



Informationsmateriale
vedrørende nytegning
af aktier i ALDANA

DUBAI Ejendomsinvestering





Foto: Skypix/Hans Henrik Tholstrup

Introduktion

ALDANA er et nyt investeringsprojekt, der henvender sig til investorer, der ønsker at investere i verdens hurtigst voksende ejendomsmarked - ejendomsmarkedet i Dubai samt de omkringliggende emirater i De Forenede Arabiske Emirater (UAE).

Ejendomsmarkedet i Dubai kræver lokal indsigt og lokalt kendskab. ALDANA er etableret af en investorgruppe, som har kendskab til og indsigt i Dubai. Selskabet har tiltrukket den know-how og erfaring, som er nødvendig for at agere på dette specielle marked.

Det skal fremhæves, at medlemmer af ledelsen er og har været bosiddende i Dubai i en årrække med ejendomme og byggeri som aktivitet. Disse personer har hermed opnået en erfaring og indsigt samt et netværk og præferencestatus hos de store developere i Dubai. Denne position overgår hermed til ALDANA.

Det er ALDANA's hensigt at deltage i udvikling af interessante ejendoms-

projekter i Dubai, som er i stand til at give aktionærerne et afkast, der ligger væsentligt over det gennemsnitlige afkast for ejendomsinvesteringer andre steder i verden.

Som det fremgår af budgetterne i nærværende informationsmateriale, forventer bestyrelsen et årligt afkast på 20% af selskabets egenkapital.

Aldana Holding A/S har etableret ALDANA med en startkapital på 20 mio. DKK. Med nærværende udbud ønskes rejst yderligere 80-180 mio. DKK.

Det er bestyrelsens hensigt senere at notere ALDANA på børsen i København (OMX) eller anden offentlig markedsplads, når forholdene ligger til rette herfor. Noteringen forventes gennemført inden for 24 måneder.

Initiativtagerne til ALDANA udgør samtidig aktionærerne i Aldana Holding A/S. Følgende selskaber er aktionærer i Aldana Holding A/S, alle repræsenteret ved personer i ledelsen af ALDANA:

Marselisberg A/S,
repræsenteret i ledelsen af
Jesper Krarup

Crescendo A/S,
repræsenteret i ledelsen af
Bo Helligsøe

Best Holdings A/S,
repræsenteret i ledelsen af
Stig Rantsén

JL Invest Holding ApS,
repræsenteret i ledelsen af
Jan Larsen.

ALDANA er i øvrigt arabisk og betyder – Perlen! God fornøjelse med læsning af informationsmaterialet. ■

Hvem er ALDANA og initiativgruppen?

Et af Dubais mest kendte vartegn er Burj Al Arab - verdens eneste syv-stjernede hotel.



Idégrundlag

ALDANA er etableret med henblik på investering i fast ejendom:

- i et ejendomsmarked der vokser i volumen
- i et ejendomsmarked der vokser i værdi
- indenfor en ekspansiv makro økonomi

Dubai og UAE opfylder disse kriterier for idégrundlaget:

- Siden markedet i Dubai for køb af fast ejendom for udlændinge blev liberaliseret i 2002, er ejendomsmarkedet i omfang steget mere end 20 % årligt. Udbyderne er af den overbevisning, at denne vækst vil fortsætte en del år fremover. En underbygning heraf er den strategiske plan for Dubai, der er offentliggjort fra regeringen. Hidtil er alle de tiltag, der er offentliggjort, også gennemført med succes, og målet er fortsat at være mellemøstens svar på Singapore og Hong Kong.
- I samme periode siden 2002, er værdierne - eller priserne - på fast ejendom i Dubai ligeledes steget med et 2 cifret procenttal årligt. Det er udbydernes vurdering, at denne udvikling kan og vil fortsætte. Dette ses bl.a. i det fortsatte underbud

af ejendomme i forhold til efterspørgslen, samt de strategiske tiltag der stedse iværksættes i emiratet. Priserne er attraktive i forhold til både de metropoler, man sammenligner sig med, samt de nærliggende hovedstæder.

- Dubais økonomi har gennemgået en ekspansiv fase inden for de sidste 5 år. Den positive udvikling ventes at fortsætte støttet af en bevidst regeringspolitik om ikke at opkræve direkte person- eller selskabsskatter, tiltrække flere indbyggere, flere turister, flere virksomheder og flere investorer i fast ejendom. Udenlandske nationaliteter, kan opnå opholdstilladelse ved køb af hus eller lejlighed.
- Udover Dubai er der interessante investeringsmuligheder i de øvrige emirater i De Forenede Arabiske Emirater. Dels i det rige Abu Dhabi, der ifølge visse analyser vil overhale Dubai om 2 – 5 år i vækst på ejendomsmarkedet, men også i de små emirater omkring Dubai, der lukrerer på "spin-off" fra udviklingen i Dubai.

Det er vanskeligt at finde et mere attraktivt ejendomsmarked. ■

Ikon-bygningerne Emirates Towers, der huser både erhverv, butikker og et hotel.



Lufthavnen er allerede nu for lille. Derfor anlægges en ny storlufthavn med 6 parallelle landingsbaner og en kapacitet på 150 mio. passagerer årligt.



Mange danskere, der ønsker at investere i Dubai, har hidtil primært været henvist til at gøre dette gennem investering i enkeltejendomme. Denne form for investering kan indebære risici, idet det kræver megen indsigt, og megen indsats fra den enkelte, og det er svært at opnå spredning på investeringerne.

Ved at investere gennem ALDANA er egenindsatsen begrænset, og der opnås en spredning af investeringerne på alle dele af det attraktive marked, med fuld udnyttelse af den personlige tilstedeværelse, indsigt i markedet, samt det kontaktnet som ALDANA har i Dubai.

Idéen med ALDANA er, at investere i developerprojekter i Dubai, og UAE i øvrigt såvel på det indledende stadie, som på niveauer umiddelbart før ibrugtagning. Herefter vurderes det løbende, hvornår de indkøbte enheder skal frasælges, helt eller delvist. Endvidere forventes det, at selskabet investerer en del af kapitalen i udlejningsejendomme med henblik på at opnå et fast løbende cash-flow.

Kriterierne for ejendomsindkøbene er:

- God beliggenhed
- Anerkendt developer
- Attraktiv betalingsplan
- God omsættelighed

Se yderligere om ejendomsmarkedet i Dubai og selskabets forventninger og strategi under afsnittene om Ejendomsmarkedet i Dubai og UAE samt Strategi for ALDANA.

Indbydelsen til at tegne ny kapital i selskabet for op til i alt 180 mio. DKK. nominelt kan ske ved udfyldelse og indsendelse af omstående tegningsliste til selskabet jf. bilag 1. Bestyrelsen i ALDANA er naturligvis til rådighed for dialog og møder omkring investeringen og mulighederne for at tegne kapital i selskabet.

Minimumstegningen er 1.000 stk. aktier af 1.000 DKK. nominelt, der afregnes til

kurs 105, i alt svarende til en minimum kontant betaling på 1.050.000 DKK. Tegningsperioden er 28. april til 30. maj 2008 med kontant afregning af investeringen den 2. juni 2008.

Der forventes afholdt ekstraordinær generalforsamling med vedtagelse af kapitalforhøjelse og valg af bestyrelse etc. i juni 2008. Selskabet inviterer investorerne til Dubai for afholdelse af denne generalforsamling.

Det skal fremhæves, at enhver investering indebærer risici. ALDANA kan ikke på nogen måde garantere for værdien af investors købte aktier eller de budgetterede afkast. ■



Investor og ALDANA

Dubai har på ganske få år udviklet sig fra en sovende ørkenstat til et mellemøstligt vækstcenter med en stadig voksende strøm af turister.

Indhold

3	Introduktion	21	Ejendomsmarkedet i Dubai & UAE	32	Skatteforhold
3	Hvem er ALDANA og initiativgruppen	21	Ejendomsmarkedet generelt	32	Generelle skatte og momsforhold mv. i Dubai
4	Idégrundlag	22	Et marked under udvikling	32	Selskaber
5	Investor og ALDANA	23	Masterdevelopere, developere, entreprenører og bygherrer	33	Personer
		24	Køb & salg på projektstadiet	33	Øvrige forhold
8	Resume af hovedoplysninger	25	Statistik/historik for ejendomsmarkedet		
				34	Strategi for Aldana
10	Erklæringer og ansvar	26	Selskabsopbygning for ALDANA	34	Macrofaktorer
10	Udbydererklæring	26	Selskabsstruktur og ejerforhold	34	Lokale faktorer
11	Uddrag fra revisorerklæringen	28	Ansvarsfordeling/indflydelse for stiftere contra nye aktionærer	34	Konkurrenceposition
11	Uddrag fra advokaterklæringen	28	Aktionæroverenskomst	34	Markedsplacering
		29	Vedtægter	34	Investeringsstrategi
12	Dubai og UAE	29	Managementaftale		
12	Generelt	30	Ledelse og honorering	35	Handlingsplan/implementering af strategi
15	Beliggenhed og oversigtskort	30	Udbuds- og formidlingsaftale	35	Investeringskriterier
16	Dubai som metropol			35	Projekt og færdige ejendomme
16	Landestatistikker og vækst			35	Boligejendomme og kommercielle bygninger
17	Inflation, rente og valuta			35	Geografisk spredning
18	Religions- og retsforhold			35	Tilpasning efter markedsudvikling
19	Fremtidsforventninger			35	Forretningsplan



Foto i fugløjeperspektiv ned ad verdens højeste byning, Burj Dubai, hvor arbejderne balancerer på stålbjælker i 600 meters højde.



36	Kapitalanvendelse, kapital- fremskaffelse samt etable- ringsomkostninger	46	Risici	52	Tegningsoplysninger
36	Kapitalanvendelse	46	Generelt	52	Tegningsinvitation
37	Gearing og likviditetsbered- skab	46	Internationale forhold	52	Særlige forbehold
37	Belåning	46	Politiske forhold i UAE	54	Tegningsperiode
38	Løbende afkast og exitstrategi for investorer	47	Økonomisk styrke og likviditet i Dubai	54	Tegningssted
		48	Vækst, inflation og rente i verden og UAE	54	Overtegning
		48	Valutaforhold	54	Kapitalstørrelse
40	Budgetter	49	Markedsmæssige ændringer	55	Bilag
40	Budgetforudsætninger	50	International konkurrence	55	Bilag 1
41	Drifts- og balancebudgetter				Tegningsliste
42	Investorbudgetter	51	Rådgivere og samarbejdspartnere	57	Bilag 2
42	Følsomhedsberegninger	51	Advokater Dubai/UAE Danmark		Vedtægter
44	Indkøbte ejendomme			60	Bilag 3
44	Dubai Sports City	51	Revisorer Dubai/UAE Danmark		Sammenskrevet resume for ALDANA
45	Dubai Investment Park			62	Bilag 4
45	Palm Jebel Ali	51	Ejendomsrådgivere Scandia Real Estate Brokers CBRE COWI		Aktionæroverenskomst
				64	Bilag 5
					Revisorerklæring
				65	Bilag 6
					Advokaterklæring
				66	Bilag 7
					CV for bestyrelse og direktion i ALDANA

Resume af hovedoplysninger

Ledelsen i ALDANA byder velkommen til alle nye investorer og er til rådighed for yderligere udbygning af nærværende informationsmateriale, herunder gerne ved personlige møder med investorer og deres rådgivere.

Nærværende informationsmateriale, der er udarbejdet af ledelsen i ALDANA indeholder de efter ledelsens vurdering relevante informationer opdelt systematisk i en række afsnit. Nedenstående er indholdet af disse afsnit summarisk rekapituleret.

Erklæringer og ansvar

Bestyrelsen i ALDANA bærer det fulde ansvar for aktieudbudet og dette informationsmateriale og har således underskrevet en udbydererklæring på informationsmaterialet.

Der foreligger advokaterklæring fra advokat Flemming Horn Andersen, partner i advokatfirmaet Kromann Reumert, der har gennemgået informationsmaterialets oplysninger af juridisk karakter i henhold til dansk ret. Videre har advokaten sammenholdt informationsmaterialets oplysninger af juridisk karakter underkastet Dubai ret med redegørelser udarbejdet af Dubai advokatfirmaet Afridi & Angell, der er medlem af verdens førende forening for uafhængige advokatfirmaer, hvor Kromann Reumert er det danske medlem.

Statsautoriseret revisor Henrik Reedtz, partner i Revisionsaktieselskabet Ernst & Young har afgivet revisorerklæring omkring sin gennemgang af skatteforhold, budgetter og budgetforudsætninger. Gennemgangen er foretaget igennem samarbejde med Ernst & Young i Dubai.

Dubai og UAE (United Arab Emirates)

ALDANAs ledelse har sat sig grundigt ind i Dubais og De Forenede Arabiske Emiraters økonomiske udvikling samt forventningerne til fremtiden. Ledelsen har ligeledes udført et omfattende researcharbejde omkring Dubais historie, religions- og retsforhold, det politiske liv samt de arabiske ledelsesforhold. Et nedkog af de væsentligste oplysninger om emiratet Dubai og UAE generelt er gengivet på side 12 – 20.

Ejendomsmarkedet i Dubai og UAE

Der er næppe et mere potent og interessant ejendomsmarked end i Dubai, og resten af UAE er på vej. Med investorøjne er der mange muligheder, men der er også mange faldgruber. På side 21 – 25 gives et fugleperspektiv af markedets mekanismer og sammenhænge, samt et kort indblik i den imponerende udvikling, der har været i ejendomsprojekter og priser.

Selskabsopbygning for ALDANA

Dette afsnit giver en oversigt over selskabsopbygningen omkring ALDANA, samt de aftaler der regulerer ledelsen og ansvaret for selskabets drift. Det er herunder særskilt beskrevet, hvordan den oprindelige hovedaktionær, Aldana Holding A/S har særrettigheder omkring udpegning af dele af ledelsen samt ændringer i vedtægter. Afsnittet indehol-

der tillige en gennemgang af de indgåede aktieformidlings- og managementaftaler samt ledelses- og honorarforholdene.

Skatteforhold

Afsnittet oplister de faktuelle forhold omkring skat på generelt og specifikt niveau relevant for ALDANA. Herunder er det beskrevet, hvorledes ALDANA har sikret, at avancer opnået på ejendoms-handler i Dubai og UAE, ikke udløser skat. Hverken ved transaktionernes gennemførelse eller ved hjemtagelse af avancerne til Danmark. Hvorvidt den videre gevinsthjemtagelse for investor er skattepligtige for den enkelte afhænger af den måde, investor tilrettelægger sin investering på. Reglerne herfor er kortfattet gennemgået.

Strategi og handlingsplan for ALDANA

På siderne 34 – 35 gennemgås i kort form den strategi som ALDANA skal følge, samt hvorledes den skal implementeres i konkrete handlingsplaner. Både strategi og handlingsplaner indgår som integrerede dele af selskabets forretningsplan, der er ledelsens navigationsværktøj. Målet er gennem et miks med 20% placering af midler i udlejningsejendomme (med et løbende cash-flow), samt gennem en 80% disponering i investeringsejendomme, at opnå et samlet årligt afkast på 20% af selskabets egenkapital.



De opstillede rammer er tilpasset det meget dynamiske og konstant udviklende ejendomsmarked i Dubai og UAE. En vigtig faktor er fortsat ledelsens tilstedeværelse i Dubai, og den erfaring, der gennem flere år i ejendomssektoren er opnået på dette marked.

Enhver strategi og handlingsplan skal løbende tilrettes i forhold til den aktuelle markedsituation og de muligheder der opstår i et så dynamisk marked.

Kapitalfremskaffelse og kapitalanvendelse

I afsnittet gennemgås, at der søges rejst 180 mio. DKK i ny kapital, hvorved selskabets samlede kapitalgrundlag er 200 mio. DKK. Selskabets gearingspolitik giver hermed mulighed for at erhverve ejendomsprojekter for op til 600 mio. DKK forudsat, at selskabet fortsat har likviditet til at servicere alle sine forpligtelser i minimum 12 måneder fremad. Selskabet kan optage lån i udlejningsejendomme, men ikke i investeringsejendomme. Videre er det selskabets politik at udbetale et løbende udbytte samt sikre en mulighed for omsætning af aktierne. Det er selskabets mål, at foretage en introduktion på en offentlig markedsplads indenfor 24 måneder for at sikre aktiernes omsættelighed og likviditet.

Budgetter

ALDANA har på baggrund af de opstillede

budgetforudsætninger udarbejdet budgetter for 6 år udvisende et forventet scenarie for drift og balance. Det skal understreges, at budgettet, der udviser et årligt afkast på de udmeldte 20%, er baseret på budgetforudsætninger, idet ejendommene kun i mindre omfang er erhvervet, ligesom forventningerne til værdiudviklingen er baseret på historiske erfaringer og ikke på indgåede aftaler. Der er særskilt udarbejdet følsomhedsanalyser i tilknytning hertil udvisende betydningen af det opnåede årlige afkast samt udsving i valutaen.

Indkøbte ejendomme

Selskabet har forud for aktieudbudet erhvervet ejendomme for de af Aldana Holding A/S indskudte midler. Der er således erhvervet 3 ejendomsprojekter med en samlet projektsum på over 50 mio. DKK. Projekterne er fordelt mellem 10 lejligheder i Sports City, 8 rækkehuse i Dubai Investment Park samt en luksusvilla på Palm Jebel Ali.

De indkøbte ejendomme opfylder selskabets strategi og er karakteriseret ved at være placeret i 3 forskellige markedssegmenter, ferielejligheder, rækkehuse til fastboende samt luksusvillaer. Alle de indkøbte ejendomme er udvalgt af ledelsen ud fra en vurdering af hvilke mulige indkøb, der efter ledelsens vurdering, på det givne tidspunkt havde det største økonomiske udviklingspotentiale.

Risici

Enhver aktieinvestering er forbundet med risiko. Ledelsen har på siderne 44 til 48 givet sin vurdering, af de faktorer, som det er ledelsens vurdering kan have den største udefra kommende effekt på ALDANA. Det er Internationale forhold, Politiske forhold, Økonomi i Dubai, Vækst/inflation/rente, Valuta, Markedsændringer samt den Internationale konkurrence.

Rådgivere og partnere

ALDANA har allieret sig med professionelle samarbejdspartnere i både Dubai og Danmark, herunder har der været lagt vægt på, at dette samarbejde fungerer på tværs af aksen Dubai-Danmark

I afsnittet er der en opstilling af ALDANAs væsentlige samarbejdspartnere, herunder har ledelsen valgt at have fokus på den personlige kontakt med partnere i de enkelte firmaer.

Tegningsoplysninger

Siderne 52-54 er en specificeret gennemgang af forholdene omkring tegningen af aktier i selskabet. Ledelsen i ALDANA skal tilråde, at disse sider gennemlæses nøje før der tegnes aktier i selskabet. I direkte forlængelse af afsnittet er tegningslisten optrykt i sin fulde ordlyd. ■

Erklæringer og ansvar

Udbydererklæring

ALDANA A/S, der er ansvarlig for oplysningerne i nærværende tegningsinvitation erklærer herved at oplysningerne i tegningsinvitationen os bekendt er korrekte og fyldestgørende, samt at det ikke er behæftet med udeladelser, som kan være medvirkende til forvanskning af investors beslutningsgrundlag.

Specielt skal vi som udbyder bekræfte, at vi selvstændigt har vurderet:

- at tegningsinvitationens forudsætninger, ud fra kendte forhold på udbudstidspunktet, betragtes som rimelige og sandsynlige,
- at alle de oplysninger, der bør komme til investors kundskab, er medtaget i informationsmaterialet,
- at den samlede tegningsinvitation og den forventede udvikling som invitationen beskriver, betragtes som den mest sandsynlige for ALDANA.

Aktieudbud gennem denne tegningsinvitation er ikke omfattet af lov om udbud af visse værdipapirer.

København, den 16. april 2008

ALDANA A/S



Jesper Krarup



Stig Rantsén
Formand



Bo Helligsøe



Jan Larsen

Bestyrelsen samlet i Dubai hos advokatfirmaet Afridi & Angell på 35 etage i Emirates Towers under stiftelsen af Aldana Ventures Limited.

Fra venstre mod højre er det Jesper Krarup, Stig Rantsén, Bo Helligsøe og Jan Larsen.



Nedenstående uddrag er taget fra revisorerklæringen hvis fulde ordlyd kan læses som bilag 5.

Selskabets revisor, statsautoriseret revisor og partner i Ernst & Young, Henrik Reedtz har som uafhængig revisor afgivet erklæring på informationsmaterialets budgetter jf. omstående bilag 5, hvor erklæringen er optrykt.

Af erklæringen fremgår det bl.a. at

revisors undersøgelser har omfattet en gennemgang af budgettet med henblik på at vurdere, om de af ledelsen opstillede budgetforudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Revisor har videre gennemgået de skattemæssige forudsætninger med henblik på at vurdere, om de skattemæssige forhold er korrekt og fyldestgørende beskrevet.

Konklusionen er at alle væsentlige danske juridiske forhold omkring sel-

skabet er gengivet korrekt i informationsmaterialet. Revisor konkluderer videre, at budgettet er udarbejdet på baggrund af de opstillede forudsætninger og dermed beskriver ledelsens forventninger til udviklingen i selskabets resultat, pengestrømme og økonomiske stilling.

Afslutningsvist påpeger revisor at budgetter alene er forventninger hvorfor de senere realiserede resultater, af mange årsager, kan afvige. ■

Uddrag fra revisorerklæringen



Statsautoriseret revisor
Henrik Reedtz, partner,
Ernst & Young.

Nedenstående er uddrag fra advokaterklæringen, hvis fulde ordlyd kan læses som bilag 6.

Advokaterklæringen fra, advokat Flemming Horn Andersen, partner i advokatfirmaet Kromann Reumert, omfatter advokatens gennemgang af informationsmaterialets oplysninger af juridisk karakter.

Advokaten har selvstændigt kontrolleret stiftelsen og registreringen af Aldana A/S i Danmark og sikret at de danske juridiske forhold er i overensstemmelse med dansk ret.

