

Prospekt af 22. januar 2007

for

Schaumann Retail Finland 1 A/S

udbud af

nominelt DKK 208.000.000 Obligationer

Navn	Fondskode	Nominel obligationsudstedelse	Stykstørrelse	Kurs, franko kurtage	Nominel rente	Effektiv rente	Løbetid
Schaumann Retail Finland 1 A/S 8,0% 2018	DK0030044300	DKK 208,0 mio.	100.000	100	8,0%	8,0%	12 år

SCHAUMANN 

Indholdsfortegnelse

1	Definitioner	6
2	Ansvar og erklæringer	13
3	Resumé	17
4	Risikofaktorer	26
5	Transaktionsstruktur	41
6	Obligationsvilkår	49
7	Sikkerhedsstruktur	56
8	Markedsforhold	63
9	Ejendommene	71
10	Oplysninger om Udsteder	84
11	Budgetoplysninger	96
12	Beskatning	106
13	Rådgivere	108
	Bilag 1 Vedtægter for Udsteder	109
	Bilag 2 Managementaftale med Schaumann Investment A/S	113
	Bilag 3 Udviklingsaftale med Schaumann Development Oy	117
	Bilag 4 Depotbankaftale	120
	Bilag 5 Special Servicer Aftale	124
	Bilag 6 Pantsætningserklæring 1	131
	Bilag 7 Billedbilag	134
	Bilag 8 Ejendomsfortegnelse	138
	Bilag 9 Ejendoms køb	139

Indledning

Dette prospekt ("Prospektet") er udarbejdet i forbindelse med udbuddet af obligationer nominelt DKK 208.000.000 Schaumann Retail Finland 1 8,0% 2018 ("Obligationerne"). Obligationerne udbydes i stykstørrelser af nominelt DKK 100.000. Udstedelsen finder sted i forbindelse med refinansiering af et midlertidigt banklån optaget i forbindelse med købet af 20 ejendomme og finansiering af yderligere 7 ejendomme, der alle fortrinsvis er beliggende i området mellem de 3 byer Helsinki, Turku og Tampere ("Ejendommene").

Udsteder har udarbejdet nærværende prospekt med henblik på at opfylde (i) Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 306 af 28. april 2005 om prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et autoriseret marked, og ved første offentlige udbud af værdipapirer over EUR 2.500.000, (ii) Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EC for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering, samt (iii) afsnit 2 i del IV om prospektkrav og udbudsbetingelser ved obligationers optagelse til notering på Københavns Fondsbørs A/S i Regler for Notering på Københavns Fondsbørs A/S.

Obligationerne udbydes til en fast kurs på 100 og afregnes franko kurtage. Registrering af Obligationerne på investors konto i Værdipapircentralen A/S forventes at ske mod betaling den 29. januar 2007. Første noteringsdag for Obligationerne forventes at være den 29. januar 2007. Obligationerne udstedes som stående lån. Obligationerne har en løbetid på 12 år og udløber 29. december 2018. Obligationerne oppebærer en kuponrente på 8,0% p.a. frem til og med Udløbsdatoen. Obligationerne har en effektiv rente på 8,0%, dog op til 25% afhængig af om Udsteder benytter sig af sin ret til Førtidig Indfrielse.

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder Københavns Fondsbørs A/S regler.

Prospektet indeholder fremadrettede udtalelser, blandt andet vedrørende økonomisk målsætning, strategi og markedsudvikling. Disse fremadrettede udtalelser er generelt baseret på forventninger fra det udstedende selskabs bestyrelse og er forbundet med en række risici og usikkerheder, hvoraf nogle ligger uden for Udsteders kontrol. Af forskellige årsager, herunder ændringer i relevante økonomiske forhold samt andre faktorer beskrevet i Prospektet i afsnit 4 "Risikofaktorer", vil de faktiske resultater kunne afvige væsentligt fra de resultater, der er forudsat i disse udtalelser. Som følge af disse risici og usikkerheder kan der ikke gives sikkerhed for, at forventede begiven-

heder rent faktisk vil finde sted. Der henvises til afsnit 4 "Risikofaktorer", for en gennemgang af relevante risici ved en investering i Obligationerne.

