

SAMENVATTING
TWEEDE RAPPORT AAN DE RECHTBANK GEDATEERD OP 5 OKTOBER 2011
INGEDIEND DOOR SAMSON BÉLAIR/DELOITTE & TOUCHE INC.
IN ZIJN HOEDANIGHEID ALS MONITOR

Notitie

De inhoud van dit document weerspiegelt een aantal belangrijke secties van het Tweede Monitor's Rapport aan de rechtbank gedateerd op 5 oktober 2011 ingediend door Samson Bélair/Deloitte & Touche Inc. in zijn hoedanigheid als monitor in het kader van de Companies' Creditors Arrangement Act. De inhoud van deze samenvatting bevat niet noodzakelijkerwijze alle onderwerpen van het Tweede Monitor's Rapport. Een kopie van het Tweede Monitor's Rapport is beschikbaar op de website van de monitor (www.deloitte.com/ca/homburg-invest).

Overzicht

1. Homburg Invest Inc. ("**HII**") is een internationaal vastgoed beleggings- en ontwikkelings-bedrijf opgericht onder de *Business Corporations Act (Alberta, Canada)* en heeft een geregistreerd kantoor in Halifax, Nova Scotia, Canada, en heeft haar hoofdkantoor in Montreal, Quebec, Canada.
2. HII bezit en ontwikkelt een gediversifieerde portfolio van commercieel vastgoed, waaronder kantoor-, retail-, industrieel-, horeca- en ontwikkelings-onroerende goeden in Europa (Nederland, Duitsland en de Baltische staten) en de Verenigde Staten. HII bezit ook, direct en indirect, kavels voor ontwikkeling en voor ontwikkeling van vastgoed in Canada.

Bedrijfsstructuur en Governance Kwesties

3. Op 9 september 2011 hebben HII en haar deelnemingen (gezamenlijk de "**Schuldenaren**" of "**de Bedrijven**") bescherming tegen hun schuldeisers ingediend en verkregen op basis van secties 4, 5 en 11 van de *Companies' Creditors Arrangement Act ("CCAA")* op grond van een uitspraak van de rechtbank (het "**Initiële Rechterlijk Bevel**"). In overeenstemming met het Initiële Rechterlijk Bevel is het aanhouden van procedures ten gunste van de Schuldenaren.
4. In overeenstemming met het Initiële Rechterlijk Bevel, is Samson Bélair/Deloitte & Touche Inc. ("**Deloitte**") aangesteld als monitor van de Schuldenaren onder de CCAA.
5. De Klasse A achtergestelde aandelen met stemrecht en de Klasse B aandelen met meervoudig stemrecht van HII staan genoteerd en geplaatst voor verhandeling aan de Toronto Stock Exchange ("**TSX**"), respectievelijk onder de symbolen HII.A en HII.B. De Klasse A aandelen zijn tevens genoteerd en verhandelbaar op Eurolist van NYSE Euronext, onder het symbool HII.
6. Richard Homburg is de controlerende aandeelhouder van HII en is, direct en indirect, houder van ongeveer 46,2% van de uitstaande Klasse A en Klasse B aandelen, bij elkaar goed voor ongeveer 72,5% van het aan deze aandelen verbonden stemrecht. De overige Klasse A aandelen en Klasse B aandelen zijn in handen van beleggers uit Canada, de Verenigde Staten en Europa.
7. Op 22 maart 2011, tijdens een onderzoek uitgevoerd door de Autoriteit Financiële Markten (de "**AFM**"), heeft Richard Homburg zijn terugtreding aangekondigd als voorzitter van de Raad van Bestuur, CEO en Directeur van HII. Jan Schöningh, voormalig voorzitter van de Noord Amerikaanse operaties van HII, is benoemd tot voorzitter en CEO van HII. Het onderzoek uitgevoerd door de AFM en governance kwesties zijn verder beschreven in het Tweede Monitor's Rapport op pagina's 13 tot en met 17.
8. HII is opgezet als een houdstermaatschappij. Het leeuwendeel van de vastgoedactiva van HII wordt direct of indirect in eigendom gehouden door zgn. *limited partnerships* (de "**Vennootschappen**"). De balansposities worden door HII direct gehouden dan wel via corporaties.