Konklusionen er at alle de væsentlige danske juridiske forhold omkring selskabet er gengivet korrekt i informationsmaterialet.

Videre har advokaten sammenholdt informationsmaterialets oplysninger af juridisk karakter underkastet Dubai ret med redegørelser udarbejdet af Kromann Reumerts korresponderende kontor i Dubai, advokatfirmaet Afridi & Angell. Efter denne gennemgang vurdere advokaten at gengivelsen af de juridiske forhold i Dubai i al væsentlighed er gengivet korrekt. ■

Uddrag fra advokaterklæringen



Advokat Flemming Horn
Andersen, partner,
Kromann Reumert.

Generelt

Dubai er et emirat på størrelse med Fyn (3.885 km²) og har en kystlinie ud mod den persiske golf på oprindeligt 60 km, men med de planlagte store projekter ude i havet ender kystlinien på over 1.500 km. i løbet af et par år.

Historisk har Dubai været en handelsby, der udover handel har levet af fiskeri og specielt perlefiskeri. Dubai sikrede sig tidligt positionen som regionens handelscentrum med base omkring havnen, der ligger i en naturligt opstået bugt. Den største del af befolkningen har levet tæt på havet, medens resten af Dubai er ørkenområde.

Der er tre lokale teorier for, hvorfra navnet Dubai stammer. Den teori som i dag virker mest sandsynlig er, at navnet udspringer fra et gammelt arabisk ord for penge. Allerede for mange hundrede år siden var det naboernes opfattelse, at Dubai var et rigt handelscentrum, og at indbyggerne i Dubai havde mange penge. Ikke så forskelligt fra i dag!

Dubai er et emirat, der ledes af familien Maktoum. En eneherkende slægt der har regeret landet siden 1912, når man ser bort fra indflydelsen fra den britiske kolonimagt, der forlod landet i 1971.

I forbindelse med at briterne trak sig ud af regionen, blev de Forenede Arabiske Emirater (UAE) dannet af 7 emirater i 1971-72. Det største og rigeste emirat, Abu Dhabi, er førende, medens Dubai, som det progressive, næststørste og næstrigeste har vicepræsidentposten og premierministerposten. Præsidenten for UAE er i dag Sheikh Khalifa bin Zayed Al Nahyan, der tillige er regent for Abu Dhabi. Det skal i denne forbindelse nævnes, at Abu Dhabi med sine 67.340 km² er over 6 gange større end de øvrige 6 emirater tilsammen. Det mindste emirat, Ajman, er kun på 260 km².

Andre lande i regionen var med i forarbejdet til UAE, men trak sig i sidste øjeblik ud af føderationen. Til at samle regionen dannede man, på blandt andet UAE's initiativ, i stedet GCC (Gulf Cooperation Council) i 1981. De øvrige medlemmer i GCC er, udover UAE, Saudi Arabien, Kuwait, Qatar, Bahrain og Oman.

Efter fundet af olie i 1958 i Abu Dhabi er det opgjort, at Abu Dhabi har over 10% af verdens kendte oliereserver. Dubai fandt også senere olie men i mindre mængder. De øvrige emirater har endnu mere beskedne forekomster og lever lidt i skyggen af og økonomisk

på Abu Dhabi og Dubais indtægter. Der er til gengæld en stor velvilje til at støtte udviklingen i de øvrige emirater, og det er således indføjet i føderationsaftalen for UAE, at en del af Abu Dhabi's indtægter fra olieforekomsterne skal tilgå de øvrige emirater.

For 50 år siden besluttede Maktoum slægten, at sikre Dubais status som handelscentrum i regionen og lånte et større beløb i Kuwait til at udvide og dybdegrave den bugt ind i landet, som sikrede et havne- og handelsklima, der fastholder og udvikler landets centrale rolle. Efter i 1966 at have fundet olie i Dubai besluttede regenten, Sheikh Rashid bin Saeed Al Maktoum, at alle indtægter fra olie skulle tilgå landets økonomiske udvikling med henblik på at blive ikke bare Arabiens men hele verdens handelscentrum.

Efter sin død i 1990 fortsatte den ældste søn, Maktoum bin Rashid Al Maktoum, sammen med sine brødre denne plan med stedse større styrke. Visionerne har vokset sammen med ambitioner og gennemførelseskraft af helt uset karakter. Maktoum bin Rashid Al Maktoum var den ældste og officielt frontende bror, men bagved var det den mere visionære yngre bror Mohammed bin Rashid Al Maktoum,

Det officielle billede af Dubais ubestridte leder og regent, der fuldt ud tituleres: UAE Vice President and Prime Minister, ruler of Dubai His Highness Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum.





der var den skabende, og reelt den regerende. Efter Maktoum bin Rashid Al Maktoums død i 2006 er det nu også officielt Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum, der både er hersker og frontfigur.

I februar 2008 har Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum officielt udpeget sin næstældste søn Sheikh Hamdan Bin Mohammed Al Maktoum til sin efterfølger. Med udpegningen af denne 25 årige kronprins er der ro omkring ledelsen i Dubai i de næste mange år.

I dag er de øvrige emirater og herunder specielt Abu Dhabi "vågnet op" og følger i Dubais spor med opbygning af erhvervscentre, hoteller og spektakulære bygningsværker. Bahrain, der tidligere havde denne status som økonomisk centrum i regionen, er klart blevet overhalet af UAE, herunder specielt Dubai.

Regenten er meget opmærksom på, at olieindtægterne slipper op inden for de næste 10 år, og planen/strategien er således helt klar, at gøre landet uafhængigt af olien og i stedet kunne leve af andre indtægter. Allerede idag er olieindtægternes andel af det samlede nationalprodukt kun 5%. Ikke fordi indtægterne er faldet, men fordi de

andre poster er steget. Disse indtægter kommer fra et blomstrende handels- og erhvervsliv og en turistindustri second to none. Der betales ikke skat eller moms og erhvervsvenlige love justeres løbende, for at gøre det attraktivt for udenlandske virksomheder at flytte til Dubai.

Dubai modellen, der bygger på utæmmet kapitalisme, iværksætterånd og religiøs tolerance, kan alene gennemføres i et land som Dubai, der enerådende regeres af en visionær og ambitiøs familie, der gør det yderste for at sikre landet sin enestående fremtidsorienterede position, herunder sikre kapitalen til alle de planer de går ind for. Når Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum har truffet en beslutning, bliver den altid gennemført - og i et hæsblæsende tempo. Han bliver ikke uden grund refereret til som "The Boss" eller The CEO of Dubai. Han kører sit land som en virksomhed med altid øget vækst som mål. Alt skal være det største og bedste i verden – og helst i morgen. Hans motto er "gør det umulige muligt".

Et eksempel. Da Sheikh Maktoum blev mødt af en frustrerende flyforsinkelse i 1985, oprettede han resolut sit eget flyselskab, Emirates, og det første fly

lettede samme år. Selskabet er siden vokset med 20% om året, og forventes om 2-3 år at være verdens største flyselskab! Der er fly for 60 milliarder USD i ordre til levering (i alt 245 fly), med levering af et fly hver 14 dag. Den samlede flåde forventes i 2021 at være på 600 fly. Emirates har for nuværende 700 afgang ugentligt ud af Dubai med retning mod 98 forskellige destinationer. På trods af denne ekspansion forventer Emirates i 2008 et overskud på over 1 milliard USD.

Emirates har netop hævet deres priser generelt for at understrege deres status som et eksklusivt luftfartsselskab. Samtidig har man så, i marts 2008, annonceret, at man opstarter et nyt selvstændigt luftfartsselskab, der skal operere som et lavprisselskab. I første omgang skal det søsættes med ledere fra Emirates, men det skal hen ad vejen udskilles helt og være et selvstændigt lavprisselskab med eget navn og ledelse, ejet direkte af emirateret Dubai. Det er planen, at starte allerede i år og man leder efter de første 100 fly til selskabet!

Lufthavnen i Dubai, der er blandt de største i verden, er ikke stor nok til den planlagte vækst, så den er under udbygning til en kapacitet på 60 mio. ►



Visionen for Burj Dubai området der står færdigt om 2-3 år. I midten er verdens højeste bygning, Burj Dubai, der forventes at blive 850 meter høj. Den er allerede verdens højeste bygning med sine 605 meter og 159 etager. (februar 2008).

Følg udviklingen på:
<http://www.burjdubai.com/>

Dubai og UAE (United Arab Emirates)

14

Dubai og UAE
(United Arab Emirates)

Generelt

rejsende årligt. Samtidigt anlægges nu en ny lufthavn, der bliver verdens største lufthavn med 6 parallelle landings- og startbaner og en kapacitet på 150 mio. rejsende, hvilket er over dobbelt så mange som der årligt går gennem for eksempel Heathrow i London. Første fly forventes at lande i denne lufthavn i 2008, og fuldt udbygget forventes området omkring lufthavnen at være beboet af over 1 mio. mennesker.

Udbygningsplanerne i Dubai er alle fantastiske og gennemføres som nævnt med en massiv økonomisk og politisk kraft. Der er pt. i gangværende projekter til en værdi på langt over 100 mia. USD og en endnu større pipeline. Hver femte byggekran i verden står i Dubai, og alt skal være mest

fantastisk, størst og højest. Da hele landet fra starten ejes af den, som ønsker det ændret og som har penge og magten, er der ingen begrænsninger. Da man syntes, der skulle et hotel mere på Palm Jumeirah, købte man den verdensberømte ocean damper QEII, der fra næste år totalistandsat har fast ankerplads som hotel ved en speciel mole ud for Palm Jumeirah.

For at forstå den kraft, og det tempo udbygningsplanerne pågår med, skal man næsten have været der selv. Men nedenstående sammenligningsbillede af det samme område på Sheikh Zayed Road med 16 års mellem siger en del.....

Emiratet, dvs. ørkenen samt vandet ud for kysten, der gøres til øer og halvøer (The World, De tre Palmer og nu senest The Universe) ejes af kongefamilien og udstykses løbende i henhold til overordnede masterplaner. Mak-toum sælger med andre ord "sand i Sahara", tillagt en lokalplan, bygge-modning og logistik. Når tingene er færdigt planlagt, og der er etableret veje, forsyninger og floder, sælges det videre på projektstadiet til developere, der gennemfører de endelige planer.

Ved at tilføre et attraktivt investe-

ringsmiljø, et stabilt politisk styre, masser af aktiviteter, sans for markedsføring og events, logistik i verdensklasse samt teknologi i førerpositionen skal landet gøres til en økonomisk faktor i verden. Og de mennesker og virksomheder, der hermed tiltrækkes, vil så drive landets økonomi. De køber ind i landets butikker, fylder landets benzin på, betaler importafgifter på 5%, bruger det offentlige system mod engangs- samt årlige offentlige registreringsafgifter mv., og via en sindrig selskabslovgivning har UAE borgerne en favoritstatus, der sikrer, at de alle kan opnå attraktive indkomster. UAE borgerne udgør kun 10% – 20% af Dubais befolkning i dag og under 5% i 2015 når de strategiske planer er gennemført.

Dubai har principielt en skattelovgivning, men har afgivet officiel garanti på at udskyde håndhævelsen heraf på 15 års revolverende basis. Der opkræves derfor ikke skat eller moms hverken for personer eller selskaber - med undtagelse af olieindustrien og den finansielle sektor.

Turismen er et andet stort mål. Der er en eksplosiv stigning som hotellerne, uanset fortsat nybyggeri, ikke kan følge med til. I 2005 var der over 15

Udviklingsplanerne går rasende hurtigt, som det fremgår af billederne fra samme område af Sheikh Zayed Road.



Underholdnings-mekkaet Dubailand, der er under opførelse, bliver på 278 km² og forventes at koste 400 mia. DKK.

Der forventes 200.000 gæster dagligt i de 8 temaparker, med bl.a. Disneyland, Universal Studio, verdens 7 vidundere, en dinosaurus-

park samt 51 hoteller og et utal af restauranter. Herudover er der en Formel 1 bane og diverse motorsportsevents, PGA golf, Tennis-turneringer, verdens bedste galopbane, kamelvæddeløbsbane, sejlsport, dykning, ørkenkørsel og indendørs skiløb!

Der vil bo ca. 2,5 mio. mennesker fast i området. Det kan bringe tankerne hen på Las Vegas – gange 10!

Se mere på www.dubailand.ae

mio. gæstedøgn og en belægningsprocent på 85%. I 2007 var belægningsprocenten på de ca. 30.000 værelser i landet oppe på 93%. Der bygges i forbindelse med etableringen af Dubailand en 10 km. lang "Las Vegas Strip" kaldet Bawadi, med hoteller med i alt 60.000 nye værelser. I forhold til målet om 15 mio. årlige gæster med gennemsnitligt 4 døgn pr. gæst, vil der fortsat være en væsentlig mangel på værelser, når hele Bawadi er færdig i 2014.

For at sikre den fortsatte tilstrømning af udlændinge herunder turister, føres der en meget fast linie overfor kriminalitet. Dette har bevirket, at man kan færdes trygt og ubekymret i byen, og Dubai er internationalt anerkendt som værende en af de 5 sikreste byer i verden.

Valutaen i emiraterne er i dag linket 100% til USD og Dirhamen svarer i dag til ca. 1,3 DKK. Væksten er som nævnt enorm med vækstrater, der sidste år var over 40%, herunder er ejendomspriserne tredoblet i værdi over de sidste 4 år. Inflationen er lige under 10% og renten er ca. 6% - 8%.

Fordelene for at få udenlandske virksomheder til landet er fortsat voksen-

de. Det har i de sidste knap 6 år været muligt for udlændinge at eje ejendomme. Der er ingen begrænsninger i ind- og udførsel af kapital. Der er ingen skat for hverken selskaber eller personer, ingen moms og kun 5% importafgift. Dog er der en turistskat på 10% på hoteller og en 50% alkoholafgift. ■



Selve emiratet Dubai er ikke større end Fyn og set 52 km. oppe fra rummet er der denne udsigt i starten af 2007. I dag er sandstrukturen til den sydligste palme og The World på plads.

Beliggenhed og oversigtskort

Dubai er på mange måder langt fra Danmark. Kultur, geografi, udviklingsstade, og klima er så anderledes, at mange føler at den arabiske verdensdel nærmest er på den anden side af jorden. Målt i kilometer er der ca. 6.000 km, men med det direkte SAS fly fra København tager det kun ca. 6½ timer at flyve dertil. Der er tillige daglige afgange fra Hamburg med Emirates med en rejsetid på ca. 6 timer.

Generelt er det nemt at komme til og fra Dubai og f.eks. er der 19 afgange dagligt til London.



Dubai og UAE (United Arab Emirates)



Dubai som metropol

Dubai har en placering på landkortet som den naturlige mellemstation mellem den persiske golf og de omkringliggende lande. Et trafikalt knudepunkt, der har eksisteret i århundreder for handel over søveje. I dette århundrede har de så sikret sig den samme plads for flytrafik mellem den vestlige og østlige del af verden. Ved at etablere hvad der formenligt bliver verdens største kommercielle havn, og ved at bygge verdens største lufthavn sikrer de sig i lang tid fremover denne plads på landkortet.

Dubais visionære og lange seje træk mod sin position, ses af først dybdegravningen af den oprindelige havbugt tilbage i midten af 1900 tallet, og senere i 1979 ved etableringen af Jebel Ali industrihavn, der er verdens stør-

ste kunstigt skabte havn. Verdens største containerrederi, det danske APM-MAERSK, har udpeget Dubai som central for området og er stærkt repræsenteret i Jebel Ali havnen.

SAS har valgt Emirates Airlines som samarbejdspartner, således at SAS flyvninger i området fremover delvist sker med Emirates, med Dubai lufthavn som trafikknudepunktet. SAS flyver til Dubai i vinterhalvåret med 3 ugentlige afgang, og flyene har fra starten i oktober 2007 været fyldt op ved hver afgang. Emirates har også tidligere annonceret, at de selv vil starte en rute til København. Til sammenligning er der 19 fly dagligt fra London til Dubai!

Dubai er også meget opmærksomme

på, at der skal være andre attraktioner end erhvervslivet. Udover de allerede eksisterende fritidsfaciliteter som de fantastiske strande, golfbanerne, heste og kamelvæddeløbsbaner, den indendørs skibakke, sandcross i ørkenen og uovertrufne shoppingmuligheder, er Dubai således ved at etablere Dubailand, som bliver en tema og forlystelsespark med et areal på ca. 8 x Disneyland. Der vil være kopier i fuld størrelse af verdens 7 vidundere, samt Eifeltårnet og Triumfbuen etc. Et Disneyland, Universal Studio's, Vandland, 4 golfbaner, et område kaldet Sport City som er dimensioneret til at kunne rumme OL, en Formel 1 bane, dinosauruser i fuld størrelse, en ny indendørs skibakke etc. etc. Samt en kopi af Las Vegas Strip på 10 km. med 60.000 hotelværelser. ■

Landestatistikker og vækst

Fra at være 50.000 indbyggere for 20 år siden er der i dag ca. 1,6 mio. indbyggere, hvoraf under 20% er UAE borgere. Befolkningstilvæksten var i 2007 på 13%, og man forventer en befolkning i Dubai på over 4 mio. i 2015.

Væksten er enorm (gennemsnitligt over 30% p.a.), og uanset stigninger i oliepris og olieproduktion udgør oliens

andel af nationaløkonomien følgende en stadig dalende andel. I dag udgør olieindtægterne under 5% af BNP. I 2005 var der olieindtægter for 2 mia. USD (1,7 mia. USD i 2000) mod andre indtægter på 36 mia. USD (14 mia. USD i 2000). Olieindtægterne forventes at falde helt bort i løbet af 5 til 10 år ifølge estimater over de resterende oliereserver i Dubai.

Dubai og UAE ønsker en markant plads i det internationale samfund, herunder ikke mindst i den internationale samhandel, hvorfor UAE også er medlem af World Trade Organisation med de fordele det medfører.

Den enorme vækst er som tidligere nævnt primært koncentreret omkring handel og turisme, men også andre



sektorer har fået voksende betydning.

De nye sektorer der præger Dubai, er f.eks. verdens største aluminiumsfabrik, verdens måske snart største industrihavn med pt. 170 shippingselskaber tilknyttet, ejendomssektoren, en fødevarerindustri, der er verdens hurtigst vok-

sende indenfor detail og industri samt ikke mindst et fokus på turisme, IT, software og kommunikation.

Byen bygges i denne forbindelse op i strukturer med fokus på de sektorer, man ønsker at tiltrække – og med stor succes. Områderne MediaCity og

InternetCity er fyldt til bristepunktet med de store internationale virksomheder indenfor sektorerne. I InternetCity finder man bl.a. IBM, Microsoft, HP, e-Bay og Google repræsenteret og i MediaCity er der kontorer for CNN, Bloomberg og Reuters etc. ■

UAE indførte fra etableringen i 1971 deres egen valuta, Dirham (også kaldet AED), der er linket direkte til USD med en krydskurs på 3,674 AED pr. USD. Dagskursen svarer til 1,3 DKK pr. april 2008.

Der er vedtaget en beslutning i GCC om fra 2010 at have en fælles GCC valuta. Men med baggrund i det seneste års dollar uro er der dog på det seneste rejst spørgsmål ved det hensigtsmæssige heri, og enkelte medlemmer overvejer at gå fra dollaren allerede nu og lade deres valuta flyde. Dette kan forhindre, at der kommer en fælles valuta. Kuwait trådte således ud af samarbejdet i maj 2007, og har ladet deres valuta værdijustere.

Renteniveauet er naturligvis påvirket af linket til dollaren samt det faktum,

at der er tale om et emerging market. En typisk udlånsrente er i niveau 8%, medens indlån kan forrentes op til 5%.

Inflationen er et specielt område. Officielt er den målt til 9%, og staten udtaler at de styrer inflationsfaren ved tæt overvågning. Bruttonationalproduktet stiger til gengæld med over 30% årligt.

Væksten i ejendomspriserne er siden det i 2002 blev muligt for udlændinge at købe ejendomme i Dubai, eksploderet med stigninger på 20% - 40% årligt. Udlejning er udlejers marked og derfor er alle lejekontrakter med kort opsigelse, så man kan sikre endog meget store årlige stigninger i lejeindtægten. Det er stort set umuligt at opdrive et kontorlejemål for nuværende, hvorfor udlejer kan sætte prisen som han vil. På bolig-

siden har det samme været gældende, hvorfor der primo 2007 blev indført en lov, der maksimerer lejestigningerne til 7% årligt, hvilket fra 2008 er sat ned til 5% årligt. ■



Inflation, rente og valuta

Dubai Financial Center

Religions- og retsforhold

Dubai og UAE (United Arab Emirates)

Landet er som de øvrige arabiske lande islamisk, men med en befolkning hvor 80% kommer fra lande udenfor Arabien, er velsagtens alle religioner repræsenteret. Der er både shia og sunni muslimer fra Pakistan, på lige fod med hinduer og buddhister fra Indien, katolikker fra Philipinerne, ortodokse fra Rusland og både protestantisk-kristne og katolsk-kristne fra den vestlige del af verden. Sheikh Maktoum har for at understrege statens holdning officielt udtalt, at der ikke må gøres forskel på shia og sunni muslimer.

Den udbredte religionsfrihed kan også ses fysisk, idet der er bygget både moskeer (til sunni henholdsvis shia muslimer), templer til hinduer samt kirker til kristne. Det skal herunder bemærkes, at det tillige er regenten, Maktoum, der har doneret en del af de grundstykker, som disse kirker og templer for ikke-muslimske religioner er bygget på.

For UAE og specielt Dubai er det en balance på en knivsæg mellem at bevare relationerne til deres arabiske og mellemøstlige naboer og deres traditioner, overfor deres ønske om, at tiltrække kapital samt arbejdskraft fra hele verden.

I UAE emiratet Sharjah, nord for Dubai praktiseres Islam 100% traditionelt og Sharia lovgivningen er den gældende, på samme vis som i Saudi Arabien. Der kan f.eks. ikke – heller ikke for udlændinge – købes eller drikkes alkohol i Sharjah.

