

## Vedlegg 5

### Redegjørelse om forslag til kapitalforhøyelse

Blue Bay Club AS ble etablert våren 2007 som en del av en emisjon på totalt NOK 160m rettet mot norske investorer, hvorav NOK 136m netto ble tilført Selskapet gjennom utstedelse av 13.616.300 aksjer til emisjonskurs NOK 10 per aksje i juni 2007. Netto proveny fra emisjonen ble benyttet til å erverve aksjer i Blue Bay Club AD (bulgarsk aksjeselskap) tilsvarende en eierandel på 40,7%.

Det er om lag 270 aksjonærer i BBC AS, og Blue Bay Club AD har om lag 30 aksjonærer, hvorav totalt cirka 70% er norske investorer, og resten er Irer. BBC AS eier 40,7% av Blue Bay Club AD.

Blue Bay Club AD eier 112.000 kvm frontlinje tomt cirka 20 km sørvest for Sunny Beach og noen få km øst for Bourgas Airport. Tomten er planlagt utviklet til en 4-stjernes ferieresort med totalt byggbart areal på 230.000 kvm, tilsvarende cirka 1.800 leiligheter ("Blue Bay Club"). Prosjektet ble utviklet av Platinum Developments i Bulgaria som har solgt og bygget rundt 2.500 enheter i Bulgaria og som var en av de største eiendomsutviklerne i landet. Tomten er ferdig regulert og med tidsbegrenset fornyet byggetillatelse av 2012.

Ved emisjonen i juni 2007 antok tilretteleggerne, basert på gjeldende markedssituasjon og estimater fra Platinum Developments, at et realistisk estimat på Blue Bay Clubs utviklingsverdi (beregnete salgsinntekter minus bygge- og utviklingskostnader, fratrukket skatt og avgifter, for prosjektet på 100% basis) ville ligge rundt EUR 95m før skatt. Dette skulle representere en nominell tilbakebetaling på 250% i forhold til BBC-aksjonærenes investering inkludert tegningsomkostninger. Det ble også forventet at prosjektet skulle selges og bygges i perioden 2008-2010, med en moderat utbyttebetaling innledningsvis og full realisering ved endelig ferdigstillelse.

Det har imidlertid ikke vært tilrådelig å starte det planlagte forhåndssalg av prosjektet bl.a. som følge av den globale finanskrisen, og verdiene er nedskrevet betydelig i takt med markedets utvikling.

I årene 2008-2010 slet BBC AS med å få organisert eierskapet i BBC AD, som igjen skulle styre selve investeringsprosjektet. I perioden før BBC AD ble organisert (2010), forsøkte BBC AS å ta en lederrolle og lånte ut midler til BBC AD for å holde driften gående, med Edge Capital som forretningsfører og prosjektutvikler hvilket var en kostbar modell.

I Nov. 2010 ble det valgt nytt styre og besluttet «frys-strategi», der man skulle fokusere på å sikre verdiene og redusere kostnadene. Det nye styret hadde i 2011 fokus på å forenkle driften, mva-registrere selskapet og få kontroll over virksomheten i BBC AS, samt ta initiativ til å organisere eierskapet i BBC AD. Dette skulle vise seg å være mer omfattende og mer komplisert enn først antatt, men man har nå fått orden i AS'et og fått organisert AD'et, der BBC AS har daglig leder, styreleder og ett styremedlem, mens de øvrige tre styremedlemmene representerer Black Sea Club AS (Norsk investorgruppering), samt 2 representanter for de Irske investorene. BBC AS har påtatt seg oppdrag med å fungere som administrasjon/forretningsfører for AD'et, mot kostnadsdekning med en liten fortjeneste. BBC AS har ingen ansatte, og det er derfor inngått avtaler med AS'ets styremedlemmer om at disse også selger tjenester til så vel AS'et som AD'et på konsultativ basis, utover styrearbeidet. Slike avtaler er godkjent i AS'ets Generalforsamling.

I organisering av AD`et inngår også at det nå er etablert låneavtaler med alle AD-aksjonærene, med unntak av én som nekter å inngå slik avtale. Slike låneavtaler skal sikre at alle aksjonærer bidrar likt til drift av AD`et, der vårt historiske bidrag regnes inn.

Vi har dermed sikret drift av BBC AD frem til 2. kvartal 2014, uten å belaste AS`ets stramme likviditet. AS`ets likviditet har blitt styrket gjennom tilbakebetaling av betydelige mva-fradrag. Dog har mva-myndighetene åpnet ettersyn og varslet at de vurderer å begrense vår mva-fradragrett.

AS`ets hovedutfordringer har vært:

- Avvikle kostbare leverandøravtaler og erstatte nødvendige deler av disse med rimeligere løsninger
- Tilbakebetaling av kortsiktige lån til AD`et
- Mva-registrering og tilhørende bokettersyn
- Etablere arkiv og effektiv adm av selskapet
- Ta initiativ til å organisere AD`et
- Utrede mulighet til å forfølge tilrettelegger og leverandører
- Testet ut salg av AS`et «as is»

AD`ets hovedutfordringer har vært:

- Bli enige om låneavtaler og sikre likviditet
- Etablere styre og definere strategi
- Engasjere riktige lokale rådgivere (advokat regnskapsfører, revisor og eiendomskonsulent)
- Få på plass tidlige års manglende regnskap og årsoppgjør
- Formalisere egen organisasjon og tilhørende fullmakter
- Fornye byggetillatelsen
- Gjøre opp gamle krav og kartlegge offentlige skatter og avgifter
- Få oversikt og sikre eierskapet til eiendommen
- Søke salg av AD`et eller hele/deler av eiendommen «as is»
- Teste ut mulig utvikling av eiendommen i faser med partner

AD`ets styre samarbeider nå godt, men det er en løpende utfordring å hente inn kapital ihht låneavtalene, som er en betingelse for videre drift av AD`et.