9. De beherend vennoot (*general partner*) van alle Vennootschappen, behalve één, is Homburg L.P. Management Incorporated (de "**Beherend Vennoot**"), en heeft haar hoofdkantoor in Halifax, Nova Scotia, Canada. Homburg L.P. Management Incorporated wordt gecontroleerd door Homburg Canada Inc. ("HCI"), een vennootschap gecontroleerd door Richard Homburg.
10. De Beherend Vennoot heeft geen recht op de winsten van de Vennootschappen. Echter, de Beherend Vennoot beschikt krachtens de *limited partnership agreements* over de volledige rechtsbevoegdheid om voor gebruik door en ten voordele van de Vennootschappen te beschikken over de activa ervan.
11. Niet al het vastgoed is in direct eigendom van de Vennootschappen; ten minste negentien (19) panden zijn op naam van de Beherend Vennoot of door hem gecontroleerde entiteiten. Dat werpt, zoals ook hierna besproken, de nodige vraagtekens op ten aanzien van het daadwerkelijke zeggenschap van HII over deze panden.
12. De bedrijfsstructuur verschilt afhankelijk van de locatie van het onroerend goed en is verder beschreven op pagina 5 tot en met 9 in het Tweede Monitor's Rapport.

Activa van HII en haar deelnemingen

13. HII en haar deelnemingen bezitten op 30 juni 2011, 125 eigendommen (waaronder kantoor-, retail-, industrieel- en voor woning bestemde onroerende goederen) verspreid over Canada, de Verenigde Staten, Nederland, Duitsland en de Baltische Staten. Onderstaande tabel illustreert de eigendomslocatie gebaseerd op geografie en soort onroerende goed. Het geeft ook de totale oppervlakte weer.

Homburg Invest Inc. Vastgoed allocatie Per 30 juni 2011	Gebou- wen	Marktprijs waarde (C\$000)	Bruto vloer oppervlakte ('000 000)
Per geografisch segment			
Duitsland	16	785,300	2.5
Nederland	32	451,400	3.7
De Baltische Staten	53	229,200	1.0
Noord-Amerika	11	21,300	0.3
	112	1,487,200	7.5
Per soort vastgoed			
Kantoren	77	1,165,100	5.1
Winkels	7	113,000	0.3
Industrieel vastgoed	28	209,100	2.1
	112	1,487,200	7.5
Percelen en panden voor toekomstige ontwikkeling	6	108,200	
Vastgoed in aanbouw ten behoeve van doorverkoop	4	32,700	
Investeringsfonds in de aanbouw	3	94,500	-
	125	1,722,600	7.5

Bron: Homburg Invest Inc. Tussentijdse jaarrekeningen en jaarverslagen - Bedragen exclusief panden beschikbaar voor de verkoop interim MD&A

14. Zoals hierboven geïllustreerd, wordt het merendeel van het actief van de HII Groep gehouden in Europa en betreft voornamelijk kantoorgebouwen en industrieel vastgoed.
15. Bijlage B tot en met E van het Tweede Monitor's Rapport geeft een gedetailleerde lijst van vastgoed weer die worden gehouden door HII en haar deelnemingen, verdeeld over geografische regio's.
16. Per 30 juni 2011 bedraagt de boekwaarde van de vastgoedbeleggingen ongeveer \$1,487M. Dit totaal betreft 112 onroerende goederen (kantoren, retail en industrieel vastgoed).

17. Percelen en panden voor toekomstige ontwikkeling en investeringsfonds in aanbouw (9 onroerende goederen) omvatten diverse landkavels voor toekomstige ontwikkeling in de regio Calgary, Alberta, Canada, welke zijn bedoeld voor horeca en commerciële doeleinden en één gebouw in Montreal, Quebec, Canada. Het omvat ook vastgoed in ontwikkeling, namelijk een landkavel in Calgary, Alberta, Canada, waarop een grote campus van vier kantoren wordt gebouwd, en een landkavel in Charlottetown, Prince Edward Island, Canada, dat wordt ontwikkeld tot een hotel en een appartementencomplex van 440 eenheden in Calgary, Alberta, Canada.
18. Actief geclassificeerd "aangehouden voor verkoop" bevatten vastgoedbeleggingen in Canada en in de Verenigde Staten.
19. Vastgoed in aanbouw ten behoeve van doorverkoop (4 onroerende goederen) bestaat uit appartementencomplexen gevestigd in Calgary, Alberta, Canada, appartementencomplexen gevestigd in Grande Prairie, Alberta, Canada, en appartementencomplexen gevestigd in Charlottetown, Prince Edward Island, Canada.
20. Alle investeringen van HII zijn voornamelijk gefinancierd met standaard hypotheekleningen, alsmede met hypotheekobligaties, bedrijfsobligaties zonder onderpand, en achtergestelde leningen.
21. In aanvulling op bovenstaande activa, bezat HII ook een investering die op 30 juni 2011 \$152M bedraagt. Deze investering betreft een investering in Canmarc REIT, waarvan een deel is verkocht aan een syndicaat van verzekeraars op 13 september 2011 voor \$37.4M.