I Dubai har man valgt en mellemløsning, hvor de indfødte og andre muslimer kan følge Islam fuldstændigt, medens udlændinge, herunder turister, får mulighed for at udleve deres religion, eller mangel på samme, uden reelle begrænsninger.

Som eksempel praktiseres Ramadanen i Dubai på en sådan måde, at da muslimer ikke spiser og drikker fra solopgang til solnedgang, er det forventet (krævet), at ikke-muslimer viser respekt herfor ved ikke selv at drikke eller spise offentligt. Som ikke-muslim kan man så i stedet gå ind på de internationale hoteller og her, i restauranter og lounges bag forhæng eller gardiner, indtage mad og drikke. Gensidig respekt.

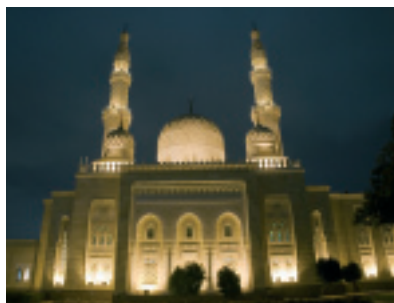
Der lovgives i UAE på både et føderalt plan og i de enkelte emirater, ligesom Sharia lovgivningen også er gældende på flere områder. Endeligt er der vedtaget fælles regulativer på GCC plan.

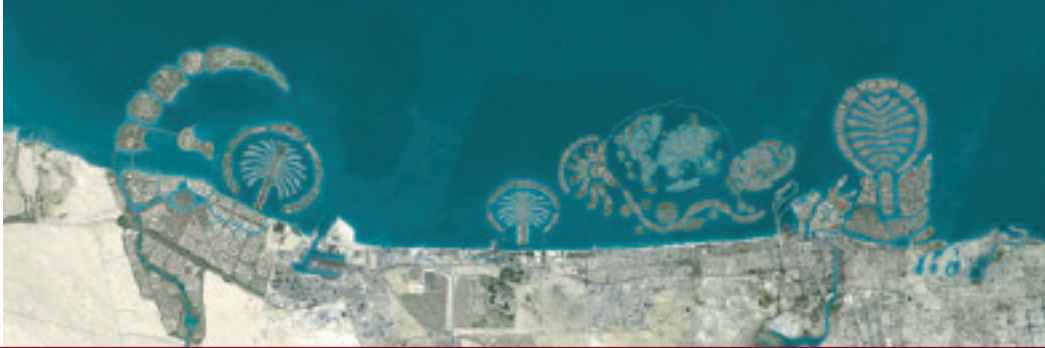
Retssager i UAE følger for 5 af emiraterne et føderalt retssystem, hvor første instans er placeret i det enkelte emirat, medens appelretten er siddende i både Sharjah og Abu Dhabi og højesteret alene er placeret i Abu Dhabi. Kun Dubai og Ras Al Khaimah emiraterne har egne retssystemer, hvor også appelret og højesteret er residerende i det enkelte emirat. Retssystemer i disse to emirater følger dog i en vis grad den føderale lovgivning, herunder omkring forhold som krav til bevisførelse og retsproceduren generelt.

Retssagsmæssigt er der som nævnt tre instanser i UAE. En første instans, en appelret og endeligt en højesteret. I første instans er der 3 forskellige afdelinger. Der er Shariaretten, der håndterer alle personlige forhold som ægteskaber, skilsmisser og arv. Der er kriminalretten, og endeligt er der civilretten, der tager sig af alle øvrige retsforhold inklusive de erhvervsmæssige.

Der er herudover et voldgiftssystem, baseret på det engelske voldgiftssystem, der kan anvendes på alle sager, forudsat at det er aftalt på forhånd mellem parterne. ■

Jumeirah Moskeen er et fantastisk eksempel på traditionel islamisk arkitektur.





Fra de oprindelige ca. 60 km. kystlinie vil der være over 1.500 km. kystlinie i alt, når alle de planlagte projekter er gennemført.

Det i 2008 annoncerede nye projekt "The Universe" ses indsat under "The World" mellem de to østlige palmer.

Som nævnt skal man næsten være der for at tro på den kraft og det tempo som udviklingen sker med. Men med billeder fra rummet kan man se udviklingen på emiratets kystlinie fra specielt 2000 til 2007, hvilket giver en tiltro til, at visionen for den færdige bearbejdning af kystlinien også lykkes.

Det er tydeligt, hvor meget de foreløbigt to udførte palmer samt The World udvider emiratets areal og kystlinie allerede i dag. Fra de oprindelige ca. 60 km. kystlinie vil der være over 1.500 km. kystlinie i alt, når den sidste og største palme bliver bygget nord/øst for den gamle bykerne og havn. Endeligt er der ultimo januar fremlagt nye planer for opbygningen af yderligere en række kunstige øer mellem palmerne og inde under The World. Disse øer opbygges efter tema-

er "The Universe" og danner solen, månen og solsystemets planeter.

Bemærk på illustrationerne hvordan der stedse føres kanaler ind overalt, så alle områder er tæt på vand. En luksus for ørkenfolket, som de ikke kan få nok af. På billedet fra 1973 kan man se den kunstigt uddybede kanal, som udgjorde havnen og placerede Dubai som denne verdensdels handelscentrum. Heromkring denne kanal er den gamle bydel grundlagt, og det er her man finder de autentiske arabiske markedspladser. På 1990 kortet kan man så se at den nye industrihavn, Jebel Ali, er udgravet i den vestlige del af landet, hvor hele industridelen af Dubai bygges op fra havnen og ind i landet. Det er også her dybt inde i emiratet, at den nye lufthavn anlægges.

I den midterste del af landet ind mod ørkenen opføres nu Dubailand, som bliver verdens største underholdningsområde med temaparker, Formel 1 racerbane, stadions nok til at afholde OL i Dubai, indendørs skiområde, dinosaurspark, Disneyland, Universal Studio's og 51 hoteller. Det forventede antal daglige besøgende er 200.000.

Dubais planlagte investeringer i turisme og fritidsindustrien er af tænketanken Fast Future and Global Futures and Foresight opgjort til knap 400 milliarder USD, hvilket er ca. 40% af de samlede kendte fremtidige investeringer i denne industri i samtlige de 13 lande, der udgør Mellemøsten.

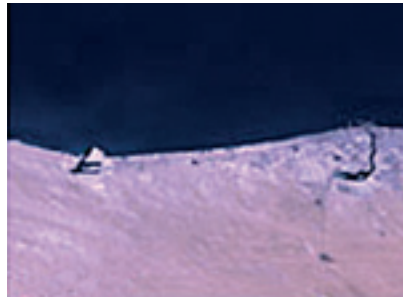
Herudover er der i Abu Dhabi planlagt yderligere projekter for ca. 130 milliarder USD.

Fremtidsforventninger

Dubai 1973



Dubai 1990



Dubai 2000



Dubai 2007



Det fremtidige Dubai



Fremtids- forventninger

Dubai og UAE (United Arab Emirates)

Udover turismen satser Dubai på erhvervssektorer, der passer naturligt ind som energisektoren, men også sektorer, der kan drage fordel af Dubais geografiske placering. Ved at sikre de bedste og mest moderne faciliteter og mest smidige myndighedsbehandling i havne og lufthavn, bliver Dubai det naturlige valg. Dubai er og vil være det uundgåelige knudepunkt ved trafik ind og ud af golfområdet, men også som bindeledet mellem hele den østlige og den vestlige verden.

Der fokuseres også på, at gøre det attraktivt for de erhvervsområder, som har aktiviteter der er mere uafhængige af den fysiske beliggenhed. Der satses således klart på den finansielle sektor og på IT, software og mediabranschen.

Der kommer stedse nye innovative og visionære tiltag. Senest har man etableret en metro, der med to linier dækker det meste af det centrale Dubai. I stedet for at give stationerne ordinære stednavne, har man sat alle stationsnavnene på auktion under overskriften: "Turn your Brand into a Destination". Med helsides annoncering i internationale aviser som Herald Tribune m.fl. er auktionen nu i gang. Når Metroen åbner i år vil man således ikke skulle stå af på f.ks. Palm Jumeirah stationen, men i stedet på en station som kunne have navnet "IBM" – eller "ALDANA"!

Nyheden om Halliburtons flytning, opførelsen af et prestige Donald Trump-hotel på Palm Jumeirah samt artikler og

TV programmer omkring Dubai i blandt andet National Geographic, Fortune og Forbes i 2007 har medført, at USA endeligt har fået øjnene op for Dubai. Tidligere udgjorde amerikanerne kun et par procent af de udlændinge der besøgte landet, men fra og med 2007, er der sket en fordobling. Med Donald Trumps intræden på ejendomsmarkedet i Dubai, Disneyland og Universal Studio's etablering i Dubailand, kopi af The Strip samt ovennævnte positive pressedækning, er der grund til at tro at amerikanerne nu endelig har fået øje på Dubai. Hvis væksten herfra kommer til at minde om det, der er oplevet fra europæisk side, får væksteventyret i Dubai yderligere turbo på. ■

Dubais beliggenhed gør det til et naturligt knudepunkt for trafik ud og ind af golfområdet.



Ejendomsmarkedet i Dubai & UAE

I princippet sælger Sheikhen og regeringen "sand i Sahara" tillagt en lokalplan, byggemodning og logistik. Når tingene er færdig planlagt, og der er ført veje, forsyninger og floder til, sælges det videre på projektstadiet til developere, der udarbejder endelige planer og byggerier. Herefter sælges det videre før opførelse til andre, der så sælger det videre i mindre bidder til igen andre der måske sælger det videre en eller flere gange til, inden den sidste ejer/developer afhænder til slutbrugerne. Villaer på palmeøerne er ofte mellemhandlet op til 10 gange før de er færdigopført.

Slutbrugeren kan for så vidt også være en investor, der alene ejer ejendommen som en investering for at udnytte de historisk høje stigninger i ejendomspriserne.

Sheikhen selv har hjemtaget sin avance på grundene forinden, ud over at han i større eller mindre omfang ejer de 3 store masterdeveloper firmaer, Emaar, Nakheel og Dubai Properties. Ved hver mellemhandel opkræves der af disse selskaber en 2% registreringsafgift.

Der er i dag et væld af projekter undervejs (der er estimeret for 100



mia. USD projekter i gang og for yderligere over 400 mia. USD byggeprojekter planlagt), hvoraf mange bliver fuldført i løbet af de næste 2-4 år, forudsat at planerne kan holdes. Der er i dette byggeboom nu konstateret forsinkelser som naturligt vil forekomme, når så meget skal udføres på samme tid. ■

Kort og oversigter over Dubai og kommende projekter kan downloades fra www.aldana.dk

Ejendomsmarkedet generelt

Et marked under udvikling

Ejendomsmarkedet i Dubai & UAE

Det er naturligt for europæere at se på ejendomsmarkedet i Dubai ud fra de parametre, vi er vant til. Hvad er lejeniveauet i området, hvad er renten, hvordan ser landets økonomi ud og hvordan er udbud og efterspørgsel?

Men med Dubai skal man løsrive sig lidt fra det "normale". Ejendomsmarkedet har kun været tilgængeligt for udlændinge i under 6 år og har på ingen måde fundet et naturligt leje mellem udbud og efterspørgsel endnu. Der er så massive udbygningsplaner kombineret med, at så mange ønsker at flytte virksomheder og personer til Dubai, at udbudet ikke kan følge med efterspørgslen. Dette forhold giver stigninger i købs- og lejepriser på to-cifrede procenter årligt. Udlejningsprocenten på kontorer ligger årligt og helt konstant på 97% til 99%!

Det er evident, at der på et tidspunkt kommer en bedre balance mellem udbud og efterspørgsel efterhånden som mange store megaprojekter bliver færdige. Der vil i perioder komme så store udbud, at markedet vil reagere med opbremsning i prisstigninger indtil de ny kvadratmeter er opslugt. Dette vil f.eks. være tilfældet med erhvervsområdet Business Bay, der efter planerne skal være færdigt om 2

år. Der vil tilkomme 1,7 millioner nye kvadratmeter til erhverv mere eller mindre samtidigt. De samlede planer for opførelse af kontorer giver en tredobling af kontorkvadratmetrene over de næste 2 – 3 år.

Modsat betyder det også, at der bliver en voksende efterspørgsel på boliger. Før kunne man ikke etablere sin virksomhed, fordi man ikke kunne få kontor. Nu har man pladsen og flytter/rekvirerer medarbejdere til at flytte til Dubai. Der er pt. planlagt ca. 150.000 nye lejligheder til færdiggørelse over de næste 2 – 3 år, med fokus primært på middel- og højindkomstgrupper.

En egentlig priskorrektion er der ingen ejendomsmæglere eller rådgivere der forventer på nogen sektorer. Priserne er fortsat lave og attraktive målt i forhold til både andre metropoler, men også målt i forhold til regionens storbyer i øvrigt.

På et område som hoteller opereres der med ekstremt høje belægningsprocenter. De officielle byggeplaner på hoteller kan på ingen måde opsume det behov der er, og skabes med de nye projekter herunder ikke mindst forlystelsesmekkaet Dubailand.



Samlet forventer rådgiverne på markedet, at der fortsat er plads til store prisstigninger men at man, som kort-sigtet investor, i den kommende periode skal være mere fokuseret på beliggenheder og sektorer. Som langsigtet investering er der enighed om, at markedet også fremover vil have en høj vækst, før der findes et mere almindeligt modent ejendomsmarked.

Ultimo 2007 udkom to nye analyser af ejendomsmarkedet i Dubai og UAE. Den ene rapport er udarbejdet af den multinationale finanskoncern HSBC og den anden af en i Dubai beliggende kapitalfond, Damac Capital International, bakket op af det lokale ejendomsmæglerfirma Asteco. Begge rapporter konkluderer, at Dubai fortsat i mange år vil have en kraftig og robust udvikling på ejendomsmarkedet med en forventet tilførsel af fremmed kapital til ejendomsmarkedet på over 300 milliarder USD over de næste 10 år. De konkluderer videre, at Dubai fortsat i en årrække vil være det førende område for ejendomme i GCC, og at Abu Dhabi forventeligt vil komme op i et højt udviklingstempo i løbet af de nærmeste år. Samlet udgør ejendomsudviklingen i de to emirater 60% af ejendomsudviklingen i GCC, hvoraf Dubai alene står for de 47%. Begge analyser

Inden for de næste to-tre år er der planlagt 150.000 nye lejligheder med primært fokus på middel- og højindkomstgrupper.

forudser udviklingen i UAE fortsætte med uformindsket styrke forbi 2015.

ALDANA's lokalt bosiddende ledelse og deres kompetence og erfaring på ejendomsmarkedet i Dubai giver ALDANA den nødvendige styrke og overblik til at navigere i dette marked, og udnytte de forskelle, der uvægerligt opstår i et marked under omskiftning. ■



Al land stammer fra Sheikherne. Det er primært den royale familie, Maktoum, der ejer Dubai og som gennem masterplaner opdeler landet (og vandet!) i forskellige udviklingsområder med specifikke formål.

Herefter er det masterdeveloperne, der arbejder videre med området med mere specifik projektering, tilførsel af vand, kloakering, strøm, veje etc.

Masterdeveloperne er i et vist omfang også Maktoum. Det er selskaber som Nakheel (der opfører de tre Palmer, The World og The Universe), EMAAR (der står bag en meget stor del af prestige-projekterne på land, herunder verdens højeste bygning, Burj Dubai) samt Dubai Property (der bl.a. står bag Business Bay samt Jumeirah Beach Residence). EMAAR er som det eneste børsnoteret (på Dubais egen børs), men med Maktoum som væsentlig aktionær.

Under masterdeveloperne kommer så de forskellige private developere, som opfører de enkelte projekter og skyskrabere indenfor masterplanen, dvs. med den udlægning til formål, og med de karré planer og krav til sammenhæng i området, der følger. Developerne hyrer herefter entreprenører til de enkelte byggeopgaver. Masterdeveloperen kan dog også som f.eks. EMAAR tillige være den egentlige bygherre. ■

**Masterdevelopere,
developere,
entreprenører
og bygherrer**

Ejendomsmarkedet i Dubai & UAE

Køb og salg på projektstadiet

Langt de fleste ejendomme i Dubai bliver udbudt medens de er på projektstadiet.

En developer (projektudvikler), som har købt en byggegrund, udarbejder et projekt på opførelse af en ejendom.

Interesserede investorer giver tilsagn om køb af en lejlighed, et kontor eller en villa i projektet og udbetaler 10% til 15% af købesummen.

Udlændinge kan efter en lovændring, i 2002, deltage i ejendomsinvesterings-eventyret i Dubai. Udlændinges investering i ejendomme i Dubai er herefter mulig indenfor specielt udlagte områder hvor en del er long term lease og en del er FreeZone.

Når developer har modtaget tilsagn fra tilstrækkeligt mange investorer, går han i gang med sit byggeri.

Der er nyligt indført et offentligt kontrolsystem som developer er tvunget med i. En del af dette nye koncept er oprettelsen af Escrow Account.

Investorerne indbetaler rater til developer i takt med at byggeriet skrider frem. Indbetalingerne fastlåses på en Escrow Account, (en til formålet spær-

ret konto) og kan kun frigives til developeren til betalinger relevant for byggeprojektet i takt med at byggeriet skrider frem.

Når byggeriet er færdigt, betaler investor den sidste rate og ejendommen overdrages. De sidste 5% af betalingerne indestår herefter på Escrow Account i et år til sikkerhed for udbedring af fejl og mangler.

Dette er den ideelle løsning. I praksis er der mange variationer, og ofte er der en bank inde i billedet, som bidrager til at betalinger kan strækkes over en længere periode og eventuelt udover færdiggørelsestidspunktet.

De fleste ejendomme sælges før eller under opførelse. Ofte skifter ejendomme ejere flere gange i byggeperioden. Køber betaler de rater sælger har betalt plus den værdigstigning som byggeriet har opnået undervejs - samt et gebyr på typisk 2% til developeren for arbejdet med omregistrering af kontraktsforhold etc. Herudover overtager køber naturligvis forpligtelsen til at betale developer de resterende afdrag.

Ved developerens tiltrædelse af aftalen og pengeoverførselen træder køber

endeligt ud af forpligtigelser i forbindelse med ejendommen, idet den nye køber overtager alle rettigheder og forpligtigelser direkte i forhold til developeren. ALDANA vil således ikke efter frasalg af projektejendomme have et efterfølgende ansvar omkring de frasolgte ejendomme. ■





Ejendomsmarkedet har som nævnt alene været frit for udlændinges køb siden 2002, hvorfor det er relevant at se på prisudviklingen i perioden herafter.

Som et repræsentativt eksempel er valgt området Dubai Marina, der har været i udvikling siden 2002, og hvor de sidste større dele bliver færdige nu. Der bygges fortsat andre store projekter i området, og udviklingen fortsætter.

Gennemsnitlig købspris i DKK pr. kvadratmeter for lejligheder i Dubai Marina i henhold til indhentede oplysninger fra ejendomsmæglernes offentliggjorte statistikker i Dubai:

2002	6.848	DKK
2003	11.265	DKK
2004	12.275	DKK
2005	16.213	DKK
2006	20.476	DKK
2007*	24.500	DKK

* (estimeret ultimo 2007)

For at vurdere det aktuelle prisniveau er det relevant at sammenligne med priser pr. kvadratmeter ejerlejlighed i andre metropoler. Nedenstående er udvalgte byer, som Dubai ønsker at være sammenlignelige med. Sammenligningen er naturligvis kun indikativ. De områder i de enkelte byer, der sammenlignes med, er ikke nødvendigvis repræsentativt sammenlignelige, men kun et udtryk for officielle statistikker for den enkelte metropol.

