

WALLS A/S (Selskabet)
(CVR-NR. 87 95 52 14/ FONDSKODE 0060040673)

BESTYRELSENS REDEGØRELSE I HENHOLD TIL BEKENDTGØRELSEN OM OVERTAGELSESTILBUDS § 14 (Bekendtgørelse nr. 221 af 10. marts 2010 om Overtagelsestilbud).

1. INDLEDNING

Bestyrelsen skal hermed redegøre for fordele og ulemper ved det af Nymølle Properties A/S ("Tilbudsgiver") afgivne pligtmæssige tilbud til aktionærerne i Walls A/S ("Selskabet") som offentliggjort i selskabsmeddelelse den 5. juli 2010 og efterfølgende uddybet i offentliggjort tilbudsdokument af den 23. august 2010.

Selskabets hovedaktivitet omfatter køb, salg og investering i fast ejendom og dermed beslægtet virksomhed.

Selskabet har fungeret som ejendomsudviklingselskab siden 2006, hvor Selskabet har investeret i og udviklet ejendomme i såvel indland som udland.

Grundet finanskrisen har Selskabet dog været nødsaget til at nedskrive sin ejendomsportefølje ganske betragteligt, hvilket har medført at Selskabets egenkapital er tabt. Selskabets hovedbankforbindelse har været Roskilde Bank, hvorfor Selskabet - efter Finansiell Stabilitets overtagelse af Roskilde Bank - har været nødsaget til at finde en ny hovedbankforbindelse, hvilket i Selskabets økonomiske situation ikke har været muligt.

Bestyrelsen har i de seneste 6 måneder søgt at få rekonstrueret Selskabet for at undgå en konkurs. Denne proces er endt med en aftale med Tilbudsgiver om at sidstnævnte gælds-konverterede en del af sit tilgodehavende mod Selskabet ved tegning af aktier på generalforsamlingen den 6. august 2010 og herefter den 19. august 2010 overtog majoriteten af aktierne i Selskabet fra Selskabets tidligere majoritetsaktionærer.

2. KØBSTILBUDET

Tilbudsgiver har afgivet tilbud til samtlige aktionærerne i Selskabet om køb af samtlige aktier i Selskabet mod et kontant vederlag på DKK 0,01 pr. aktie á nominelt DKK 0,01 ("Købstilbuddet"). Tilbuddet gælder i perioden 23. august - 20. september 2010. Vilkaerene fremgår af Tilbudsdokumentet af 23. august 2010.

Tilbudsgiver er hovedaktionær i Selskabet med en ejerandel på 91,74% af aktierne og stemmerettighederne. Ejerandelen er opnået ved at Tilbudsgiver først tegnede 171.605.288 styk aktier á nominelt DKK 0,01 (nominelt DKK 1.716.052,88) til kurs 100 ved konvertering af gæld på Selskabets ekstraordinære generalforsamling den 6. august 2010. Den 19. august 2010 købte Tilbudsgiver fra AM Gruppen A/S i betalingsstandsning, Kokkedal Industripark 6-8 A/S, W2 ApS, W3 Investment ApS, W4 Invest ApS, H 2009 ApS, AMG 2 ApS og Aandahl A/S i alt 182.619.823 styk aktier i Selskabet (nominelt DKK 1.826.198,23) for i alt DKK 1,-.

3. TILBUDGIVERNES INTENTIONER I FORHOLD TIL WALLS A/S

Tilbudsgiver har til hensigt at erhverve samtlige aktier i Selskabet og herefter afnotere Selskabet fra NASDAQ OMX Copenhagen.

Bestyrelsen har fået oplyst, at det er Tilbudsgivers intention at videreføre Selskabet som et ejendomsselskab efter afnoteringen, idet det dog vil være med en mere begrænset medarbejderstab.

4. VURDERING AF FORDELE OG ULEMPER VED TILBUDET

4.1 Fordele

Selskabets økonomiske situation er jf. årsrapporten for 2009 den, at egenkapitalen er tabt og Selskabet har en underbalance på over DKK 102.000.000. Det kan desuden ikke udelukkes, at den negative egenkapital kan øges, som følge af yderligere nedskrivninger på Selskabets beholdning af projektejendomme samt manglende indregning af hæftelser for en afgivet kaution for forpligtelser i det associerede selskab STAY Copenhagen A/S. Selskabets egenkapital er desuden reduceret yderligere efter aflæggelsen af årsrapporten for 2009, som følge af negativ drift og negative værdireguleringer af selskabets aktiver og forpligtelser.