Obligationerne er på forhånd solgt til en gruppe investorer.

Prospektet er ikke et tilbud eller en opfordring fra Udsteder til køb eller tegning af Obligationerne. Udlevering af Prospektet og udbud og salg af Obligationerne kan være begrænset ved lov i visse lande. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, opfordres af Udsteder til selv at indhente oplysninger om og at iagttage sådanne eventuelle begrænsninger. Investorer bør undersøge den lovgivning, herunder de skattemæssige forhold, der vil være relevant i forbindelse med erhvervelse af Obligationerne.

Der er ikke givet nogen personer bemyndigelse til at afgive oplysninger bortset fra, hvad der er indeholdt i Prospektet, og afgivelse af sådanne oplysninger kan i givet fald ikke betragtes som autoriserede. Udlevering af Prospektet, eller salg i forbindelse hermed, kan ikke betragtes som tilkendegivelse af, at der ikke er sket ændringer i Udsteders forhold efter datoen for Prospektets udgivelse eller for, at de i Prospektet anførte oplysninger er korrekte på noget tidspunkt efter denne dato.

Idet en investering i Obligationerne medfører en risiko, opfordres alle potentielle investorer til at undersøge alle relevante risici herunder de selskabsspecifikke, markedsmæssige, juridiske, regnskabs- og skattemæssige risici, som måtte være relevante i forbindelse med købet af Obligationerne, og som kan påvirke nøjagtigheden af fremadrettede udsagn, som er indeholdt i dette Prospekt. Endvidere anbefales det de potentielle investorer at søge uafhængig rådgivning i relation til de juridiske, regnskabsmæssige og skattemæssige aspekter.

Obligationerne udbydes alene til fysiske og juridiske personer hjemmehørende i Danmark.

Enhver væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i Prospektet, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne, og som indtræder eller konstateres mellem tidspunktet for godkendelsen af Prospektet og den endelige afslutning af udbuddet til offentligheden, eller starten af handlen på Københavns Fondsbørs A/S, vil blive angivet i et tillæg til Prospektet. Investorer, der har indvilget i at købe eller tegne Obligationerne allerede inden offentliggørelsen af tillægget, har ret til at trække deres accept tilbage i to børsdage efter tillæggets offentliggørelse.

Depotbank

Alm. Brand Bank A/S
Midtermolen 7
2100 København Ø
Swift: ALMBDKKK
CVR nr.: 81753512

Forventet tidsplan for børsnotering af Obligationerne

Offentliggørelse af Prospektet	25. januar 2007
Første noteringsdag for Obligationerne	29. januar 2007
Betaling for og registrering af Obligationerne	29. januar 2007

Forventet offentliggørelse af finansiel og anden information i 2007 og 2008

Delårsregnskabsmeddelelse 2006	Senest 28. februar 2007
Delårsregnskabsmeddelelse 2007	Senest 31. august 2007
Årsregnskabsmeddelelse 2007	Senest 31. marts 2008

1 Definitioner

Afviklingskontoen	Konto i Depotbanken, hvorfra betalinger fra Udsteder til Obligationsejerne afvikles.
Aktionærerne	Schaumann Investment Oy og Schaumann Management AB.
Anskaffelsessummen	Den samlede købspris for Ejendommene eksklusiv transaktionsomkostninger, jf. Bilag 9 Ejendomskøb.
Bridgelånet	Midlertidigt lån optaget af Udsteder til finansiering af købet af Ejendomsportefølje 1 stort EUR 102.400.000.
Bridgelångiver	Banken der har stillet Bridgelånet til rådighed for Udsteder.
Betingede Købsaftaler	Udsteder har indgået betingede købsaftaler vedrørende købet af Ejendomsportefølje 2. Købsaftalerne er betinget af, at bygningerne står færdige, er fuldt udlejede til den aftalte kvalitet.
Bestyrelsen	Bestyrelsen i Udsteder.
Bruttoareal	Det i erhvervslejekontrakterne oplyste areal, hvoraf den samlede lejebetaling beregnes.
Budgetperioden	9. november 2006 – 31. december 2018.
Datterselskabslån 1	Koncerninternt lån fra Udsteder til Ejendomsholdingselskab 1 på EUR 21,4 mio..
Datterselskabslån 2	Koncerninternt lån, der forventes ydet fra Udsteder til Ejendomsholdingselskab 2 på EUR 6,5 mio.
Datterselskabslånene	Datterselskabslån 1 og Datterselskabslån 2 tilsammen.
Depotbanken	Alm. Brand Bank A/S Midtermolen 7 2100 København Ø CVR-nr. 81753512
Depotbankaftalen	Aftale mellem Udsteder, Depotbanken og de til enhver tid værende Obligationsejere.