Nedenstående tal er den gennemsnitlige købspris i DKK pr. kvadratmeter for centralt beliggende ejerlejligheder i henhold til diverse offentlige statistikker for 2007:

Dubai	24.500	DKK
København	29.400	DKK
Moskva	35.700	DKK
Bombay	47.900	DKK
Tokyo	106.000	DKK
New York	117.800	DKK
London	141.400	DKK
Monte Carlo	330.000	DKK



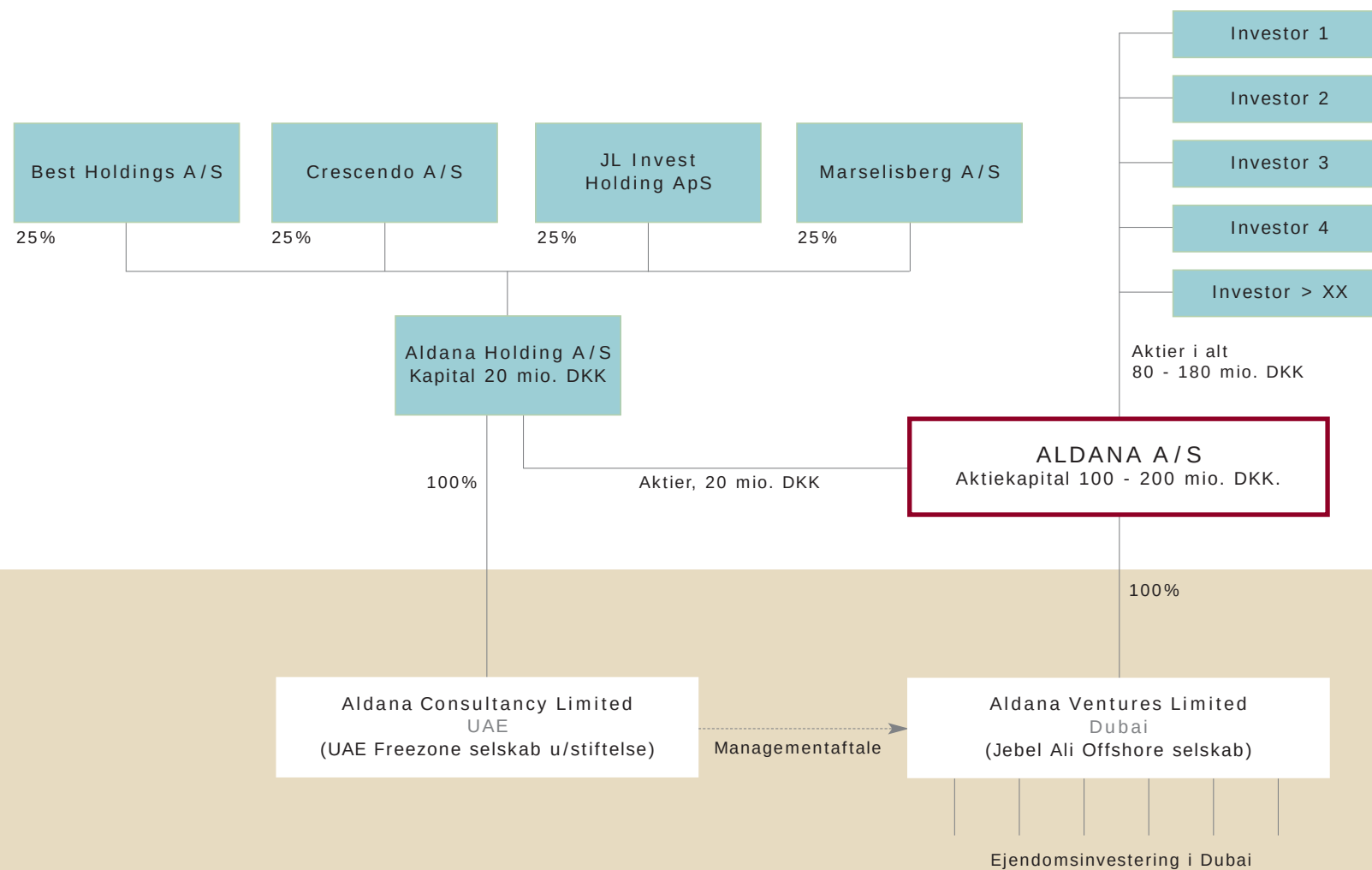
Statistik / historik for ejendomsmarkedet

Kvadratmeterprisen for lejligheder i London er ca. seks gange så høj som i Dubai.

Selskabsopbygning for ALDANA

Selskabsstruktur og ejerforhold

Selskabsstrukturen omkring ALDANA, det stiftende moderselskab Aldana Holding A/S, ejerselskaberne bagved, samt de i Dubai oprettede selskaber kan grafisk illustreres således:



Som det fremgår af diagrammet har stiftelsesselskaberne indskudt 20 mio. DKK i Aldana Holding A/S. Denne kapital er herfra videre indskudt i ALDANA. Aldana Holding A/S' formål er at eje kapital i ALDANA, samt Aldana Consultancy Limited. Det er i aktionæroverenskomsten bestemt at Aldana Holding A/S til enhver tid skal besidde minimum 10% af kapitalen i ALDANA.

ALDANA er det foreløbigt unoterede selskab som investorerne tilbydes at tegne kapital i. Der forventes en ekstern nyttegning af kapital i ALDANA for mellem 80 – 180 millioner DKK, således at selskabets kapitalberedskab bliver mellem 100 – 200 mio. DKK.

Minimumskapitalen er fastsat til 40 mio. DKK. Såfremt det ikke lykkes, ved denne tegning, at nyttegne for minimum 20 mio. DKK ny kapital annulleres alle tegninger.

Dubai er et skattemæssigt interessant område, idet der ikke betales skat af den løbende drift samt avancer på fast ejendom. ALDANA har derfor oprettet et selskab i Dubai under navnet Aldana Ventures Limited, med Stig Rantsén, bosiddende i Dubai som administrerende direktør. Dette sel-

skab skal fungere som det operative selskab, der køber, sælger og investerer i ejendomme i Dubai. Selskabet vil blive kapitaliseret fra ALDANA i takt med, at de konkrete investeringer i Dubai materialiseres. Aldana Ventures Limited er oprettet som et Dubai offshore selskab, indregistreret hos Jebel Ali Free Zone Authority (Jafza).

Til den løbende administration af Aldana Ventures Limited forventer Aldana Holding A/S at oprette et 100% ejet managementselskab i UAE. Selskabet forventes at få navnet Aldana Consultancy Limited og oprettes som et FreeZone selskab indenfor UAE. Denne legale struktur for selskaberne i Dubai er oprettet i overensstemmelse med rådgivning fra vore revisorer samt vor advokat i Dubai.

I første omgang er managementaftalen indgået mellem Aldana Ventures Limited og Aldana Holding A/S. Når datterselskabet i UAE er oprettet tiltransporteres aftalen til dette datterselskab.

Manager vederlægges for sine administrative ydelser med et fast beløb beregnet ud fra egenkapitalen i ALDANA inklusive datterselskaber. Direkte ejendomsrelaterede omkost-

ninger ved køb og salg (henholdsvis ikke gennemførte handler), løbende vedligeholdelse m.m. afholdes af Aldana Ventures Limited mens alle øvrige omkostninger afholdes af manager.

Herudover vederlægges manager med et succesfee beregnet ud fra de realiserede resultater i ALDANA inklusive datterselskaber. Dette honorar udgør 20% af de nettorealiserede resultater. ALDANA skal dog først sikres et afkast på minimum 10% af den indbetalte kapital (inklusive de 5% overkurspoint ved nyttegningen) før der tilgås succesfee til manager.

Se yderligere nedenfor i det særskilte afsnit omkring indholdet af managementaftalen. ■



Verdens højeste bygning Burj Dubai, bliver endnu et bygningsikon for Dubai.

Selskabsopbygning for ALDANA

28

Ansvarsfordeling/ indflydelse for stiftere contra nye aktionærer

Som stifter og ansvarshavende for udbudet af kapitalandele i ALDANA er bestyrelsen besat med personer fra initiativkredsen, se nærmere herom nedenfor under punktet "Ledelse og honorering".

Bestyrelsesformanden er til enhver tid udpeget af Aldana Holding A/S. Direktionen i ALDANA samt bestyrelse og direktion i Aldana Ventures Limited udpeges af bestyrelsesformanden i ALDANA.

Derudover er det bestemt, at vedtægterne alene kan ændres med tilslutning fra Aldana Holding A/S.

Styring af ALDANA samt investeringer heri gennemføres i overensstemmelse med den vedtagne forretningsplan for ALDANA.

Indkøb af ejendomme indstilles til bestyrelsen i Aldana Ventures Limited. Denne bestyrelse kan egenhændigt beslutte enkelte investeringer på op til 20% af selskabets egenkapital, forudsat at investeringerne ligger inden for rammerne af den vedtagne forretningsplan. Disse investeringer skal efterfølgende godkendes af bestyrelsen i ALDANA før denne 20% indkøbsramme kan benyttes igen.

Investeringer derudover godkendes/afslås af den til enhver tid siddende bestyrelse i ALDANA på baggrund af indstillinger fra Aldana Ventures Limited. Bestyrelsen i ALDANA kan godkende indstillingen med tilslutning fra over 2/3 af bestyrelsesmedlemmerne.

Selskabets og aktionærernes forhold er reguleret i henhold til vedtægterne samt aktionæroverenskomsten. ■

Aktionær- overenskomst

Der er underskrevet en aktionæroverenskomst, som nye investorer er forpligtet til at underskrive og efterkomme. Aftalen er optrykt i sin fulde ordlyd som bilag 4 omstående. Aftalen har en række bestemmelser omkring aktieovergang, ændring af vedtægter og aktionæroverenskomsten samt ledelsesforhold. Alle aktionærer er forpligtet til at tiltræde aktionæroverenskomsten, for at kunne blive lovformeligt registreret som aktionærer.

Aftalen omfatter forkøbsret for eksis-

terende aktionærer og der er indført bestemmelser for muligheden for, at afhænde aktier direkte til selskabet. Der er tillige indskrevet en fælles forståelse for, at der løbende skal udbetales et rimeligt udbytte.

De væsentlige bestemmelser omkring bestemmende indflydelse kan opsummeres til, at da Aldana Holding A/S har taget initiativ til at stifte Aldana og har ret og pligt til altid at besidde minimum 10 % af selskabets aktiekapital, har de stiftende aktionærer, Aldana

Holding A/S, en række særrettigheder omkring vedtægtsændringer og ændringer i aktionæroverenskomsten samt ledelsesforhold.

På det ledelsesmæssige plan har Aldana Holding A/S eneret til at udpege og vælge bestyrelsesformanden i Aldana. Bestyrelsesformanden har så videre den særrettighed, at han alene udpeger og vælger direktionen i Aldana samt direktion og bestyrelse i fuldt eller delvist ejede datterselskaber. ■



Golf er stort i Dubai, og Dubai Dessert Classic tiltrækker hvert år de bedste golfspillere fra hele verden.

Selskabets vedtægter er optrykt i deres fulde ordlyd omstående som bilag 2.

Særligt skal det fremhæves at bestyrelsen er bemyndiget til:

- at lade selskabet opkøbe egne aktier for op til 10% af kapitalen
- at lade selskabets kapital udvide med op til 180 mio. DKK, hvorefter kapitalen kan udgøre op til i alt 200 mio. DKK nominel aktiekapital
- at lade selskabet notere på en offentlig markedsplads på et sted og tidspunkt som bestyrelsen vurderer optimalt for selskabet.

Vedtægter

Der er indgået en managementaftale mellem Aldana Ventures Limited og Aldana Holding A/S der er uopsigelig i 8 år. Når selskabet Aldana Consultancy Limited er stiftet, tiltransporteres Aldana Holding A/S kontrakten til dette datterselskab.

I henhold til managementaftalen har manager ret og pligt til at varetage Aldana Ventures Limiteds interesser på ejendomsmarkedet i Dubai og UAE. Herunder er manager forpligtet til bl.a. at stille lokaler og mandskab til rådighed, udføre løbende betalinger og bogføring, holde kontakt til offentlige myndigheder, sikre information til investorerne mm.

I managementaftalen er der aftalt et honorar mellem Aldana Ventures Limited og manager, der udgøres af to dele, et fast honorar og et succes-fee.

Det faste honorar udgør 1%. Honoraret erlægges kvartalsvis forud beregnet på basis af sidste års egenkapital og reguleres årligt i takt med regnskabsaflæggelser. Der betales løbende et fast honorar fra ALDANA til Aldana Holding A/S vedr. de danske arbejdsopgaver. Dette honorar fratrækkes i det beregnede 1% honorar som Aldana Ventures Limited betaler til manager.

Succes-fee'et beregnes årligt bagud som 20% af realiserede nettoresultater i ALDANA koncernen. Det er dog sikret, at ALDANA forlods skal opnå et afkast på minimum 10% af den investerede aktiekapital (inklusive overkurs) før der kan ske udbetaling af et succes fee til Aldana Holding A/S. En såkaldt "hurdle rate", der kan defineres som det minimumsafkast en inve-

stor forventes at opnå for at gå ind i en given investering.

Honorarberegningen foretages på baggrund af det realiserede nettooverskud før skat eksklusive eventuelle urealiserede værdireguleringer på ejendomme og valuta, der er medtaget regnskabsmæssigt. ■



Managementaftale

En meget populær sport i Dubai er hestevæddeløb. Sheiken har sin egen stald med flere af verdens bedste heste, og han tilhører selv verdenseliten i udholdenhedsridning.

Selskabsopbygning for ALDANA

30

Ledelse og honorering

Bestyrelsen i ALDANA udgøres ved dette udbud af 4 personer. Frem til førstkomende generalforsamling udgøres bestyrelsen af personer fra initiativkredsen og består af bestyrelsesformand Stig Rantsén samt Jesper Krarup, Jan Larsen og Bo Helligsøe, alle menige medlemmer. Direktionen udgøres af direktør Jesper Krarup.

Som tidligere nævnt bliver bestyrelsesformanden i ALDANA udpeget af Aldana Holding A/S, og i tilfælde af stemmelig-

hed i bestyrelsen er formandens stemme udslagsgivende. Bestyrelsesformanden har tillige særrettigheden til alene at udpege direktionen samt bestyrelse og direktion i datterselskabet Aldana Ventures Limited.

Der budgetteres med et bestyrelseshonorar på 75.000 DKK. Der udbetales ikke bestyrelseshonorar til personer fra initiativkredsen. Der afsættes ikke honorar til direktionen, der honoreres indirekte gennem managementaftalen.

Bestyrelsen i Aldana Ventures Limited udpeges i henhold til vedtægterne direkte af bestyrelsesformanden i Aldana Holding A/S og udgøres af Jesper Krarup (formand), Stig Rantsén, Jan Larsen og Bo Helligsøe. Direktionen udgøres af direktør Stig Rantsén. Der afsættes ikke honorar til bestyrelsen eller direktionen, der honoreres indirekte gennem managementaftalen. ■

Udbuds og formidlingsaftale

Der er indgået aftale mellem ALDANA og Aldana Holding A/S vedrørende nærværende kapitalnytegning, handel løbende samt senere børsintroduktion.

Ved kapitalnytegning, der søges gennemført med nærværende informationsmateriale tilfalder der Aldana Holding A/S et honorar på 5% af den tegnede kapital, fratrukket alle udgifter vedrørende nytegningen, herunder for eksempel, men ikke udtømmende oplyst, udgifter til rådgivere, udarbejdelse og trykning af informationsmateriale, markedsføring samt investorkommunikation og management

samt udgifter vedr. den ekstraordinære generalforsamling, der afholdes i Dubai.

I praksis afholdes alle udgifter af udbyderen ALDANA. Aldana Holding A/S er herefter berettiget til at fakturere et honorar, der inklusiv moms bringer de samlede udgifter for ALDANA op på 5%.

Ved en senere introduktion af ALDANA på en offentlig markedsplads har Aldana Holding A/S ret til at forestå introduktionen, og der tilfalder Aldana Holding A/S et honorar på 5% af den

opnåede børsværdi for denne ydelse. Værdien af ALDANA beregnes i dette tilfælde ud fra gennemsnitskursen på gennemførte handler i den sidste time på selskabets første noteringsdag. Også i denne situation afholder Aldana Holding A/S alle ved børsintroduktionen forbundne udgifter eksklusive offentlige gebyrer.

I den mellemliggende periode kan investorer frit handle andele indenfor aktionæroverenskomstens begrænsninger omkring størrelse af den enkelte kapitalpost. Aldana Holding A/S skal have kopi af overdragelsesaftalen og

Selv om temperaturen om sommeren kommer op over 40 grader er det muligt at stå på ski i Dubai - det foregår bare indendørs på Emirates Mall's ca. 500 meter lange kunstige skibakke. Bakkens enorme størrelse ses tydeligt i forhold til bilerne på vejene.



registrerer dette i selskabets register over ejere uden vederlag. Såfremt investorer ønsker at sælge deres kapitalandele, uden selv at kunne anvise en køber, kan Aldana Holding A/S tilbyde at assistere med at finde en køber samt gennemføre handelen. For denne ydelse er Aldana Holding A/S berettiget til et honorar på 2% af værdien på den gennemførte handel. Dette omfatter tillige tilfælde, hvor den endelige køber er ALDANA jf. nærmere nedenfor i afsnittet om kapitalfremskaffelse mv. ■



Foto Skypix/Hans Henrik Tholstrup

Skatteforhold

Generelle skatte- og momsforhold mv. i Dubai

Dubai ønsker at tiltrække personer og selskaber gennem en nul – skattepolitik. Der er ingen personskatter, ingen moms, og der er ingen selskabsskatter udover for banker og energiselskaber.

Statens indtægter på skatte og afgiftsområdet hidrører således primært fra gebyrer for indregistrering af selskaber etc., de årlige registreringsafgifter mv. for selskaber, sel-

skabsskat for banker og energiselskaber mfl. samt de årlige visa udgifter for udenlandske personer og endeligt en importafgift på 5% for vareindførsel til landet.

Udover de væsentlige olieindtægter sælger staten løbende grunde og tjener gennem sine helt eller delvist ejede masterdeveloperselskaber løbende penge på de mange ejendomstransaktio-

ner. Hver gang et projekt skifter ejer skal masterdeveloperen normalt have 2% af handelssummen i omregistreringsgebyr. Da ejendomme typisk er mellemhandlet mange gange, før de er opført, ligger der betydelige indtægter på dette område. Det er ikke unormalt at der er sket mellemhandler op til 10 gange med villaer på palmerne – og det er før de er opført! ■

Selskaber

Selskaber betaler som ovenfor nævnt ikke skat i Dubai, ligesom der ikke er moms etc. Der er alene udgifter til de årlige gebyrer for at være et registreret selskab.

ALDANA har registreret et datterselskab, Aldana Ventures Limited, i Dubai. Selskabet har en i Dubai bosiddende ledelse, ligesom bestyrelsesmøder og løbende møder om investeringer finder sted i Dubai. Herved elimineres enhver tvivl om at ejendomsinvesteringer samt beslutninger herom reelt sker i Dubai, hvorfor beskatningsretten tilfalder Dubai. Som følge af Dubais politik om 0-skat bliver avancer og løbende driftsoverskud

således hverken beskattet i Dubai eller Danmark.

Datterselskabet, Aldana Ventures Limited, er indregistreret i Jebel Ali Free Zone (Jafza) som et off shore selskab med ret til at købe, sælge og udleje ejendomme gennem brug af serviceselskaber mv. Selskabet er registreret hos vores advokatforbindelse i Dubai, Afridi & Angell, og har ingen ansatte.

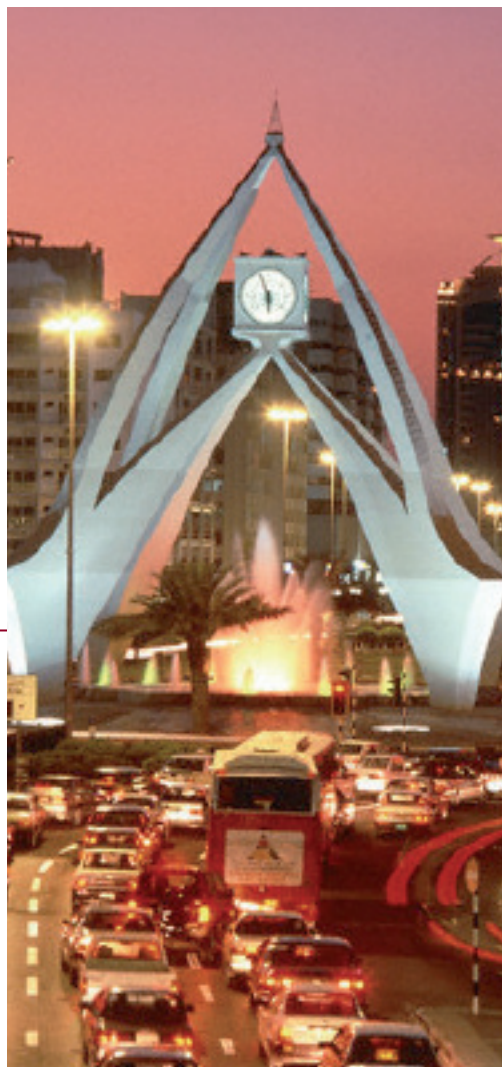
Der er ingen udbytteskat eller begrænsninger i ind eller udførsel af kapital til eller fra Dubai, hvorfor realiserede overskud efter behov kan trækkes hjem til Danmark uden udgifter eller begrænsninger.

I Danmark sker der ikke beskatning af udbytter, der trækkes hjem fra datterselskabet i Dubai, idet ALDANA er ejer af hele kapitalen. Et evt. frasalgs af datterselskabet kan på samme vis ske skattefrit, når selskabet har været ejet i mere end tre år.

For investorer der ejer andele i ALDANA gennem et selskab gælder det, at udbytte beskattes som selskabsindkomst med 66% af det modtagne udbytte. Såfremt selskabet ejer over 15% (falder til 10% fra 1.1.2009) af ALDANA er udbyttet dog skattefrit forudsat at aktierne har været ejet i over 12 måneder. ■



Trods talrige eksempler på vestlig indflydelse, har Dubais ekstremt hurtige transformering stadig rødder i gamle mellemøstlige værdier.



Som nævnt overfor er alle ejendomsgevinster og løbende overskud skattefrie for Aldana Ventures Limited i Dubai, ligesom der ikke sker beskattning i ALDANA, når udbytte trækkes hjem.

Udbytte videre ud fra ALDANA til ejere, der er personer, følger de almindelige danske udbyttebeskatningsregler hvilket vil sige, at personer beskattes med 28% af de første 46.700 DKK, 43% af de næste 55.900 DKK og 45% af udbytte herudover (skattesatser for ugifte i 2008). ■

Såfremt investeringen ønskes foretaget gennem pensionsmidler, eller såfremt investor ikke er bosiddende i Danmark, tilrådes det at søge rådgivning herom hos egen revisor. ■

Personer

Øvrige forhold

Strategi for ALDANA

Strategi

a. Strategi for ALDANA

ALDANA tilrettelægger sin investeringsstrategi efter sine ressourcer samt efter markedsforholdene. Strategien er en integreret del af ledelsens forretningsplan.

b. Makrofaktorer

I det følgende forudsættes det, at verden de næste par år ser ud som den gør i begyndelsen af 2008, med uændrede valutaforhold mellem USD og AED, en svækket verdensøkonomi, status quo i de politiske forhold i Mellemøsten og en oliepris på mellem 90 og 120 USD pr. barrel.

c. Lokale faktorer

Det forudsættes, at de politiske forhold i UAE er stabile, at der er en jævnt stigende immigration, stigende turisme og et stigende udbud af fast ejendom. Inflation i niveauet 8-12% årligt.

d. Konkurrenceposition

Blandt ejendomsinvestorer i Dubai vil ALDANA være mindre til mellemstor. Institutionelle investorer i vestlig forstand har endnu ikke markeret sig i

Dubai, hvilket skyldes at markedets gennemsigtighed endnu er ufuldkommen, og at de lovgivningsmæssige rammer omkring handlen med fast ejendom ikke er perfekte.