Schuldeisers van HII en haar deelnemingen

Homburg Invest Inc.				
Geconsolideerd overzicht van schuldeisers				
(Niet onderworpen aan accountantscontrole - opgesteld door management)				
(C\$000)	30 juni 2011	Gewaarsborgd	Niet gewaarsborgd	% van totaal schuldeisers
Crediteuren	103,715	-	103,715	5.41%
Overige verplichtingen	10,960	-	10,960	0.57%
Financiële derivaten	19,387	-	19,387	1.01%
Verschuldigde inkomstenbelasting	9,674	-	9,674	0.50%
Bouwfinanciering	32,837	32,837	-	1.71%
Voorzieningen	23,344	-	23,344	1.22%
Hypotheekleningen	1,081,678	1,081,678	-	56.46%
Hypotheekobligaties	143,994	143,994	-	7.52%
Bedrijfsobligaties zonder onderpand	435,609	-	435,609	22.74%
Achtergestelde leningen	54,658	-	54,658	2.85%
Totaal schuldeisers	1,915,856	1,258,509	657,347	100%
Mogelijke andere verplichtingen				
Verplichtingen huurovereenkomst	233,500	7,620	225,880	
Claim HCI	30,000	-	30,000	
Verplichtingen in verband met REIT	116,000	100,000	16,000	
Swap Baltische staten	2,916	-	2,916	
Totaal mogelijke verplichtingen	382,416	107,620	274,796	
Totaal	2,298,272	1,366,129	932,143	

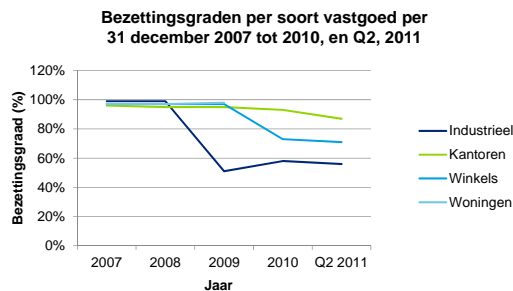
Opm.: Een aantal verplichtingen werd niet aangemerkt als schuldeisers en aldus niet opgenomen in deze tabel

22. De twee grootste groepen schuldeisers (met uitzondering van de standaard hypotheekleningen) van HII en haar deelnemingen zijn samengesteld uit de rechthebbenden van bedrijfsobligaties zonder onderpand (*corporate non-asset backed bonds*) (de "Bedrijfsobligaties") en hypotheekobligaties (*mortgage bonds*) (de "Hypotheekobligaties") voor een totaal van \$579.6M.
23. De crediteuren bestaan voor het merendeel uit handelscrediteuren (\$77M), niet-bouw gerelateerde leningen (\$11.3M), vooruitbetaalde huursommen en deposito's (\$1.5M), gerelateerde schulden (\$4.5M) en bepaalde andere schulden.

24. Het merendeel van de hypothecaire schulden drukt op de Vennootschappen of, in voorkomend geval, op de deelnemingen van HII, welke in het bezit zijn van de onroerende goederen waarop de hypothecaire verpanding is afgegeven. De hypothecaire leningen worden beschouwd als lange termijn schuld met zowel vaste als variabele rentes. Het merendeel van deze hypothecaire leningen worden niet gewaarborgd door HII. Op 30 juni 2011 waren de hypothecaire leningen met een totaal bedrag van \$38.6m in verzuim van de leningsovereenkomst. Bijgevolg worden de hypotheekleningen in verzuim opeisbaar in 2011.
25. De Hypotheekobligaties zijn obligaties die in series zijn uitgegeven voor een periode van zeven jaar en zijn gewaarborgd door een eerste en tweede rangs hypotheek over specifieke activa en bedrijfsgaranties.
26. De Bedrijfsobligaties zijn obligaties die in series zijn uitgegeven voor een periode van zeven jaar en er is een bedrijfsgarantie afgegeven als onderpand.
27. De achtergestelde leningen lopen af in 2036. De rentedekkingsratio en het vermogenssaldo ratio waren in gebreke op 30 juni 2011.
28. De bovenstaande tabel omvat niet de Capital Securities A schuldbewijzen (\$35.1M) welke zijn geclassificeerd als eigen vermogen in de gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening.