Det er kostbart å eie eiendom i Bulgaria, da vi må betale eiendomsskatt, kommunale avgifter og holde selskapet i drift med regnskapsfører, revisjon, myndighetsoppfølging, eiendomsrelaterte problemstillinger, administrasjon etc, samt det faktum at AD`et har aksjonærer fra to land.

AS`et er heller ikke gratis å drive, da vi også her må holde regnskapsfører, revisor, styre, kalle inn til Generalforsamlinger, sende ut aksjonærbrev og holde løpende adm av selskapet.

Styret i AS`et har testet ut mulig salg av AS`et mot norske aksjonærer, der også vårt fremførbare underskudd er opplyst, uten at vi har lykket med dette.

Også AD`et har vært i kontakt med en rekke nasjonale og internasjonale aktører og søkt å selge AD`et eller eiendommen, men heller ikke dette har ført frem så langt.

Det Bulgarske feriemarkedet utvikler seg positivt og har god vekst, men det er et stort volum av ferieboliger som er påbegynt, men ikke ferdigstilt. Det er naturlig å se for seg at disse bør bygges ferdig og selges før noen tør starte nye større utbygginger. Uroen i Eurosonen påvirker naturligvis også risikovilligheten for slike eiendomsinvesteringer.

Vi er derfor i en situasjon der så vel AS`et som AD`et vil ha behov for å holde «skuta flytende» noen år, til markedet for tomtesalg er tilbake, og vi kan forvente å få solgt AD`et/eiendommen til en akseptabel pris. Selv med et minimert aktivitetsnivå, vil kostnadene for å drift BBC AS inkl. vår andel av kostnadene til drift av BBC AD, koste BBC AS Ca. kr. 600.000 pr. år. Slik Eurosonen nå sliter, anser vi det foreløpig nødvendig å sette en mulig tidshorison fem til utgangen av 2016, på slik «frys-strategi».

Det er viktig å understreke at hverken AD`et eller AS`et har banklån, og hele eiendomsverdien etter salg skal således fordeles på aksjonærene, der aksjonærlånene gjøres opp først, og deretter blir overskytende delt ut til aksjonærene.

Styrene i AS'et og AD'et vil derfor nå invitere sine aksjonærer til å hente inn nødvendig frisk kapital til å sikre drift ihht «frys-strategi» frem til 31.12.2016.

Om ikke BBC AS ikke vil kunne betjene sin andel av eierskapet i BBC AD vil vi måtte oppgi våre eierandeler i BBC AD og gjennomføre styrt avvikling av BBC AS, hvilket vil bety at våre aksjonærer får Kr. 0/aksje, da alle våre midler vil gå til styrt avvikling.

Årsbudsjett for drift av AS'et:

Ca Kr. 480.000/år.

100% av dette må dekkes av aksjonærene i BBC AS

Årsbudsjett for drift av ADet:

Ca. Kr. 400.000/år

40,7% dekkes av BBC AS (Kr. 160.000/år)

Sum årsbudsjett BBC AS + 40,7% av BBC AD: Ca Kr. 640.000/år.

Kostnader frem til 31.12.16: 4 x MNOK 0,480 + 3 x MNOK 0,160 = MNOK 2,4

Styret i BBC AS foreslår derfor å kalle inn inntil MNOK 3 ved rettet emisjon, der egne aksjonærer gis prioritet, og at eventuelle eksterne investorer kan tegne seg for den andel som måtte bli igjen etter at egne aksjonærer har tegnet seg. Styret foreslår kurs kr. 0,1/aksje, med minimum tegning lik Kr. 5.000. Det vil da bli utstedt inntil 30 mill. nye aksjer, slik at man etter emisjonen vil ha inntil 43,6 mill aksjer. For en typisk aksjonær betyr dette Ca Kr. 10.000,- i nytteging for å opprettholde sin eierandel.

Regneeksempel:

Om en legger til grunn et estimat om at eiendommen kan selges for et salgs-spenn MNOK 40-80 i 2016, vil vi få følgende situasjon:

Netto Salgssum	Oppgjør aksjonærlån	Til BBC AS (40,7%)	Gir Kr/aksje
MNOK 40	MNOK 10	MNOK 17,0	Kr. 0,39
MNOK 50	MNOK 10	MNOK 21,0	Kr. 0,48
MNOK 60	MNOK 10	MNOK 25,0	Kr. 0,57
MNOK 70	MNOK 10	MNOK 29,0	Kr. 0,66
MNOK 80	MNOK 10	MNOK 33,0	Kr. 0,76

For en typisk aksjonær gjelder med ovennevnte forutsetninger:

Antall aksjer i dag: 45.000,-

Emisjonsbeløp: Kr. 10.000,-

Antall aksjer etter emisjon 145.000,-

Sittende styre bekrefter at de min vil tegne seg for sin eierandel.

Styret understreker at det er stor usikkerhet i når eiendommen vil kunne bli solgt, til hvilke pris, makroøkonomisk utvikling, kostnadsnivå, valutakurser med mer.

Det er således betydelig risiko i en slik tilleggsinvestering, men kursen er satt så vidt lavt at det også er mulighet for betydelig fortjeneste på emisjonsinvesteringen, om vi lykkes med salg selv til moderat prisnivå.