ALDANA opererer med lave omkostninger i forhold til konkurrenter på grund af en lille og effektiv organisation.

Stort markedskendskab og effektivt netværk vil give en opportunistisk adgang til åbninger i markedet, som indebærer betydelige omkostningsfordele.

e. Markedsplacering

Ejendomsmarkedet i Dubai er kendetegnet ved:

- Høj volumenvækst
- Høj vækst i pris
- Få store udbydere
- Mange små/mellemstore udbydere

Der er med andre ord tale om et karakteristisk vækstmarked. ALDANA's andel af totalmarkedet vil være insignifikant. ALDANA vil søge konkurrencefordele gennem velovervejede investeringer og udnyttelse af markedsmuligheder, som en mindre aktør som ALDANA lettere kan få øje på.

f. Investeringsstrategi

Med baggrund i denne strategi vil ALDANA erhverve handelsejendomme og projekter for ca. 80% af sin investeringskapacitet. Ca. 20% af investeringskapaciteten placeres i udlejningsejendomme, der skal sikre et løbende cash flow.

Det er samlet målet at opnå et nettoresultat på ikke under 20% af den indskudte kapital. ■



Handlingsplan/implementering af strategi

a. Investeringskriterier

Givet de strategiske og konkurrence-mæssige forudsætninger vil ALDANA fordele sine ressourcer over et mindre antal velplacerede investeringer.

Kriterierne for disse vil være

- God beliggenhed
- Anerkendt developer
- Attraktiv likviditet (lang betalings-tid over udviklingsperioden)
- God omsættelighed

b. Projekt og færdige ejendomme

ALDANA vil placere størstedelen af sine midler i ejendomme på projekt-stadiet.

En mindre del af ALDANA's formue vil blive investeret i færdigbyggede ejendomme til udlejning.

c. Boligejendomme og kommer-cielle bygninger

ALDANA vil investere i både boligejen-domme og erhvervsejendomme, og mikset herimellem vil løbende blive vurderet og justeret af ledelsen i hen-hold til de på tidspunktet gældende markedsmuligheder.

d. Geografisk spredning

Selskabets midler vil blive investeret i De forenede Arabiske Emirater (UAE).

En overvejende del af investeringerne vil finde sted i emiratet Dubai.

Projekter i Abu Dhabi, Ajman og Ras El Khaimah bliver også vurderet, efter-hånden som disse emirater udvikler deres ejendomssektorer.

e. Tilpasning efter markeds-udvikling

ALDANA vil med den lokalt bosiddende ledelse altid kunne være opmærksom på og hermed på forkant med, hvor ejendomsudviklingen i UAE bevæger sig hen. Det er denne tilstedeværelse og stedse opfølgning på markedet, der skal sikre at investeringerne i ALDANA fokuseres på de sektorer, der har det stærkeste og kraftigste udviklingspo-tentiale.

ALDANA har også i denne forbindelse tilknyttet ejendomsrådgivere, der løbende skal sikre at al relevant mar-kedsinformation tilgår selskabets ledelse.

Det skal fremhæves, at der er indgået en præferenceaftale med den største skandinaviske ejendomsmægler i Dubai, som med 4 års erfaring på ejen-domsmarkedet i Dubai og en medarbej-derstyrke på foreløbigt 5 personer, vil tilføre selskabet en stor markedsind-sigt. Dette selskab, Scandia Real Estate vil sikre ALDANA en løbende informa-tion samt attraktive tilbud på marke-det, ligesom samarbejdet skal sikre at selskabets ejendomme kommer til salg på gunstige tidspunkter.

f. Forretningsplan

Handlingsplanen er en integreret del af selskabets forretningsplan som ledelsen bruger som ledelses- og navi-gationsværktøj. ■

Handlingsplan



Kapitalanvendelse, kapitalfremskaffelse samt etableringsomkostninger

Kapitalanvendelse

I forbindelse med introducering af ALDANA forventes det, at der samlet tilvejebringes 200 mio. DKK. Denne kapital sammensættes på følgende måde:

Indskud fra Aldana Holding A/S	20 mio. DKK
Indskud fra nye aktionærer	180 mio. DKK
Samlet kapital	200 mio. DKK

Den samlede kapital forventes anvendt således:

Investering i Dubai relaterede ejendomme og projekter:	
Anlægsinvesteringer	40 mio. DKK
Likvider og	
Nettoinvesteringer	160 mio. DKK
Samlet anvendelse	200 mio. DKK

ALDANA har på en ekstraordinær generalforsamling vedtaget en aktietegningsudvidelse på op til 180 mio. DKK nye aktier. Aktierne tegnes til kurs 105.

ALDANA forestår selv udbudet af aktierne og afholder alle udgifter i forbindelse hermed. Aldana Holding A/S har

ydet bistand med udarbejdelse af informationsmateriale m.v. og modtager et honorar herfor. Dette honorar er beregnet som forskellen mellem 5% af den samlede nytegnede kapital og de afholdte omkostninger. Honoraret er inkl. moms.

ALDANA afholder alle de estimerede omkostninger, som forventes at udgøre følgende:

Advokater og registreringer	500.000 DKK
Revisorer	500.000 DKK
Afholdelse af ekstraordinær generalforsamling i Dubai til vedtagelse af kapitaludvidelsen	1.000.000 DKK
Aflønning af ledelse i forbindelse med aktieudbudet	1.000.000 DKK
Afholdte Due diligence omkostninger	750.000 DKK
Markedsføring	1.500.000 DKK
Honorar, estimeret (inkl. moms)	3.750.000 DKK
I alt omkostninger	9.000.000 DKK

Ved en reduktion af tegningsbeløbene forventes det, at omkostninger til etablering af projektet vil være det samme, hvilket således betyder, at honoraret reduceres. Beløbet er inklusiv moms.

Såfremt den samlede tegnede kapital bliver mindre end 20 mio. DKK har ALDANA mulighed for at annullere projektet, uden økonomisk tab af nogen art for de investorer, der har afgivet tegningsaftale. ■

Selskabet kan via det specielle ratebetalingssystem (se side 24) hos developerne geare sine investeringer i de projektbaserede ejendomsinvesteringer. Denne betalingsform begrænser behovet for optagelse af lånekapital.

Det er besluttet at kapitalen som anvendes til køb af projektejendomme maksimalt må geares 2 gange – således at der for 200 mio. DKK egenkapital, maksimalt kan indgås forpligtelser for 600 mio. DKK.

Det er endvidere en betingelse, at der kun kan indgås forpligtende handler, såfremt der er likviditet, inklusiv eventuelt belåning, i ALDANA til minimum et års betalinger på de indgåede forretninger. ■

I forbindelse med effektivering af køb af projektejendomme er forretningsplanen udformet således, at der ikke er mulighed for kort eller lang finansiering af disse ejendomme. Dette er begrundet i, at selskabet gennem ovennævnte gearing, samt via det specielle ratebetalingssystem, har eksponeret sin egen-

kapital. Dog kan bestyrelsen til enhver tid optage mindre kortvarige kreditter til betaling af kommende rater.

Angående belåning af de ejendomme som ALDANA erhverver til anlægsinvesteringer, er det selskabets vurdering, at disse ejendomme, når de er færdigop-

førte, udlejet og overdraget til selskabet, repræsenterer en belåningsværdi for ALDANA på mellem 60 – 90% af ejendommenes anskaffelsessværdi. Der er af forsigtighedsårsager ikke kalkuleret med belåning af anlægsinvesteringerne, men dette vil naturligvis blive søgt optimeret. ■

Gearing og likviditetsberedskab

Belåning

Dubai er et "shoppers paradise" - fra de mest luksuriøse malls til de gamle souks med deres guld, tekstil og krydderier.



Kapitalanvendelse, kapitalfremskaffelse samt etableringsomkostninger

Løbende afkast og exitstrategi for investorer

Udbyttepolitik

Det er bestyrelsens mål og hensigt, at der årligt skal udbetales rimelige udbytter, under skyldig hensyn til selskabets konsolidering og de opnåede resultater. Det er op til bestyrelsen, at indstille til generalforsamlingen hvor stort udbytte der foreslås.

Omsætteligheden af aktierne og forventet børsintroduktion

ALDANA's aktier udstedes som dematerialiserede fondsaktiver via VP (værdipapircentralen) og er frit omsættelige. Der kan ikke tegnes aktier ved udbudet eller efterfølgende sælges aktier for mindre en minimumstegningen 1.000 stk. af nominelt 1.000 DKK svarende til nominelt 1 mill. DKK. Endvidere kan investorer ikke erhverve aktier med henblik på at distribuere eller i øvrigt overdrage aktier med mindre beløb til tredjemand.

Det er bestyrelsens ønske at fremme ALDANA's omsættelighed, gennemsigthed og dermed likviditeten i aktierne højst muligt. Derfor er ledelsen i henhold til vedtægterne bemyndiget til at lade selskabet notere til handel på en autoriseret handelsplads. Bestyrelsen bestemmer hvornår den finder det

mest optimalt, at lade selskabet notere, men det forventes gennemført inden for 24 måneder efter introduktionen. Det er naturligvis ligeledes en forudsætning, at den pågældende handelsplads vurderer, at ALDANA er egnet til en notering på børsen.

I det omfang aktionærer ønsker at afhænde sine aktier før en børsintroduktion vil der også være mulighed herfor ud fra 2 alternativer med respekt for de øvrige aktionærers købsret i henhold til aktionæroverenskomsten. De aktionærer, som måtte ønske at afhænde aktier kan afhænde dem privat eller henvende sig til administrator, som vil forsøge at afhænde aktierne til tredjemand baseret på det seneste kvartals opgjorte indre værdi. Administrator er berettiget til et honorar for denne ydelse på 2% af handelsværdien.

Såfremt det ikke er muligt at finde en tredjemand til køb af aktierne, er der et alternativ, nemlig at den sælgende investor kan lade sine aktier indløse. Indløsning af aktier kan effektueres af bestyrelsen 4 gange årligt maksimeret til 2% af selskabets nominelle kapital pr. indløsning. Da indløsningsretten kræver et vist likvidt beredskab, er der af hensyn til de øvrige investorer ind-

føjet denne begrænsning på maksimalt 2%. Såfremt selskabet har disponeret sin likvide kapital kan indløsningen ikke effektueres, før der igen er likviditet i selskabet. Bestyrelsen kan kun acceptere indløsningsønsker når kriterierne er efterprøvet.

Såfremt der er krav om indløsning, skal ledelsen reservere indløsningsbeløbet max. 2% pr. kvartal, før der disponeres igen. Indløsningskursen beregnes ud fra seneste kvartals opgjorte egenkapital med et fradrag på 5%, hvoraf 2% tilfalder administrator for udførelse af de praktiske opgaver, således at de øvrige aktionærer ikke belastes af omkostninger ved en aktionærs indløsning. I det omfang ønsket om indløsning er større en 2%, eller der ikke er likviditet til indløsningen, går ønsket videre til næste indløsningsrunde.

Selskabet har via vedtægterne bemyndigelse til at erhverve op til 10% af egne aktier. I det omfang denne grænse er nået, dels via egne opkøb, dels via ovennævnte indløsningsret, skal selskabet foretage en nedskrivning af selskabets kapital. ■



Budgetter

Budgetforudsætninger

I forbindelse med udfærdigelse af budgettet for ALDANA henvises ligeledes til selskabets strategi, hvor der beskrives, hvad der skal investeres i. Markedet i Dubai er meget atypisk i forhold til andre ejendomsmarkeder og forudsætningerne i forhold til strategierne kan ændre sig hurtigt. Med denne baggrund er en budgetperiode på 6 år lang. Nedennævnte budget og budgetforudsætninger er et scenario for, hvordan selskabets kapital antages at blive anvendt, og hvad afkastet heraf forventes at udgøre. Budgetforudsætningerne er følgende:

Investering i anlægsaktiver

- 10% af selskabets kapital pr. år eller 20 mio. DKK i år 1 investeres i udlejningsejendomme indenfor kontorsegmentet.
- 10% af selskabets kapital pr. år eller 20 mio. DKK i år 1 investeres i udlejningsejendomme indenfor butikssegmentet.

Der budgetteres med et årligt nettoafkast på 8,5% p.a. efter samtlige omkostninger til at drive ejendommene.

Investering i projektejendomme

- Den resterende del af selskabets kapital investeres i projektrelaterede ejendomme, hvor selskabet

erhverver ejendomme ved lancering af projektet eller på et hvilket som helst andet stade frem til færdiggørelsen. Der er som tidligere beskrevet mulighed for at investere den tilvejebragte kapital 3 gange - dog under hensyntagen til, at der er til stadighed er likviditet i selskabet til 12 måneders ratebetalinger.

- Investeringerne følger en sædvanlig rateplan med 15% udbetaling og herefter løbende rater frem til færdiggørelsen i løbet af 2 1/2 år.
- Investeringssegmenterne er alle former for boliger, kontorer, hoteller og butikker.
- Der budgetteres med at investeringerne omsættes en gang årligt, og at afkastet af disse handler udgør 10,5% af den samlede forpligtende købspris, pr. gang.

Valuta og renteforhold

- Renten på overskudslikviditet budgetteres til 5%.
- Budgetterne er udarbejdet under forudsætning af en fast valutakurs overfor Dirham på 1,3.

Udbytte

Udbytte budgetteres til 5% af den oprindelige kapital på 200 mio. DKK



Omkostningerne til at drive ALDANA

- Managementfee beregnes som 1% af selskabets kapital opgjort pr. 31. december i det foregående regnskabsår. Honoraret afregnes kvartalsvis forud. Beløbet dækker samtlige omkostninger til at drive ALDANA herunder, personale, lokaler, inventar, investorinformation, udfærdigelse af regnskaber mm.
- Øvrige udgifter budgetteres til 0,75% af selskabets kapital. Beløbet dækker due diligence omkostninger på sager som ikke effektueres, offentlige afgifter mm. Direkte omkostninger vedr. gennemførte investeringer aktiveres på ejendommene.
- Præstationsfee til Aldana Consultancy Limited, der beregnes som 20% af selskabets realiserede overskud. Der er taget hensyn til at ALDANA først skal opnå et afkast på 10% af den investerede aktiekapital.

Budgettet nedenfor er udarbejdet således, at de indgåede projektinvesteringer er afviklet med realiserede fortjenester ultimo året. Det forventes dog, at selskabets kapital til stadighed er investeret, hvorfor nedennævnte er et rullende budget. ■

Drifts- og balancebudgetter

41

Resultatsimulering (1.000 DKK) ultimotal	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bruttoafkast	50.650	59.207	68.420	79.445	92.657	108.493
Fast managementfee	2.000	2.309	2.668	3.098	3.613	4.231
Øvrige omkostninger, DD og offentlige afgifter etc.	- 1.500	1.731	2.001	2.323	2.710	3.173
Renter af lån	0	0	0	0	0	0
Renter af overskudslikviditet	4.000	2.245	2.498	2.892	3.365	3.933
Netto	51.150	57.412	66.248	76.914	89.699	105.021
Overskudsandel	10.230	11.482	13.249	15.382	17.939	21.004
Overskud, netto	40.920	45.929	52.998	61.531	71.759	84.017
Udbytte	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Til konsolidering	30.920	35.929	42.998	51.531	61.759	74.017
Afkast p.a. af indskudskapital før udbytte	20%	23%	26%	31%	36%	42%
Balancesimulering	år 1	år 2	år 3	år 4	år 5	år 6
Anlægsaktiver	40.000	46.184	53.369	61.969	72.278	84.628
Likvide midler	43.420	46.391	53.532	62.151	72.482	84.863
Indkøbte ejendomsprojekter	450.000	526.497	608.417	706.454	823.947	964.759
Samlede aktiver	533.420	619.073	715.319	830.575	968.705	1.134.251
Skyldige rater på ejendomsprojekter	292.500	342.223	395.471	459.195	535.565	627.093
Skyldig udbytte	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Konsolideret egenkapital	230.920	266.849	309.848	361.380	423.140	497.157
Samlede passiver	533.420	619.073	715.319	830.573	968.705	1.134.251
Estimeret kurs indre værdi	115	133	155	181	212	249

Budgetter

Budgetter

Investorbudgetter

Nedennævnte investorbudgetter er udarbejdet før skat, idet en efter skat beregning vil kræve mange forskellige opgørelser alt efter om man investerer privat eller via selskaber, og om man eventuelt kan betragtes som værnsaktionærer.

Budgetter for en investor der erhverver 1.000 stk á 1.000 DKK til kurs 105 ved introduktionen ser således ud:

Investor budget

Afkast før skat pr. 1.000 stk. aktier
á 1.000 DKK.

	år 1	år 2	år 3	år 4	år 5	år 6
Basisinvesteringen 1.050.000						
Andel af egenkapital - excl. udbytte	1.154.600	1.334.248	1.549.242	1.806.902	2.115.700	2.486.788
Kontant udbytte akkumuleret over perioden	50.000	100.000	150.000	200.000	250.000	300.004
Samlet nominel værdi før skat	1.204.600	1.434.248	1.699.242	2.006.902	2.365.700	2.785.788
Afkast i procent af basisinvesteringen akkumuleret	15%	37%	62%	91%	125%	165%
Intern rente	14,72%	17,22%	19,24%	19,97%	20,25%	20,32%

Følsomhed

Da den væsentligste del af ALDANA's kapital inklusiv det gearede element, er placeret i projektejendomme, er det naturligvis afkastet på disse, der kan forrykke ovennævnte basisbudget.

Nedenfor er derfor beregnet visse nøgletal, såfremt afkastet på projektejendommene afviger fra basisforudsætningen på 10,5% pr. gang.



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Budgetter
Basisbudget							
Nominel afkast af indskudskapitalen før udbytte	40.920	45.929	52.998	61.531	71.759	84.017	
Afkast i % af indskudskapitalen før udbytte	20%	23%	26%	31%	36%	42%	
Investors afkast i procent af basisinvesteringen akkumuleret	15%	37%	62%	91%	125%	165%	
Investors interne afkast ved salg af aktien	15%	17%	19%	20%	20%	20%	
Projektejendommene afkaster 15 % pr. gang i stedet for 10,5 %							
Nominel afkast af indskudskapitalen før udbytte	57.120	70.117	87.103	108.950	136.989	172.971	
Afkast i % af indskudskapitalen før udbytte	29%	35%	44%	54%	68%	86%	
Investors afkast i procent af basisinvesteringen akkumuleret	22%	56%	97%	149%	214%	297%	
Investors interne afkast ved salg af aktien	22%	25%	27%	28%	28%	28%	
Projektejendommene afkaster 5 % pr. gang i stedet for 10,5 %							
Nominel afkast af indskudskapitalen før udbytte	26.400	21.175	21.535	22.612	23.804	25.109	
Afkast i % af indskudskapitalen før udbytte	13%	11%	11%	11%	12%	13%	
Investors afkast i procent af basisinvesteringen akkumuleret	8%	18%	28%	39%	50%	62%	
Investors interne afkast ved salg af aktien	8%	9%	10%	11%	11%	11%	
AED stiger 10 % i forhold til DKK							
Nominel afkast af indskudskapitalen før udbytte	68.104	50.522	58.298	67.685	78.935	92.419	
Afkast i % af indskudskapitalen før udbytte	34%	25%	29%	34%	39%	46%	
Investors afkast i procent af basisinvesteringen akkumuleret	28%	50%	75%	105%	140%	180%	
Investors interne afkast ved salg af aktien	28%	23%	22%	22%	22%	21%	
AED falder 10 % i forhold til DKK							
Nominel afkast af indskudskapitalen før udbytte	13.736	41.336	47.698	55.378	64.583	75.615	
Afkast i % af indskudskapitalen før udbytte	7%	21%	24%	28%	32%	38%	
Investors afkast i procent af basisinvesteringen akkumuleret	2%	23%	48%	77%	111%	150%	
Investors interne afkast ved salg af aktien	2%	11%	16%	18%	19%	19%	

Indkøbte ejendomme

Forud for kapitaludvidelsen i ALDANA har selskabet gennem sit 100% ejede datterselskab i Dubai, Aldana Ventures Limited, erhvervet nedenstående ejendomme:

Dubai Sports City

ALDANA har købt 10 fuldt møblerede og udstyrede lejligheder inkl. 10 garager i projektet Elite Sports Residence IV som bliver udviklet af Triplanet International Fzc. Ejendommen forventes færdig i første kvartal 2010. Developeren er en kendt aktør i Dubai Sports City, hvor han tidligere har lanceret 3 ejendomme, som er udsolgt og under opførelse.

Elite Sports Residence IV er beliggende overfor Ernie Els' 18 hullers golfbane og tæt på Manchester United Soccer School, David Lloyds tennis akademi m.m. Altsammen en del af Dubai Sports City, som er bygget med det formål at huse sports og helsefaciliteter.

Lejlighederne er erhvervet som freehold.

Den samlede pris for de 10 lejligheder var 6,5 mio. AED. Lejlighedernes samlede areal er 613 m², hvorfor købsprisen svarer til 10.600 AED pr. m².

Se mere om projektet på www.triplanetgroup.com, samt om Dubai Sports City generelt på www.dubaisportscity.ae/

Elite Sports Residence IV er centralt beliggende i Dubai Sports City ved golfbane, fodbold- og tennisakademi.



Dubai Sports City er verdens første deciderede "sportsby" med 4 stadions, en 10.000-sædet multi-area, en 18 huller golfbane, flere forskellige sportsakademier, udover boliger, hoteller og forlystelser.



Dubai Investment Park

Dette bolig- og erhvervsområde omfatter et enormt byggefelt, som er beliggende på vej fra Dubai centrum til den nye Maktoum International Airport, der forventes at stå fuldt færdig i 2015. I Dubai Investment park, som i forvejen rummer det store boligområde Green Community, åbnes nu to nye områder – The Palisades og Royal Estates. Sidstnævnte bliver til et luxuriøst bolig, kontor og shoppingområde udført i Victorian style. Aldana har her købt 8 townhouses (rækkehuse), hver i 3 etager med "upstairs & downstairs". Husene forventes færdige i 2010.