Insolvente situatie van HII en haar deelnemingen

29. De informatie die het management heeft verstrekt aan de Monitor toont aan dat de rentedekkingsratio van HII en haar deelnemingen op jaarbasis daalt. Dit lijkt vooral verklaard te worden door verliezen, voornamelijk veroorzaakt door dalende bezettingsgraden zoals naar voren komt uit onderstaande grafiek. Per 30 juni 2011 was de onderneming ten opzichte van de vereiste rentedekkingsratio van de achtergestelde leningen in verzuim.
30. De historische resultaten van HII en haar deelnemingen zoals getoond in de onderstaande grafiek tonen:
 - i. Een significante daling in de wereldwijde bezettingsgraad, wat uiteindelijk resulteert in een lagere omzet en liquiditeit;



Source: Homburg Invest Inc. MD&A tussentijdse jaarrekeningen en jaarverslagen alsook niet door een accountant gecontroleerde kwartaalverslagen

- ii. De geconsolideerde historische balans van HII en haar deelnemingen laat voor de laatste vier jaren een verslechtering van de schuld tot eigen vermogen ratio zien, van 5.78 per 31 december 2008 naar 35.52 per 30 juni 2011. De financiële toestand van HII en haar deelnemingen jaar op jaar is verslechterd.
- iii. Het eigen vermogen van HII en haar deelnemingen is aanzienlijk verslechterd van ongeveer \$661M per 31 december 2008 naar ongeveer \$57M per 30 juni 2011. Deze significante daling valt voornamelijk te verklaren door de daling in de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen en de verliezen gemaakt in de operaties.

- iv. Ten slotte hebben HII en haar deelnemingen te maken met een significante liquiditeitscrisis. Er valt duidelijk op te maken dat HII niet in staat is om aan haar financiële verplichtingen te voldoen, zonder enige waardevolle activa te verkopen hetgeen de waarde van de onderneming zal verlagen alsook de slagingskans van een succesvolle herstructurering.

Vervolgstappen

- 31. Management is op dit moment, met ondersteuning van de Monitor, haar financiële situatie aan het bepalen van elke entiteit en elk stuk onroerend goed. Deze bepaling wordt gelijktijdig uitgevoerd met een beoordeling van mogelijke oplossingen zodat HII een effectievere controle krijgt over haar activa. Deze controle is nodig om een succesvolle herstructurering uit te voeren op HII's activiteiten en financieringen.
- 32. Als gevolg van dit werk, kan het management mogelijk bepalen om te stoppen met bepaalde activiteiten die niet winstgevend zijn, een negatief eigen vermogen hebben en die de kaspositie van winstgevendende activiteiten verslechteren, zonder enige positieve waarde voor de wereldwijde bedrijfsstructuur en mogelijke potentiële negatieve consequenties voor HII.
- 33. Management heeft intussen zes (6) onroerende goederen geïdentificeerd, welke niet zijn opgenomen in de Homburg Partijen welke kunnen worden verwijderd uit de bedrijfsstructuur van Homburg. Zodra management juridische adviezen heeft ingewonnen van HII's juridische adviseurs ten aanzien van de verplichtingen met betrekking tot deze entiteiten, zal er een finale beslissing worden genomen.
- 34. Uiteindelijk is het doel van de Schuldenaren om de verschillende opties welke beschikbaar zijn te evalueren en een zo gunstig mogelijke oplossing te kiezen voor al haar stakeholders, inclusief haar schuldeisers.
- 35. De Monitor zal als onderdeel van diens taak, toezicht blijven houden op de kasstromen van HII, en op de andere Verzoekers. Bijlagen H en I van het Tweede Monitor's Rapport bevat verdere informatie omtrent deze kasstromen.