forhåndsstemme eller avgi fullmakt i forkant av møtet, og at man ikke møter personlig.**