Ejendommene er anskaffet som 99-års leasehold.

De 8 rækkehuse på i alt 2.150 m² er anskaffet til i alt 21,5 mio. AED, svarende til en anskaffelssum på ca. 10.000 AED pr. m².

Se mere på www.royalestates.ae/



Palm Jebel Ali

Over en periode på 10 år gennemfører developeren Nakheel opførelsen af 5 store kunstige øgrupper ud for kysten. Det drejer sig om Palm Jumeirah, Palm Jebel Ali, Palm Deira, The World og The Universe. Herved forlænger Dubai sin kystlinie fra 65 km til langt over 1.500 km. Master developer er Nakheel – ejet af Dubais hersker Sheikh Muhammed. Øerne vil blive bebygget med luksusvillaer og –lejligheder, 40-50 internationale resort-hoteller samt diverse entertainment parks m.m. ALDANA har indgået aftale om køb af en stor luksusvilla på 700 kvadratmeter boligflade samt privat strand på Palm Jebel Ali, som forventes færdig i 2010-12.



De klassiske victorianske rækkehuse er forbilledet for Royal Estates townhouses.

Ejendommen er erhvervet som freehold.

Der vil blive betalt i alt 10,4 mio. AED for denne villa på 700 m² svarende til lidt over 15.000 AED pr. m².

Selskabet er allerede blevet kontaktet af en køber, der er villig til at betale 13 mio. AED for at overtage kontrakten på købet af villaen. En potentiel fortjeneste på over 2¹/₂ mio. AED på blot 2 måneders ejertid. I forhold til den erlagte købesum er den investerede kapital hermed forrentet med 50% på to måneder.

Se mere under
www.nakheel.com/Developments/The_Palm/The_Palm_Jebel_Ali/

Palm Jebel Ali er den anden ø i palme-trilogien. Øen bliver en blanding af lejligheder, luksusvillaer, både på land og på pæle i vandet, resorts og eksklusive restauranter og forretninger.

Risici

Generelt

Enhver investering indebærer risici. Uanset forretningsplaner, strategier, de bedste styringsværktøjer og en årvågen ledelse kan uforudsigelige begivenheder indtræde. Det skal derfor understreges, at et køb af aktier i ALDANA (eller andre

aktier og anparter) ikke er hverken en garanti for et godt afkast eller en sikkerhed for, at aktierne altid har deres værdi. Investor tilrådes derfor til alene at investere beløb indenfor sine økonomiske rammer med risiko for tab.

Nedenfor har ledelsen angivet deres betragtninger og vurderinger af de risikofaktorer, der kunne tænkes hver for sig, at kunne påvirke ALDANA's risikoprofil. ■

Internationale forhold

Ledelsen anser ikke at de internationale forhold udgør en væsentlig risiko faktor for Dubai eller UAE, der udgør et fredeligt hjørne i en urolig region. Emiraterne har således ikke været involveret i krige eller udsat for invasion.

Dubai, er som tidligere beskrevet en del af føderationen, De Forenede Arabiske Emirater (UAE). Emiraterne har fælles udenrigspolitik og er blandt

andet medlemmer af FN, WTO og GCC (Gulf Cooperation Council).

Emiraterne har hver for sig et militær, som også kan optræde i sammenhæng som en fælles styrke.

UAE er vestligt orienteret. USA er herunder garant for emiraternes sikkerhed med en militær tilstedeværelse i flere emirater, herunder Dubai der stil-

ler kajplads til rådighed for USA's hangarskib i regionen. Dubai, var også blandt de første til at fordømme 11. september angrebet på USA.

UAE har ikke militært deltaget i de seneste konflikter i regionen, herunder krigen i Kuwait og Iraq. I Israel – Palæstina spørgsmålet er UAE solidarisk med de øvrige arabiske lande. ■

Politiske forhold i UAE

Med det royalt arvesikrede styre, der har givet de lokale borgerne en tryk og økonomisk sikker fremtid, er der efter ledelsens vurdering en minimal politisk risiko ved de politiske forhold i Dubai og UAE.

Styret i UAE består af Supreme Council, der udgøres af herskeren fra hver af de 7 emirater. Principielt vælger man formanden, men de facto har Abu Dhabis hersker været formand for Supreme Court siden føderationens oprettelse i 1971.

Sheikh Kalifa bin Zayed al Nahyan er formand – eller præsident for Supreme Council og UAE, ligesom det var tilfældet med hans far før ham, føderationens grundlægger, Sheikh Zayed Al Nahyan.



Burj Al Arab er for Dubai hvad Eiffeltårnet er for Paris og Empire State Building er for New York. Bygningens 'sejlforside' er påført teflon for at beskytte den mod solen og det flygende sand i luften. Indvendig er bygningen belagt med 8.000 m² bladguld.

Abu Dhabis ledende rolle ses også i det forhold, at det er langt det rigeste emirat med over 10% af verdens kendte oliereserver. Ifølge føderationsaftalen af 1971 afgiver Abu Dhabi årligt en del af deres olieindkomster til de øvrige 6 emirater.

De enkelte emirater, herunder Dubai, har enevældigt styre. Dubai styres af Maktoum-familiens overhoved, Sheikh Mohammed bin Rashid al Maktoum og hans familie. Mohammed har netop i februar 2008 udnævnt sin næstældste søn Hamad bin Mohammed al

Maktoum (25 år) til kronprins, hvilket skulle sikre kontinuiteten i landets ledelse i mange år.

Udover at være hersker af Dubai, er Sheikh Mohammed også vicepræsident og premierminister for hele UAE. ■

Der udvises en usædvanlig styrke i UAE's økonomi og der genereres løbende værdier, men gennemskueligheden af de økonomiske strukturer er ikke tilstede.

Der er nyligt i Wall Street Journal rejst spørgsmålstejn ved Dubais økonomiske kraft og likviditetsmæssige former til at gennemføre de ambitiøse planer. Avisen har sammen med Standard & Poor søgt at analysere landets økonomi og gældssætning.

Der er optaget betydelige lån til gennemførelsen af de ambitiøse byggeprojekter, og det er samtidigt evident at olieindtægterne slipper op med olien i løbet af de næste 5 til 10 år. Det er dette scenarie som Standard & Poor sammen med Wall Street Journal sætter fokus på. Vil planen holde i mål,

således at de planlagte projekter gennemføres, og vil man herigennem have tiltrukket de virksomheder, indbyggere og turister, der skal skaffe de nødvendige indtægter til både at drive landets økonomi og samtidig servicere gældsforpligtelserne.

Standard & Poor erkender, at det er stort set umuligt at gennemskue landets økonomi, men estimerer alligevel at gældssætningen svarer til 42% af emiratets BNP, hvor det samme tal for USA er 60% og for naboemiratet Abu Dhabi er 2,9%. Men hvor Maktoum familiens formue ender og Dubais økonomi begynder, er der ikke mange der ved!

Der skabes løbende enorme indtægter i Dubai. Udover den almindelige økonomi, olien og turismen sælges der jo

løbende ørkengrunde til diverse developere. Alene i december 2007 blev der solgt nyudstykkede grunde til en værdi af over 30 mia. DKK. Grunde der for 7-8 år siden var værdiløse.

Når man ser på den åbenbart nødvendige gældssætning i denne forcerede økonomiske udvikling af landet, skal man også se på de øvrige investeringer Dubai er inde i. Der er på det seneste sket diversificering af investeringerne ud over egne grænser og udover ejendomme. Der er investeret massivt i japanske Sony, Airbus (6%) samt de europæiske og amerikanske børser, der skal ende med en crossholding struktur med Dubai som ejer af 28% af Nasdaq inklusive den nordiske børs OMX og herunder Københavns Fondsbørs. ■

Økonomisk styrke og likviditet i Dubai

Vækst, inflation og rente i verden og UAE

Risici

Ledelsen vurderer at væksten i Dubai og UAE generelt også i mange år fremover vil have meget høje vækstrater, en kontrolleret inflation og et stabilt renteklima.

Væksten i Dubai har sit eget liv mere eller mindre uafhængigt af resten af verden. Dubai tilbyder en "vare" der er så eftertragtet og efterspurgt, at selv når der tales om recession og penge-mangel i resten af verden, er der stadig nok, der vil til Dubai, og stadig penge nok til at betale for både turismen og ejendommene. Olieprisernes raketfart opad har været negativt for den vestlige verden men særdeles positivt for økonomien i emiraterne.

Efter den 11. september er der tillige sket det, at araberne selv i større omfang har vendt deres investeringer mod den arabiske verden. Man estimerer således, at alene Saudi Arabiske

investeringer i Dubais byggeboom er på over 7 mia. USD.

Rentemæssigt er Dubai med den høje vækst og inflation også et højrenteland uanset dollar relationerne. En typisk udlånsrente er 8%, medens man på indlån i perioder kan opnå op til 5%. Igen et område hvor Dubai lever lidt sit eget økonomiske liv, uanset rentesvingninger i den øvrige verden.

En anden faktor der påvirker dette er investorernes manglende/lille låntagning til deres investeringer i Dubai. De fleste investorer har enten egen likviditet med sig, eller de har optaget lån gennem finansieringskilder i deres hjemland. Som ejendomsinvestor i developerfasen kan der ikke sikres pant eller ejerskab i Dubai, hvorfor der ikke er en panteværdi at udnytte. Private der køber eget hus kan opnå realkreditlignende lån i ejendommene, der bevilges

med rimeligt attraktive renter og med afdragsperiode og profil i forhold til ejerens lønindkomst og alder.

De islamiske banker, der ikke må opkræve renter, arbejder aktivt med ejerandel i aktiverne de belåner. Den samlede omkostning for låntageren er normalt højere på denne måde, men man opnår som låntager en likviditetsmæssig fordel og en højere non-recourse belåning.

Det er for vesterlige investorer et vanskeligt marked. Både forståelsesmæssigt men også det at komme ind i dialog med udlånskilderne gennem de åbenbare kulturforskelle. ■

Valutaforhold

Valutaen er i forhold til EUROEN og DKK meget volatil, idet den er linket fuldt til den amerikanske dollar. Hvis denne valutasamhørighed ikke ændres vurderer ledelsen, at der vil være høj risiko for meget store udsving i UAE's valuta i forhold til danske kroner.

Valutaen i Dubai og UAE er Dirham, også kaldet AED, som er 100% dollar korreleret med en krydskurs på 3,674. Dirham er således for personer og virksomheder i Eurozonen blevet endog meget billigere i den senere tid. Fra en kurs omkring 1,6 – 1,7 i forhold

til kronen for et halvt år siden taler vi nu om 1,3 DKK pr. Dirham.

Det er i GCC vedtaget en hensigtserklæring om, at der skal være en fælles valuta fra 2010. Det har været forstået, at den fortsat skal være dollar



afhængig da regionens vigtigste indtægtskilde er olie, og olie afregnes i dollar.

Imidlertid er der fra flere GCC lande stillet spørgsmålstejn ved, om deres valutaer fortsat skal være dollar relaterede, eller om de skal bindes op til

en valutakurv. Kuwait har i 2007 meldt sig ud af valutasamarbejdet og har kursjusteret deres valuta ensidigt. ■

Ændringer i udbud

Der kommer ustandseligt nye projekter til og pipelinen er stedse fyldt op. I februar måned 2008 lancerede Nakheel således The Universe, der bliver endnu et ø-projekt dannet af sand ude i den persiske golf. Denne lancering sker således allerede inden Jebel Ali Palmen er færdigopført, eller Deirah palmen overhovedet har startet sandkonstruktionerne for alvor.

I de første år efter liberaliseringen af ejendomsmarkedet (2002), har der været satset meget på luksusboliger. Efter frigørelsen af nye arealer til byggeri, forventer man, at der i højere grad skal bygges boliger til mellemindkomstgrupperne. Byggerier som Discovery Gardens i Jebel Ali og Emirates City i Ajman (72 tårne med mindre boligenheder) er eksempler herpå.

Hensigten hermed har været, at der

også skal være ejerboliger til husstandsindkomster på 100.000 Dirhams årligt, svarende til 130.000 DKK. Dette indkomstsegment, som primært er repræsenteret af asiater, udgør samtidigt den største befolkningsgruppe i emiraterne.

Udbudet af over 100 kontortårne (hver på mellem 30 og 50 etager) i Business Bay, som vil blive Dubais nye centrum, forventes at tilfredsstille det umiddelbare behov for kontorarealer med sine i alt 1,7 mio. nye etagemeter, med levering omkring 2008 - 2010.

Udbudet af aktiviteter og hoteller i Dubailand med et samlet areal på 278 km² vil give et boost til turistindustrien af hidtil usete dimensioner. Udbudet af ejendomsprojekter i Dubailand er kun netop begyndt med primært fokus på den del der kaldes Sports City. I Dubai World Central, som er området ved Dubais nye storlufthavn, er der planlagt 800 kon-

tor- og erhvervsbygninger i tillæg til en boligby med lejligheder netop til mellemindkomstgrupperne og en mere luksuriøs boligby med villaer, rækkehuse og tilhørende golfbaner.

Den nye lufthavn, Maktoum International Airport, bliver verdens absolut største og skal være hjemsted for verdens snart største luftfartsselskab, Emirates Airlines, som har verdens største nybygningsprogram af fly undervejs. 245 fly leveres med et nyt hver 14 dag, herunder er de verdens største aftager af den nye Airbus 380 (2 etagers fly) samt Boeing 777 LR, der kan flyve til et hvilket som helst sted i verden fra Dubai uden mellem-landing.

I marts 2008 har man så bekendtgjort, at man allerede i år lancere et lavpris flyselskab, der skal operere separat ved siden af Emirates, som samtidigt hæves op i luksusklassen. Man er i færd med at kontrahere 100 nye fly til

Markedsmæssige ændringer



Risici

Markedsmæssige ændringer

dette lavprisselskab, der skal operere ud fra den nye Maktoum lufthavn.

Dubai World Central vil gøre sit til at leve op til navnet!

Ændringer i efterspørgsel

Efterspørgslen på kontorer og erhvervslokaler er p.t. umættelig og vurderes at fortsætte i flere år fremover. Med den nuværende boligmangel kombineret med de igangsatte aktiviteter, og det

Den internationale konkurrence til Dubai kommer i stigende grad fra nationer i regionen, bl.a. Qatar, der med sine enorme gasreserver er en nation i rivende udvikling.

behov der skabes for arbejdskraft, vurderes boligmarkedet tillige som værende i underskud i lang tid fremover.

Det er naturligtvis vanskeligt at sætte tal på efterspørgslen for boliger og erhvervslokaler. Dubai har selv sat utallige initiativer i gang som f.eks. Dubai Internet City, Dubai Media Center, Knowledge Village, Culture Village, Academic City, Dubai International Center, Business Bay, Jebel Ali Port samt Dubai World Central. Hver

for sig rummer disse aktiviteter, og vil skulle rumme hundredetusinder af medarbejdere, som skal have en bolig af en eller anden art, et eller andet sted i området.

Hertil kommer de igangværende planer for turist- og underholdningsindustrien, herunder Dubailand, som alle er meget arbejdsintensive med deraf følgende boligbehov. ■

International konkurrence

Den internationale konkurrence til Dubai kommer ikke fra de byer som har inspireret til Dubais vækst (Hong Kong og Singapore), men snarere fra andre byer i regionen.

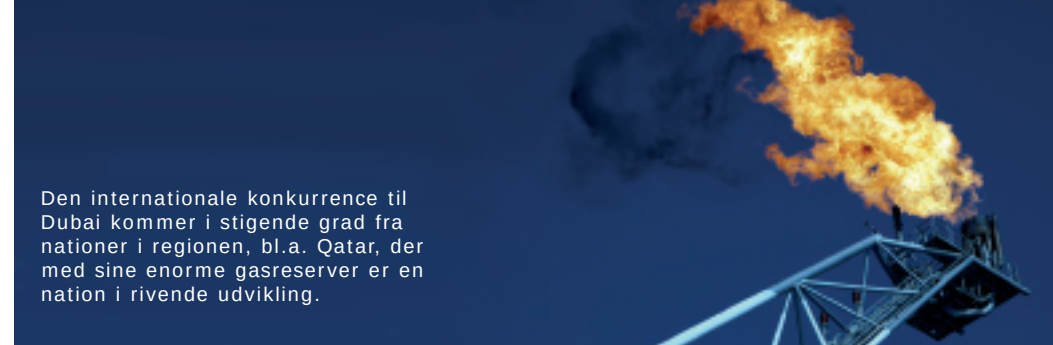
Dubai er allerede i dag verdens tredje største reeksporterende land kun overgået af Hong Kong og Singapore.

Cairo og Beirut som tidligere har været mellemøstens magneter, har længe ikke været konkurrenter til Dubai. Bahrain har tidligere været mellemøstens finansielle centrum, men har for længst opbrugt sine olieindtægter og har mistet betydning.

Qatar og Abu Dhabi har muligheden for at kunne matche Dubai i løbet af en årrække.

Qatar har en tredjedel af verdens kendte gasreserver. Felterne var udbygget og produktionsklare i 2002. Pengestrømmene herfra vil gøre Qatar til en af verdens rigeste nationer. Man har også liberaliseret økonomien og der ses nu en betydelig byggeaktivitet. Den regerende familie Al Thani har også markeret sig vestligt i militært henseende og deltager i flere internationale organer som FN, GCC og WTO (Doha runden). Qatar har midler til det de gør, men søger samtidigt at undgå Dubais excesser.

Abu Dhabi er som UAE's hovedstad det førende emirat, og de besidder over 10% af verdens oliereserver. Byen Abu Dhabi eksisterede stort set ikke før 1960, men fik en eksplosiv vækst efter sine oliefund. Abu Dhabi by har i perioder været større end Dubai, og man må forvente en fortsat rivalisering mellem de to nabo emirater. Investorer fra Abu Dhabi har investeret massivt i Dubai. Efter at ejendomssektoren også er blevet liberaliseret i Abu Dhabi, er der sket betydelig vækst i byggeriet her også. ■



Rådgivere og samarbejdspartnere

Dubai / UAE

I Dubai benytter vi advokatfirmaet Afridi & Angell, der er medlem af verdens førende forening af uafhængige advokatfirmaer, Lex Mundi, hvor Kromann Reumert er den danske repræsentant. Vores kontaktperson i Dubai er advokat og partner Shahram Safai.

Danmark

I Danmark samarbejder vi med advokatfirmaet Kromann Reumert, ved partner, advokat Flemming Horn Andersen.

Dubai / UAE

I Dubai benytter vi Ernst & Young, der er et af de største revisions og rådgivningsfirmaer i UAE.

Danmark

I Danmark benytter vi tillige Ernst & Young, ved partner, statsautoriseret revisor Henrik Reedtz.

Scandia Real Estate Brokers

Scandia Real Estate Brokers v/Caspar Rantsén og Aldana Ventures Limited har indgået en aftale om at være gensidig præferencekunde på first – refusal vilkår. Herudover betyder aftalen at Scandia Real Estate Brokers er tilknyttet Aldana Ventures Limited som rådgiver.

Se mere på www.scandiadubai.com

CBRE

CBRE yder os ejendomsrådgivning ved direktøren for CBRE Mellemøst regionen, Simon Townsend.

Tekniske rådgivere – COWI

Vi har etableret kontakt med det danske rådgivningsfirma COWI's afdeling i Dubai.

Advokater

Revisorer

Ejendomsrådgivere

Tegningsoplysninger

Tegningsinvitation

Tegningsinvitationen omhandler udbud af minimum 20.000 stk. aktier à nominelt 1.000 DKK til kurs 105, eller i alt 21.000.000 DKK og maksimum 180.000 stk. aktier à nominelt 1.000 DKK til kurs 105, eller i alt 189.000.000 DKK.

De samlede udgifter bliver 5% af kapitalen idet honorar til Aldana Holding A/S for assistance med informationsmateriale afregnes mellem de 5% og de iøvrigt afholdte faktiske omkostninger for ALDANA.

ALDANA har ansvaret for aktieudbudet og afholder alle omkostninger ved aktieudvidelsen, udarbejdelse af informationsmateriale samt rådgivere og gebyrer etc.

Den samlede betaling for investor bliver således i alt 105 DKK for hver tegnet kapitalandel af 100 DKK.

Stifterne af ALDANA, Aldana Holding A/S, har på forhånd tegnet 20.000 stk. aktier a 1.000 DKK pr. stk. eller i alt 20 mio. DKK. Aldana Holding A/S har forpligtet sig til på ethvert tidspunkt at besidde minimum 10% af aktiekapitalen i ALDANA.

Såfremt dette udbud opnår den maksimale tegning vil aktiekapitalen herefter bestå af 200.000 stk. aktier a kr. 1.000 eller i alt nominelt 200.000.000 DKK, kontant indbetalt. Heraf ejes 10% svarende til 20.000 stk. aktier af Aldana Holding A/S.

Udbudet af aktier er fritaget for prospektpligt i henhold til lov om værdipapirhandel, hvorfor nærværende tegningsinvitation alene skal opfattes som et informationsmateriale.

Det er en betingelse for køb af aktier, at hver enkelt investor som minimum skal tegne 1.000 stk. aktier af nominelt kr. 1.000 til kurs 105, eller i alt 1.050.000 DKK. Der kan ikke tegnes aktier på mindre beløb end minimumstegningen, ligesom investorer i forbindelse med udbudet ikke kan erhverve aktier med henblik på at distribuere eller i øvrigt videreoverdrage aktier med mindre beløb til tredjemand. ■

Særlige forbehold

Udbudet er undtaget fra pligten til at offentliggøre informationsmateriale, jf. Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 1232 af 22. oktober 2007 udstedt i medfør af lov om værdipapirhandel § 23, stk. 8.

Aktierne der udstedes ved udbudet søges ikke optaget til notering eller handel på en reguleret markedsplads,

og udbudet er betinget af, at enhver investor tegner aktier for minimum nominelt 1.000.000 DKK til i alt kurs 105, eller i alt 1.050.000 DKK. Tegningsinvitationen er ikke godkendt af eller registreret hos nogen offentlig myndighed.