Selskabet er som følge heraf insolvent og Selskabet har ikke likviditet til at servicere sin løbende drift eller finansiere den nødvendige udvikling i Selskabets beholdning af projektejendomme. Således har Selskabets långivere været nødsaget til at yde henstand med rentebetalingerne på Selskabets lån og Tilbudsgiver er i forbindelse med den påtænkte overtagelse af Selskabet nødt til at tilføre yderligere ca. DKK 4.500.000 til dækning af overforfalden gæld til småkreditorer, som Selskabet ikke selv har været i stand til at servicere.

Dette medfører, at Selskabet har behov for en kapitaltilførsel på over DKK 200.000.000 for at få reetableret egenkapitalen og sikre finansieringen af den løbende drift og finansieringsgrundlaget for udvikling af Selskabets beholdning af projektudviklingsejendomme. Bestyrelsen anser dette for ganske urealistisk henset til de store værdifald på Selskabets ejendomme.

Såfremt aftalen med Tilbudsgiver ikke kom i stand ville bestyrelsen anse Selskabets eneste alternativ var en konkurs med et fuldstændigt tab af samtlige aktionærers investering til følge, da alle Selskabets væsentligste aktiver er pantsat til Selskabets långivere, og da de resterende aktiver ikke på tilstrækkelig vis ville kunne dække §95-kravene til Selskabets medarbejdere. Der vil således i en konkurssituation ikke blive udbetalt dividende til de simple kreditorer.

På baggrund heraf har Selskabet på nuværende tidspunkt ikke nogen værdi. Derfor vurderer bestyrelsen at selvom der kun kan opnås en beskedent pris for Selskabets aktier, vil det i Selskabets nuværende situation være at foretrække frem for en konkurs.

Tilbudsgiver har som ovenfor nævnt erhvervet 182.619.823 styk aktier i Selskabet (nominelt DKK 1.828.190,23) for i alt DKK 1,- svarende til kurs 0,000000006 per aktie á nominelt DKK 0,01. Købstilbuddet på DKK 0,01 pr. aktie á DKK 0,01 er således $1,5 \times 10^8$ højere end den kurs som 80% (inden kapitalændringerne den 6. august 2010) af Selskabets aktionærer har accepteret, hvorfor aktionærer der accepterer Købstilbuddet altså vil få betalt en langt højere kurs for deres aktier end de tidligere majoritetsaktionærer.

Købstilbuddet på DKK 0,01 svarer til den kurs som Tilbudsgiver tegnede aktier til på den ekstraordinære generalforsamling den 6. august 2010.

4.2 Ulemper

Købstilbuddet udgør en reduktion på 83,33% i forhold til børskursen pr. 20. august 2010 på DKK 0,06 pr. aktie á nominelt DKK 0,01. Bestyrelsen er ubekendt med hvorfor markedet efter den 5. juli 2010 ikke har justeret prisen ned til DKK 0,01 per aktie á nominelt DKK 0,01, da det efter udsendelse af selskabsmeddelelsen af 5. juli 2010 skulle have stået markedet klart at den højst mulige fremtidige opnåelige pris ville være DKK 0,01 pr. aktie á nominelt DKK 0,01, som betalt af Tilbudsgiver ved anvendelse af Købstilbuddet eller den efterfølgende eventuelle tvangsindløsning. Bestyrelsen skal dog i relation hertil oplyse, at børskursen efter bestyrelsens opfattelse ikke nødvendigvis er udtryk en effektiv kursdannelse, hvilket blandt andet begrundes i det lave antal transaktioner af aktien i 2010 samt det forhold, at kursen stort set ikke faldt hverken efter offentliggørelsen af årsrapporten 2009 uagtet et revisorforbehold og negativ egenkapital eller efter offentliggørelsen af selskabsmeddelelsen den 5. juli 2010.

Aktionærerne vil som udgangspunkt blive beskattet af en eventuel realiseret fortjeneste hvis de vælger at acceptere Købstilbuddet. Dette kan medføre en fremrykket beskatning. Beskatningen afhænger af den enkelte aktionærs specifikke forhold. Bestyrelsen anbefaler aktionærerne at vurdere deres egen skattemæssige stilling og eventuelt søge rådgivning hos deres professionelle rådgivere.

5. BESTYRELSENS ANBEFALING TIL AKTIONÆRERNE

Bestyrelsen har som følge af ovenstående enstemmigt besluttet at anbefale at aktionærerne accepterer Købstilbuddet.

6. AFSLUTNING

Hverken direktionen eller bestyrelsen har noget direkte eller indirekte ejerskab af Tilbudsgiver ligesom hverken direktionen eller bestyrelsen ejer aktier eller optioner i Selskabet.

Med hensyn til fremgangsmåde, indleveringssted og accept henvises til Tilbudsdokumentet, der kan findes på fondsbørsens hjemmeside under selskabsmeddelelser for Selskabet.

Bestyrelsen i Walls A/S
24. august 2010

Casper Moltke-Leth
Formand

Peter Aandahl
Næstformand

Jørgen Nonnemann