Det påhviler investorer, der på vegne af andre investorer foretager tegning

af aktier ved udbudet, i forholdet til sådanne investorer at påse, at såvel krav om minimumstegning som regler om investorbeskyttelse iagttages.

Oplysningerne i tegningsinvitationen er udelukkende udarbejdet med et informativt formål og er beregnet til at beskrive ideen bag ALDANA. Personerne bag udarbejdelsen af



Efter gammel arabisk byggeskik er mange huse forsynet med et 'vindtårn' til afkøling af bygningen.

denne tegningsinvitation forsikrer dog, at informationen, ifølge deres kendskab og overbevisning, er korrekt og giver en fylldig beskrivelse af det foreliggende projekt.

Tegningsinvitationen er udarbejdet på dansk og henvender sig til danske investorer. Tegningsinvitationen er ikke godkendt af eller registreret hos udenlandske myndigheder med henblik på salg og markedsføring af aktier uden for Danmark. Oplysninger i denne tegningsinvitation er ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring til at gøre tilbud ikke er tilladt, eller til personer over for hvem, et sådant tilbud eller en sådan opfordring til at gøre tilbud ikke er tilladt.

Distribution af denne tegningsinvitation kan i visse lande være underlagt særlige restriktioner. Personer, der kommer i besiddelse af tegningsinvitation eller dokumenter udgivet i forbindelse med udbudet, er forpligtede til selv at undersøge og iagttage sådanne restriktioner. Selskabets aktier vil ikke i forbindelse med udbudet blive registreret i henhold til United States Securities Act of 1933 med senere ændringer. De af teg-

ningsinvitationen omfattede aktier må ikke markedsføres, uddybes eller distribueres i USA, Storbritannien, Nordirland, Japan og Canada og tegningsinvitationen eller dokumenter udgivet i forbindelse med udbudet må ikke udleveres til investorer hjemmehørende i disse lande.

Oplysninger i tegningsinvitationen erstatter ikke juridisk, regnskabsmæssig, skattemæssig eller anden professionel rådgivning, og kan ikke betragtes som rådgivning vedrørende juridiske, investeringsmæssige, skattemæssige eller andre forhold. Investorer opfordres til at søge individuel rådgivning om egne investeringsmæssige og dertil knyttede forhold.

Potentielle investorer bør i øvrigt undersøge de konkrete juridiske forhold, herunder skatteforhold, der måtte være relevante i forbindelse med investorernes erhvervelse af aktier i ALDANA.

Enhver oplysning i nærværende tegningsinvitation, herunder om investeringsstrategi og risikoprofil er afgivet på tidspunktet for tegningsinvitationens distribution og offentliggørelse. ALDANA som er initiativtager til udbudet af aktier i ALDANA har bestræbt sig på at

sikre, at de informationer, analyser, beregninger, vurderinger og skøn mv., der fremgår af tegningsinvitationen er korrekte og retvisende på tidspunktet for offentliggørelse. Aldana Holding A/S indestår imidlertid ikke for informationers nøjagtighed, udeladelser og fejl gengivet fra andre kilder. Information indhentet fra referencer har ikke nødvendigvis været genstand for selvstændig granskning eller analyse af ALDANA.

Potentielle investorer gøres opmærksom på, at investering kan være forbundet med risiko for tab, som ikke på forhånd kan fastlægges, ligesom historiske afkast ikke garanterer fremtidige afkast.

Investeringsstrategi og risikoprofil kan inden for lovgivningens og vedtægternes rammer ændres efter bestyrelsens beslutning. ■

Falkejagt er en gammel tradition praktiseret gennem generationer i Emiraterne, men udøves i dag kun af et fåtal, bla. fordi det er meget tidskrævende at træne og holde falcken i form.



Tegningsoplysninger



Tegningsperiode

Aktietegningen finder sted i perioden 28. april til 30 maj 2008, med kontant-

afregning af aktietegningen den 2. juni 2008.

Ved aktietegningen tiltræder investor samtidig bindende aktionæroverenskomst. Se bilag 4.

Tegningssted

Aktietegningen kan ske ved fremsendelse eller personlig aflevering af den som bilag I omstående vedlagte tegningsblanket til:

ALDANA A/S
Formervangen 34
2600 Glostrup

Alle 3 steder kan der foretages aktietegning og der kan modtages kvittering herfor.

ALDANA A/S
c/o Crescendo A/S
Chr. X's Vej 56 – 58
8260 Viby J.

Aldana Ventures Limited
P.O.Box 9371
Dubai
United Arab Emirates

Overtegning

I det tilfælde at der modtages tegningsanmodninger for aktier, der samlet overstige 180.000 stk. af 1.000 DKK pr. stk. skal der ske reduktion heri efter bestyrelsens skøn over

ønske til aktiesammensætning og aktiespredning. Alternativt vil bestyrelsen kunne beslutte at udvide kapitalen i ALDANA. Dette kan dog alene ske såfremt Aldana Holding A/S

tillige ønsker at udvide sin aktiebesiddelse, så denne fortsat udgør 10% af den samlede kapital i ALDANA.

Kapitalstørrelse

Kapitalen i ALDANA udgør i dag 20.000 aktier af nominelt 1.000 DKK, eller i alt 20.000.000 DKK, som er kontant indbetalt af Aldana Holding A/S, der er eneaktionær før denne nytegning.

Ved nærværende udbud ønskes tegnet aktier á nominelt 1.000 DKK pr. stk. med fra 20.000 stk. til 180.000 stk. til kurs 105, hvoraf de 5 kurspoint er disponeret til omkostninger i forbindelse med udbudet. Provenuet til

ALDANA af denne aktietegning vil således udgøre mellem 20.000.000 DKK og 180.000.000 DKK.

Tegningsliste Bilag 1

55

Bilag 1, Tegningsliste

Tegningsliste ALDANA A/S Cvr-nr. 30916042

Bestyrelsen for Aldana A/S har den 8. april 2008 besluttet at forhøje selskabets aktiekapital fra nominelt 20.000.000 DKK med mindst nominelt 20.000.000 DKK og op til nominelt 180.000.000 DKK aktier ved kontant indskud i henhold til bestyrelsens bemyndigelse i vedtægternes § 20.

Med henvisning til aktieselskabslovens § 38 blev det oplyst:

at det mindste og det højeste beløb, hvormed aktiekapitalen skal kunne forhøjes, udgør nominelt 20.000.000 DKK og nominelt 180.000.000 DKK

at det mindste beløb der kan tegnes er 1.000 stk. aktier a nominelt 1.000 DKK svarende til nominelt 1.000.000 DKK aktier

at de nye aktier ikke skal have særlige rettigheder

at de nuværende aktionærer ikke skal have fortegningsret til de nye aktier

at tegningsfristen løber fra den 28. april 2008 til den 30. maj 2008.

at kontant indskuddet skal ske senest den 2. juni 2008

at aktiernes nominelle størrelse skal være 1.000 DKK eller multipla heraf

at kapitalforhøjelsen tegnes til kurs 105, dvs. mod indbetaling at 1.050.000 DKK pr. 1.000 aktier der tegnes

at aktierne skal være ikke-omsætningspapirer

at de nye aktier skal lyde på navn

at der skal gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed, idet de nye aktier er underlagt omsættelighedsindskrænkningerne i vedtægternes pkt. 3

at de nye aktier giver ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering

at de omkostninger ved kapitalforhøjelsen, der skal afholdes af selskabet, anslås til 9.000.000 DKK ved maksimal tegning.

I øvrigt henvises til følgende fremlagte dokumenter:

- Selskabets vedtægter
- Bestyrelsens beretning i henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2
- Revisors udtalelse om bestyrelsens beretning i henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2, pkt.3.

Glostrup, den 16. april 2008

Bestyrelsen:



Stig Oscar Rantsén
Formand



Bo Helligsøe



Jesper Krarup



Jan Larsen

Bilag 1 - Tegningsliste

Øvrige forhold

Denne tegningsblanket skal være
ALDANA A/S i hænde
senest den 30. maj
2008 kl. 16.00
(dansk tid).

Tegning af aktier sker på vilkår som anført i tegningsinvitation dateret den 16. april 2008 samt denne tegningsliste. Tegning af aktier er bindende.

Alle aktionærer er forpligtet til at tiltræde selskabets aktionæroverenskomst som gengivet omstående på denne tegningsblanket, samt i tegningsinvitationen som bilag 4. Underskriften nedenfor på denne tegningsaftale er således samtidig en bindende

underskrift for tiltrædelse af aktionæroverenskomsten.

Jeg forpligter mig til at betale modværdien af de tildelte aktier til tegningskursen på 105 svarende til 1.050 DKK pr. aktie a 1.000 DKK. Betalingen vil finde sted den 2. juni 2008 i henhold til nota, der tilsendes mig. Tegningsbeløbet skal herefter indsættes på ALDANA A/S's deponeringskonto i Jyske Bank, Århus afdeling, konto nr. 5061 1003836.

Overstiger tegningsordrerne det udbudte antal aktier, vil der ske en fordeling som anført i tegningsinvitationen.

Tegningsbeløbet frigives til ALDANA A/S's disposition, når Jyske Bank A/S har modtaget dokumentation for, at ALDANA A/S's aktiekapital er forhøjet med det tegnede beløb, og når aktiebog for selskabet er fremlagt som dokumentation for retmæssig tegning.

Købsordre

I henhold til tegningslisten, tegner jeg mig herved for følgende antal aktier:

_____ stk. aktier a 1.000 DKK svarende til indbetaling af _____ DKK (antallet x 1.050 DKK).

Person - og selskabsoplysninger

Selskabsnavn _____

Navn _____

Cvr-/cpr. nr. _____

E-mail _____

Adresse _____

Tlf. _____

Underskrift

Dato _____

Underskrift _____

Underskrift _____

Bilag 2 - Vedtægter



57

Bilag 2, Vedtægter for ALDANA

§ 1

Selskabets navn er Aldana A/S. Dets hjemsted er Albertslund Kommune.

§ 2

Selskabets formål er investering i ejendomme i De Forenede Arabiske Emirater direkte eller indirekte gennem selskaber i regionen.

§ 3

Selskabets aktiekapital er 20.000.000 DKK fordelt i aktier á 1.000 DKK og multipla heraf.

Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist af selskabet eller andre.

Ved overgang af aktier skal selskabets bestyrelse forinden endelig overdragelse har fundet sted meddele sit samtykke til aktieoverdragelsen.

Ingen aktier har særlige rettigheder.

Aktierne skal lyde på navn. Aktierne er ikke omsætningspapirer.

Der er indgået aktionæroverenskomst mellem selskabets aktionærer.

§ 4

Bortkomne aktiebrev kan mortificeres efter lovgivningens regler om mortifikation uden dom af aktier, der ikke er omsætningspapirer. Når et aktiebrev er mortificeret, kan der til erstatning udstedes et nyt aktiebrev, som skal bære påtegning om, at det er udstedt til erstatning for et mortificeret aktiebrev.

§ 5

Generalforsamlingen har den øverste myndighed i alle selskabets anliggender.

§ 6

Generalforsamlingen indkaldes ved bestyrelsens foranstaltning ved almindeligt brev til hver enkelt aktionær under den til selskabets aktiebog anmeldte adresse. Indkaldelse til generalforsamling skal indeholde dagsordenen for denne.

Indkaldelsesvarslet er mindst to uger og højst fire uger for den ordinære generalforsamlings vedkommende og mindst otte dage og højst fire uger for ekstraordinære generalforsamlings vedkommende, i begge tilfælde regnet

fra datoen for afsendelse af de almindelige breve. Senest otte dage før hver generalforsamling fremlægges på selskabets kontor til eftersyn for aktionærerne dagsordenen og den fuldstændige ordlyd af de forslag, som agtes fremlagt på generalforsamlingen, samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige årsregnskabet og revisionsberetningen, forsynet med bestyrelsens og den eventuelle direktions underskrift.

§ 7

Selskabets generalforsamlinger afholdes på selskabets hjemsted eller et andet sted i Storkøbenhavn eller i Dubai efter bestyrelsens nærmere bestemmelse.

Generalforsamlingen ledes af en ved simpel stemmeflerhed udpeget dirigent, som afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandlingsmåde og stemmeafgivningen.

Over det på generalforsamlingen passerende indføres en kort beretning i en dertil af bestyrelsen autoriseret protokol, som underskrives af dirigenten.

Vedtægter for ALDANA

Vedtægter for ALDANA



Bilag 2 - Vedtægter

§ 8

På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på 1.000 DKK een stemme.

§ 9

Generalforsamlingen er kun beslutningsdygtig, hvis aktionærer, som ejer over halvdelen af aktiekapitalen, er tilstede eller repræsenteret.

§ 10

Generalforsamlingens vedtagelse sker ved simpel stemmeflerhed med mindre lovgivningen stiller større majoritetskrav, hvilket f.eks. er tilfældet ved kapitaludvidelse, vedtægtsændringer og likvidation.

§ 11

Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år inden udgangen af maj måned. Den ordinære generalforsamling holdes med følgende dagsorden:

1. Valg af dirigent.
2. Beretning om selskabets virksomhed i det forløbne regnskabsår.
3. Forelæggelse af årsregnskab og

- revisionsberetning til godkendelse.
4. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til det godkendte regnskab.
5. Valg af bestyrelse.

6. Valg af revisor.

7. Eventuelt.

Forslag fra aktionærer, som ønskes behandlet på den ordinære generalforsamling, skal være bestyrelsen i hænde inden udgangen af marts måned.

§ 12

Ekstraordinær generalforsamling indkaldes efter beslutning truffet på en generalforsamling eller af bestyrelsen, når denne finder det nødvendigt, eller efter begæring af aktionærer, som ejer mindst 10 % af aktiekapitalen.

Begæring fra aktionærer om indkaldelse af ekstraordinær generalforsamling skal angive det eller de emner, som ønskes behandlet.

§ 13

Bestyrelsen har den overordnede ledelse af selskabets anliggender.

Bestyrelsen fastsætter ved en forretningsorden de nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv.

§ 14

Til bestyrelsen vælger generalforsamlingen mindst 3 og højst 7 medlemmer.

§ 15

Alle de af generalforsamlingen valgte bestyrelsesmedlemmer afgår hvert år på den ordinære generalforsamling. Genvalg kan finde sted.

§ 16

Bestyrelsen ansætter en eller flere direktører.

Bestyrelsen kan meddele prokura, enkel eller kollektiv.

§ 17

Selskabet tegnes af bestyrelsens formand i forening med et bestyrelsesmedlem eller en direktør, eller af en direktør i forening med to bestyrelsesmedlemmer eller af den samlede bestyrelse.



§ 18

Selskabets regnskaber revideres af en af generalforsamlingen valgt statsautoriseret revisor. Revisor afgår på hvert års ordinære generalforsamling. Genvalg kan finde sted.

§ 19

Selskabets regnskabsår løber fra den 1. januar til den 31. december. Første regnskabsår løber fra stiftelsen til 31. december 2008.

§ 20

Selskabets bestyrelse er bemyndiget til at udvide aktiekapitalen med 180 mio. DKK fra 20 mio. DKK til 200 mio. DKK. Bemyndigelsen er gældende indtil 1. juni 2009.

Der skal gælde de samme rettigheder og vilkår for nyudstedte aktier som for de gamle aktier, herunder skal de nye aktier ikke være omsætningspapirer og skal lyde på navn.

§ 21

Selskabets bestyrelse er bemyndiget til indtil 1. juni 2009 at erhverve egne aktier med en pålydende værdi på op til 10% af selskabets aktiekapital.

Bestyrelsens bemyndigelse giver ret til erhvervelse af aktier til en kurs, som beregnes ud fra seneste kvartals opgjorte egenkapital med et fradrag på 5%. Der skal som minimum betales en kurs 100, og der kan maksimalt erhverves til kurs 500.

§ 22

Bestyrelsen er bemyndiget til at lade selskabet søge optagelse på en autoriseret markedsplads på det sted i verden og på det tidspunkt som efter bestyrelsens vurdering er optimalt.

§ 23

Årsoverskuddet, således som dette fremkommer, efter at dækning af muligt underskud fra tidligere år har fundet sted, efter at skatter af årets indkomst er hensat og efter at henlæggelsen til den lovmæssige reservefond i overensstemmelse med loven har fundet sted, fordeles som udbytte til aktionærerne, henlægges til reservefonds eller andre fonds, overføres i ny regning eller på anden måde, alt efter generalforsamlingens beslutning, jfr. dog Aktieselskabslovens § 112.

Således vedtaget på selskabets ekstraordinære generalforsamling 10. april 2008.

Som dirigent,

Bent Kandborg Kristensen



Udover kontorer og boliger, udbygges infrastrukturen med bl.a. nye veje, havn og metro.

Sammenskrævet resume for ALDANA

Bilag 3 - Resume


ERHVERVS- OG SELSKABSTYRELSEN

CVR-NR. 30918042 Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Udskrævet 22.04.2008 Kampmannsgade 1
Side 1 1785 København V
E-post: esk@esg.dk

SAMMENSKRÆVET RESUME

SELSKABEN:
ALDANA A/S

Ansøgte: **Stiftelses-**
registrering: 22.04.2008 **dato:** 16.10.2007

Ansøgte **Udlygstidspunkt:**
udlygstidspunkt: 10.04.2008

Hjemteds- **c/o Karsellisberg A/S**
adresse: **Fornemvej 34**
 2600 Glostrup

Hjemteds- **Albedalsvej 2**
kommune:

Fornål: Selskabets formål er investering i ejendomme i De
 Forenede Arabiske Emirater direkte eller indirekte
 gennem selskaber i regionen.

Aktiekapital: Kr. 20.000.000,00

Stiftere: **ALDANA HOLDING A/S**
 Fornemvej 34
 2600 Glostrup

Bestyrelse: **Stig Omer Nakhum**
 formand
 House 5, Street 3, Villa 28
 PO Box 333891
 Dubai
 FOR. Arab. Emirater
 Investeringsselskab De Forenede
 Arabiske Emirater 256
 1776 København
 Direktør Jasper Krarup
 Kolmvej 34
 2610 Virum
 Jens Larsen
 Stadlervej 87
 8200 Rødovre


ERHVERVS- OG SELSKABSTYRELSEN

CVR-NR. 30918042 Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Udskrævet 22.04.2008 Kampmannsgade 1
Side 2 1785 København V
E-post: esk@esg.dk

SAMMENSKRÆVET RESUME

SELSKABEN:
ALDANA A/S

Direktion: **Direktør Jasper Krarup**
 Kolmvej 34
 2610 Virum

Tegningsregel: Selskabets tegning af bestyrelsen formidlet i forening med
 et bestyrelsesmedlem eller en direktør, eller af en
 direktør i forening med to bestyrelsesmedlemmer eller
 af den samlede bestyrelse

Selskabs- **ESGUT A YOUNG STATISTORISHERET REVISIONSAMTILSØG**
revisor: **Tegstvej 88**
 2200 København N

Regnskabsår: 01.01 - 31.12

Første regnskabsperiode: 16.10.2007 - 31.12.2008

Registrering af skat:



Registrerings- dokumenter for datterselskabet i Dubai

Government of Dubai

Jafza
Dubai Business Hub

حكومة دبي
مركز دبي للأعمال

INCORPORATION CERTIFICATE

شهادة تأسيس

In accordance with the Offshore companies regulations of Jebel Ali Free Zone of 2003
ووفقا لنظام شركات الإقشور المنطقة الحرة لجبل علي لسنة ٢٠٠٣

The Registrar of Free Zone Company, Hereby Certifies that all the requirements of the regulations of formation of offshore companies at Jebel Ali Free Zone Authority are satisfied and that on the
يشهد مسجل شركات المنطقة الحرة أن كل متطلبات أنظمة تأسيس شركات الإقشور في منطقة المنطقة الحرة لجبل علي قد تم استيفائها وأنه بتاريخ

17/12/2007 ٢٠٠٧/١٢/١٧

ALDANA VENTURES LIMITED الشركة المحدودة

is formed at Jebel Ali Free Zone under our perception and the seal of the Jebel Ali Free Zone Authority as an Offshore Company with a Limited Liability under No. 102550
قد تأسست في المنطقة الحرة لجبل علي بمعرفة و تحت علم سلطة المنطقة الحرة لجبل علي كاتركة اقشور ذات مسؤولية محدودة تحت الرقم ١٠٢٥٥٠

Registrar
JEBEL ALI FREE ZONE AUTHORITY
REGISTRATION NO 102550

مسجل
سلطة المنطقة الحرة لجبل علي
رقم التسجيل ١٠٢٥٥٠

TRUE COPY

SHARE CERTIFICATE

ALDANA VENTURES LIMITED

CERTIFICATE NO. 1 NO. OF SHARES: 1,000

Incorporated Under
THE JEBEL ALI FREE ZONE AUTHORITY OFFSHORE COMPANIES REGULATIONS (2003)

AUTHORISED CAPITAL
AED 1,000 divided into 1,000 shares of AED 1.00 par value each

This is to certify that **ALDANA A/S** is the registered holder of One Thousand (1,000) shares of AED 1.00 each numbered from 1 to 1,000 (both inclusive), subject to the Memorandum and Articles of Association of the said Company.

GIVEN under the Common Seal of the Company this 17th day of December, 2007

[Signature]
Director

[Signature]
Director

No transfer of the above mentioned shares will be registered until this certificate has been deposited at the Office of the Company.

Bilag 4 - Aktionæroverenskomst

Aktionær- overenskomst for ALDANA A/S Cvr-nr. 30916042

1. Vedtægter

Uanset selskabets vedtægter har aktionærerne besluttet at indgå nærværende aktionæroverenskomst således at aktionærerne ved deres stemmeafgivelse er pligtig til at medvirke til overenskomstens opfyldelse. Aktionæroverenskomsten er bindende for nuværende og kommende aktionærer.

2. Aktionærer

Selskabets aktionærer er:

- A Aldana Holding A/S, stifter og ejer af den nuværende kapital på 20 mio. DKK
- B Nye aktionærer jf. generalforsamlings beslutning om aktiekapitaludvidelse i april/maj 2008.

Der er pr. 8. april 2008 givet bemyndigelse til en udvidelse på op til 180 mio. DKK. Når den endelige kapitaludvidelse er registreret vil nærværende aktionæroverenskomst blive opdateret med oplysninger om den herefter registrerede aktiekapital sammensætning.

Aktionærgruppe A har ret og pligt til altid at besidde minimum 10% af selskabets nominelle aktiekapital. I det omfang en senere kapitaludvidelse fordrer deltagelse af aktionærgruppe A for at opfylde denne 10% grænse, og aktionærgruppe A ikke ønsker at deltage heri kan kapitaludvidelsen ikke

gennemføres, uden aktionærgruppe A's forudgående skriftlige samtykke.

3. Udbytte/kapitaludvidelse

Der budgetteres med en løbende udlodning fra selskabet hidrørende fra den løbende drift. Udbyttet skal vedtages årligt på den ordinære generalforsamling på baggrund af en indstilling fra bestyrelsen. Aktionærerne ønsker at sikre et markedsfølsomt rimeligt udbytte set i forhold til selskabets resultater og likviditet.

4. Aktieovergang

Aktieovergang kan kun ske med bestyrelsens godkendelse.

Ved hver aktieovergang, har de øvrige aktionærer forkøbsret, forholdsmæssigt i forhold til deres aktiebesiddelse.

De øvrige aktionærer skal inden for 14 dage efter, at de har fået tilbudt at gøre deres forkøbsret gældende (forholdsmæssigt efter deres aktiebesiddelser og til den pris som den potentielle køber og sælger er blevet enige om) give besked om, at de vil overtage denne andel af sælgers aktiepost.

Såfremt ingen af de øvrige aktionærer ønsker at gøre sin forkøbsret gældende, kan aktieposten sælges til tredjemand indenfor en periode på 3 måneder. Bestyrelsen skal dog kunne nedlægge veto mod salg til tredjemand,

såfremt saglige og særdeles vægtige grunde taler herfor.

Forkøbsretten kan dog ikke gøres gældende såfremt aktier tilhører et selskab, hvor aktierne overdrages til dette selskabs aktionærer (alternativ majoritets aktionær) eller et nyt selskab tilhørende denne aktionær (alternativ majoritets aktionær).

Selskabet har vedtægtsmæssigt ret til at opkøbe op til 10% af egne aktier. Denne ret er igennem nærværende aftale reguleret til kun at kunne gennemføres kvartalsvist og maksimalt med 2% pr. kvartal og alene i det omfang selskabets likviditet tillader dette. I det omfang en investor hermed ikke får indfriet sit salgsønske går ønsket videre til næste kvartals indløsningsrunde med præferencestatus. Hvert år til den ordinære generalforsamling skal der tages stilling til en nedskrivning af aktiekapitalen med de egne ejede aktier i selskabet.

I det omfang en aktionær ønsker sine aktier afhændet til selskabet og selskabet vil erhverve disse aftages aktierne af selskabet til en købesum svarende til seneste kvartals opgjorte egenkapital med et fradrag på 5%, hvoraf de 2% tilfalder administrationsselskabet (Manager) for udførelsen af de praktiske opgaver ved aktieopkøbet.



5. Aktiebesiddelse

Alle aktionærer har pligt til at lade sig registrere i selskabets aktiebog, samt at tiltræde nærværende aktionæroverenskomst. En aktieovergang kan ikke anerkendes som lovlig før køber er registreret korrekt i selskabets aktiebog, samt har underskrevet nærværende aktionæroverenskomst.

Alle aktionærer, defineret som juridiske personer, skal besidde minimum 1 mio. DKK nominelt aktier i selskabet.

6. Selskabets ledelse

Beslutninger på generalforsamlingen kan alene ske i overensstemmelse med aktieselskabslovens bestemmelser herom, idet dog beslutning om likvidation eller ændring af vedtægterne, herunder ændring af ledelsesforhold og tegningsregler kræver tilslutning fra aktionærgruppe A.

Generalforsamlingen vælger en bestyrelse på 3 til 7 medlemmer. Aktionærgruppe A har eneret til at vælge og udpege selskabets formand. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende.

Selskabets formand har eneret til at udpege og ansætte selskabets direktion. Formanden har videre eneret til at udpege og ansætte bestyrelse og direktion i selskabets helt eller delvist ejede datterselskaber i ind og udland.

Hver aktionær er forpligtet til at tilsi- kre at de valgte bestyrelsesmedlem- mer er bekendt med og respektere for- mandens kompetence.

7. Voldgift

Eventuelle uoverensstemmelser mellem parterne (aktionærgruppe A henholdsvis aktionærgruppe B), som ikke lader sig løse ved forhandling, skal afgøres ved voldgift efter "Regler for behandling af sager ved Det Danske Voldgiftsinstitut". Hver part udpeger en voldgiftsmand, medens voldgiftsrettens formand udpeges af Det Danske Voldgiftsinstitut. Såfremt en part ikke inden 30 dage efter at have indgivet eller modtaget underretning om begæring om voldgift har udpeget en voldgiftsmand, udnævnes også denne af Institutet i overensstemmelse med ovennævnte regler.

8. Opsigelse

Aktionæroverenskomsten kan opsiges med mindst 1 års varsel til udløbet af et kalenderår med tilslutning af 2/3 af aktiekapitalen. Aktionærgruppe A skal være enige i opsigelsen for at denne kan få gyldighed.

9. Tiltrædelse

Selskabets nuværende aktionærer vil tiltræde nærværende overenskomst. Enhver aktieovergang er kun gyldig, såfremt ny aktionær ved sin underskift tiltræder overenskomsten. Denne

underskrift anses tillige for at være sket ved investors underskrift på tegningsaftalen ved nytegning af aktier. Aktietegningsaftalen indeholder et punkt om at aktionæren ved underskrift på aktietegningsaftalen samtidig forpligter sig til at tiltræde aktionæroverenskomsten.

Overenskomsten vil være at notere af den til enhver tid værende bestyrelse og direktion.

Således tiltrådt med bindende virkning for nuværende og kommende aktionærer:

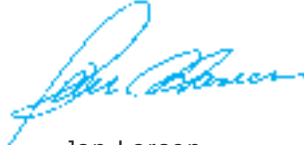
Glostrup, den 8. april 2008

For Aldana Holding A/S




Stig Rantsén
Formand

Bo Helligsøe

Jesper Krarup

Jan Larsen





Statsautoriseret revisor
Henrik Reedtz, partner,
Ernst & Young.

Bilag 5 - Revisorerklæring

ERNST & YOUNG

Erklæring afgivet af uafhængig revisor på budget

Til aktionærerne i Aldana A/S

Vi har efter aftale med ledelsen i Aldana A/S undersøgt budgetet, herunder årsregnskabsnoterne, for Aldana A/S for perioden 2008 - 2013 (6 år), i forbindelse med tilbud om optagelse af minimum 20.000 nye aktier á nominelt kr. 1.000 til kurs 185 og minimum 180.000 stk. aktier á nominelt 1.000 kr. pr. aktie. Budgetet er udarbejdet af Aldana A/S og afleveret som særskilt egenkapital i år 2008 for Aldana A/S på 3088.497.157.

Revisorens bedømmelse har været baseret på budgetet samt tilhørende finansregnskabsnoter, og for de konstateringer, der fremgår af finansregnskabsnoterne og som budgetet er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelse at afgive en konklusion om budgetet.

Budgetet er udarbejdet med det formål at beskrive den økonomiske udvikling og konsekvenser af de antagne forudsætninger, herunder at give potentielle investorer et beslutningsgrundlag for investering i udskudt, ledt, udskudt og i en yderligere, er budgetet udarbejdet ved anvendelse af et sæt konstatninger, som omfatter betydelige forudsætninger om fremtidig begivenheder og beslutninger, som ikke nødvendigvis forventes at indtræffe. Som følge af dette kan budgetet og konstatningerne på, at budgetet ikke nødvendigvis kan forventes at indtræffe med det samme antagne formål.

De udførte undersøgelser

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den danske revisionslovgivning om undersøgelse af finansregnskabsnoter og oplysninger. Denne standard kræver, at vi foretager og udfører undersøgelser med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de udførte budgetforudsætninger er velbegrændset og ikke indeholder væsentlig fejlskævhed og en høj grad af sikkerhed for, at budgetet er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af budgetet med henblik på at vurdere, om de af ledelsen opstillede budgetforudsætninger er dokumenterede, velbegrændset og kendsgerninger. Vi har gennemgået de økonomiske forudsætninger med henblik på at vurdere, om de økonomiske forhold er korrekt og fyldestgørende beskrevet.

Vi har endvidere efterprøvet, om budgetet er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede budgetforudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talrammende sammenhæng i budgetet. Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

På baggrund af vores undersøgelser af det bevis, der udføres forudsætninger, og vi ikke har fundet beviser mod budgetet, der giver os grundlag til at konkludere, at disse konstatninger ikke giver et rimeligt grundlag for budgetet. Det er endvidere vores konklusion, at budgetet er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger og dermed beskriver ledelsens forventninger til udviklingen i selskabets resultat, pengestrømme og økonomiske stilling.

1

ERNST & YOUNG

Tilbyr vi de begivenheder, som er påført under forudsætningerne finder vi det, at de fuldt ud resulterer i afgivet uafhængigt budget til de finansregnskabsnoter, som andre forventende begivenheder ville ikke indbringe som forventet, og afvigelsen kan være væsentlige.

København, den 26. april 2008

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktionskab


Henrik Reedtz
Statsautoriseret revisor

Ernst & Young

2

Bilag 6 - Advokaterklæring



Advokat Flemming Horn Andersen, partner, Kromann Reumert.

KROMANN
REUMERT

ADRESSE
Aldana A/S
Færrevægen 38
2600 Glensbøl

ADRESSE
Aldana A/S
Færrevægen 38
2600 Glensbøl
TIL: +45 76 12 12 11
FAX: +45 76 12 12 11
E-MAIL: aldana@aldana.dk
WWW.ALDANA.DK

18. APRIL 2008
180230 F-HJ/LH
TIL: ALDANA

ADVOKAT
Kromann Reumert
Færrevægen 38
2600 Glensbøl
TIL: +45 76 12 12 11
FAX: +45 76 12 12 11
E-MAIL: kromann@kromannreumert.com

18. APRIL 2008
180230 F-HJ/LH
TIL: ALDANA

ADVOKAT

Kromann Reumert afgiver hermed som advokat for Aldana A/S følgende advokaterklæring vedrørende skatteforholdet i Aldana A/S, som beskrevet i salgsprospekt af 18. april 2008.

Forholdet underkøbt dansk ret

Vi har gennemgået salgsprospektets oplysninger af juridisk karakter for så vidt angår danske skatteforhold samt andre forhold underkøbt dansk ret. De beskrevne forhold er baseret på vor gennemgang af disse danske juridiske forhold - er gældende heraf i salgsprospektet i al væsentlighed korrekt og fyldigt.

Vi har bekræftet, at Aldana A/S, CVR-nr. 30 91 00 42, er gyldigt stiftet og registreret i Erhvervs- og Selskabsregisteret i overensstemmelse med dansk ret.

På tidspunktet for afgivelsen af nærværende erklæring er der ikke indgået nogen form for lån, lånede eller endelige skatteforhold eller andre forhold, som kan have betydning for så vidt angår skatteforholdene. Vi udtaler os derfor ikke om de i salgsprospektet beskrevne forhold i forbindelse med skatteforholdene.

Forholdet underkøbt dansk ret

Selskabets skatteforhold (og kommer til at foregå) i al væsentlighed i Danmark og for så vidt angår Aldana A/S (A/S) og er således underlagt den i Danmark gældende lovgivning. Den derved foretagne skatte forbeholdene er således underlagt den i Danmark gældende lovgivning.

Aldana A/S har indgået skatteforhold med Aldana A/S, som er baseret på dansk ret, og som er baseret på dansk ret, som er baseret på dansk ret, som er baseret på dansk ret.

WWW.KROMANNREUMERT.COM
KROMANN REUMERT LONDON BRUXELLES

KROMANN
REUMERT

ADVOKAT
Kromann Reumert
Færrevægen 38
2600 Glensbøl
TIL: +45 76 12 12 11
FAX: +45 76 12 12 11
E-MAIL: kromann@kromannreumert.com

18. APRIL 2008
180230 F-HJ/LH
TIL: ALDANA

advokaterklæring. Al juridisk rådgivning vedrørende forhold, underkøbt dansk ret, er udført af Aldana A/S, som har udført de relevante skatteforhold, som er baseret på dansk ret, som er baseret på dansk ret, som er baseret på dansk ret.

Vi har gennemgået salgsprospektets oplysninger af juridisk karakter, for så vidt angår skatteforholdet i Aldana A/S, som beskrevet i salgsprospekt af 18. april 2008. Vi har bekræftet, at Aldana A/S, CVR-nr. 30 91 00 42, er gyldigt stiftet og registreret i Erhvervs- og Selskabsregisteret i overensstemmelse med dansk ret.

På tidspunktet for afgivelsen af nærværende erklæring er der ikke indgået nogen form for lån, lånede eller endelige skatteforhold eller andre forhold, som kan have betydning for så vidt angår skatteforholdene. Vi udtaler os derfor ikke om de i salgsprospektet beskrevne forhold i forbindelse med skatteforholdene.

Forholdet underkøbt dansk ret

Selskabets skatteforhold (og kommer til at foregå) i al væsentlighed i Danmark og for så vidt angår Aldana A/S (A/S) og er således underlagt den i Danmark gældende lovgivning. Den derved foretagne skatte forbeholdene er således underlagt den i Danmark gældende lovgivning.

Aldana A/S har indgået skatteforhold med Aldana A/S, som er baseret på dansk ret, og som er baseret på dansk ret, som er baseret på dansk ret.

WWW.KROMANNREUMERT.COM
KROMANN REUMERT LONDON BRUXELLES

advokaterklæring. Al juridisk rådgivning vedrørende forhold, underkøbt dansk ret, er udført af Aldana A/S, som har udført de relevante skatteforhold, som er baseret på dansk ret, som er baseret på dansk ret, som er baseret på dansk ret.

Vi har gennemgået salgsprospektets oplysninger af juridisk karakter, for så vidt angår skatteforholdet i Aldana A/S, som beskrevet i salgsprospekt af 18. april 2008. Vi har bekræftet, at Aldana A/S, CVR-nr. 30 91 00 42, er gyldigt stiftet og registreret i Erhvervs- og Selskabsregisteret i overensstemmelse med dansk ret.

På tidspunktet for afgivelsen af nærværende erklæring er der ikke indgået nogen form for lån, lånede eller endelige skatteforhold eller andre forhold, som kan have betydning for så vidt angår skatteforholdene. Vi udtaler os derfor ikke om de i salgsprospektet beskrevne forhold i forbindelse med skatteforholdene.

Forholdet underkøbt dansk ret

Selskabets skatteforhold (og kommer til at foregå) i al væsentlighed i Danmark og for så vidt angår Aldana A/S (A/S) og er således underlagt den i Danmark gældende lovgivning. Den derved foretagne skatte forbeholdene er således underlagt den i Danmark gældende lovgivning.

Aldana A/S har indgået skatteforhold med Aldana A/S, som er baseret på dansk ret, og som er baseret på dansk ret, som er baseret på dansk ret.

WWW.KROMANNREUMERT.COM
KROMANN REUMERT LONDON BRUXELLES

Bilag 7 - CV for bestyrelse og direktion



Stig Oscar Rantsén

Stig Oscar Rantsén
Murjan 3. Apartment 1601
Jumeirah Beach Residence
Dubai
United Arab Emirates
E-mail: sr@aldana-ventures.com
Tlf.: +971 4 361 5629
Fax: +971 4 361 5631
Mobil: +971 50 552 8671

Født 22.04.1944

Uddannelser

- 1966 Højere Handelseksamen (HH)
Niels Brocks Handels-
gymnasium
- 1971 Handelshøjskolens Diplom-
prøve (HD udenrigshandel)
Handelshøjskolen i København
- 1977 Programme for Management
Development, Harvard
Business School, Boston

Karriere

- 1971-1992 Ansat i Norsk Hydro
koncernen
- 1978-1981 Adm. Direktør
Norsk Hydro UK Ltd.
- 1981-1992 Adm. Direktør Norsk
Hydro Danmark A/S
- 1991-1997 Indehaver af Union
Engineering A/S,
- 1997-2004 Direktør NTR Holding
A/S

Tillidshverv

- Bestyrelsesformand for ALDANA A/S
samt Aldana Holding A/S
- Bestyrelsesformand for
Best Holdings A/S
- Bestyrelsesformand ViceVersa
Holding Ltd.
- Bestyrelsesmedlem NTR Holding A/S
- Bestyrelsesmedlem Sprunk-Jansen
Holding A/S



Jesper Krarup
Holmevej 34
2830 Virum
E-mail: jk@tiscali.dk
Tlf.: 45 85 84 88
Mobil: 40 32 84 88

Marselisberg A/S
Formervangen 34
2600 Glostrup
E-mail: jk@marselisberg.dk
Tlf.: 39 61 39 18
Fax.: 39 61 98 30

Født 29.01.1958

Uddannelser

1977 Studentereksamen
1980 HA
1983 Cand.merc.
1987 Revisoreksamen
1988 Beskikkelse som statsautoriseret revisor
1992 IMD Management course
1999 Senior Management Program /00 (E&Y Business academy i samarbejde med Stockholm & London Business Schools)

Karriere

1979 Ansat i Revisorgruppen, nu Ernst & Young
1992 Partner i Ernst & Young
2002 Koncerndirektør i Keops A/S (PLC), samt administrerende direktør for Keops Investor-Partner A/S
2003 Direktør for Marselisberg A/S

Tillidshverv

Bestyrelsesformand for Sprunk-Jansen A/S
Bestyrelsesformand for Neveco A/S
Bestyrelsesformand for Krarup-Thomas International ApS
Bestyrelsesmedlem i og direktør for ALDANA A/S samt Aldana Holding A/S
Bestyrelsesmedlem i AREEA Ejendomsudvikling A/S
Bestyrelsesmedlem i Kollegierne Bispebjerg A/S (noteret på Dansk AMP)
Direktør og bestyrelsesmedlem i selskaber i eller omkring Marselisberg-koncernen
Direktør og bestyrelsesmedlem i en række private investeringsselskaber



Jesper Krarup

Bilag 7 - CV for bestyrelse og direktion



Bo Helligsøe

Bo Helligsøe
Holme Parkvej 206
8270 Højbjerg
E-mail: bh@crescendo.dk
Tlf.: 86 27 99 07
Mobil: 20 20 99 07

Crescendo A/S
Chr. X's Vej 56-58
8260 Viby J.
Tlf.: 87 33 44 88
Fax: 87 33 44 89
E-mail: bh@crescendo.dk

Født 29.05.1960

Uddannelser

1977 Realeksamen
1978 Handelsskoleeksamen fra
Århus Købmandsskole
1982 1-årige bankskole
1984 2-årige bankskole
1988 Merkonom i finansiering
2000 2-årige diplomledruddannelse
fra Erhvervsakademiet under
Århus Købmandsskole

Karriere

1980 - 84 Jyske Bank, Århus.
1985 - 86 Jyske Bank's
erhvervsafdeling
1987 - 90 Finansieringskonsulent
i Global Finans
1990 - 93 Aktivbankens Merchant
Bank som account
manager.
1993 - 95 Account manager i
Crédit Lyonnais.
1995 - 02 Ansat i DAI koncernen
i Horsens.

2002 -

Etablerede primo 2002
selskabet ID Ejendomme A/S.
ID Ejendomme A/S er
siden overtaget 100%
af Carsten Lykke og
Bo Helligsøe og har
skiftet navn til
Crescendo A/S.

Tillidshverv

Bestyrelsesformand i CM Venture A/S
Bestyrelsesmedlem i ALDANA A/S
samt Aldana Holding A/S
Bestyrelsesmedlem i Nordisk
Rebalance A/S
Direktør i Crescendo A/S og
datterselskaber
Direktør i Boliginvestor A/S
(noteret på Dansk AMP)
Direktør i Seccus ApS
Direktør og bestyrelsesmedlem i en
række private investeringsselskaber
Medlem af VL gruppe 38



Jan Larsen
Stadionvej 87
6000 Kolding
E-mail: jan@jlholding.dk
Tlf.: 75 57 18 04
Fax: 75 57 18 07
Mobil DK: 31 66 51 04
Mobil UAE: +971 50 653 8715

Født 23.07.1956

Uddannelser

1973 Realeksamen
1976 Handelsskoleeksamen

Karriere

1973 – 1979 H. Thylgaard
1979 – 1989 Partner og daglig leder
i entreprenørselskabet
H.F.Maron A/S
1990 – 1995 Great Belt Contractors
1995 – 1997 Hochtief Hamburg A.G.
1996 - Stifter af Aktiv Gruppen
Holding A/S

Tillidshverv

Bestyrelsesformand for Sanigra ApS
Bestyrelsesmedlem i ALDANA A/S
samt Aldana Holding A/S
Bestyrelsesmedlem i Aktiv Gruppen
Holding A/S
Bestyrelsesmedlem i BopaGruppen ApS
Bestyrelsesmedlem i Investerings-
selskabet af 28.06.2007 A/S
Direktør i JL Holding Invest ApS
Direktør i AH DK ApS



Jan Larsen





Foto Skypix/Hans Henrik Tholstrup



Danmark

ALDANA A/S
Formervangen 34
2600 Glostrup

Tlf. +45 39 61 39 10
Fax +45 39 61 98 30

info@aldana.dk
www.aldana.dk

United Arab Emirates

Aldana Ventures Limited
P.O. Box 9371
Dubai
United Arab Emirates

Phone + 971 4 361 5629
Fax + 971 4 361 5631

www.aldana-ventures.com