Ejendommene	De 27 ejendomme i Ejendomsportefølje 1 og Ejendomsportefølje 2.
Ejendomsadministrationsaftale	Aftale mellem Ejendomsadministrator og Udsteder om ejendomsadministration af Ejendommene.
Ejendomsadministrator	Ovenia Oy Hämeentie 135 A 00560 Helsinki Finland Org. nr. 0420052-8
Ejendomsholdingselskab 1	Schaumann Retail Finland 2 Oy Hitsaajaukatu 6 00810 Helsinki Finland Org. nr. 2069902-3
Ejendomsholdingselskab 2	Schaumann Retail Finland 4 Oy Hitsaajaukatu 6 00810 Helsinki Finland Org. Nr. (under registrering)
Ejendomsholdingselskaberne	Ejendomsholdingselskab 1 og Ejendomsholdingselskab 2.
Ejendomsportefølje 1	Ejendomsportefølje 1 omfatter 17 butiksejendomme, 1 lagerejendom samt 2 udviklingsejendomme.
Ejendomsportefølje 2	Ejendomsportefølje 2 omfatter 7 ejendomme, der forventes opført med overtagelse i 2007 og 2008. Købet af ejendommene er betinget af, at ejendommene leveres fuldt udlejet og opført i den rette kvalitet til aftalt tid.
Ejendomsudvikler	Schaumann Development Oy Hitsaajaukatu 6 00810 Helsinki Finland Org. nr. 2032276-0
Finansieringsrenten	Det vejede gennemsnit af renter, der påløber Udsteders finansiering af Ejendommene i % p.a.
Finske Ejendomsselskaber 1	Et antal finske Real Estate Companies og finske Mutual Real Estate Companies ejet af Ejendomsholdingselskab 1, jf. Bilag 9 Ejendoms køb. Selskabernes ene-

	ste formål er besiddelse og drift af ejendomme.
Finske Ejendomsselskaber 2	Et antal finske Real Estate Companies og finske Mutual Real Estate Companies, der planlægges erhvervet af Ejendomsholdingselskab 2 i løbet af 2007 og 2008. Selskabernes eneste formål er besiddelse og drift af ejendomme.
Finske Ejendomselskaber	Finske Ejendomsselskaber 1 og Finske Ejendomsselskaber 2.
Foranstående Prioriteter	Lån med panteret forud for Obligationslånet.
Fusionerne	Indenfor 24 måneder fra Refinansieringsdagen planlægger Udsteder at omstrukturere selskaberne i Udstederkoncernen gennem fusioner mellem Ejendomsholdingselskab 1 og de Finske Ejendomsselskaber 1 og mellem Ejendomsholdingselskab 2 og de Finske Ejendomsselskaber 2.
Førtidig Indfrielse	Indfrielse af Obligationerne forud for Udløbsdagen, jf. afsnit 6.18 "Udsteders ret til Førtidig Indfrielse".
Holdingselskabet	Schaumann Retail Finland 1 Oy Hitsajaukatu 6 00810 Helsinki Finland Org. nr. 2064421-7
Hovedlejekontrakten	Lejekontrakt med Maskun Kalustetalo Oy, der omfatter 16 ejendomme i Ejendomsportefølje 1 og 2 ejendomme i Ejendomsportefølje 2.
Juridia Oy	Finsk advokatvirksomhed, der har sammen med Poyry - Consulting & Engineering Oy har foretaget du dilligence af lejekontrakterne. Fabianinkatu 29 B FI-00100 Helsinki Finland
Interkreditoraftaler	Aftaler, der forventes indgået mellem Seniorlångiverne og de øvrige långivere i forhold til hhv. Ejendomsholdingselskab 1 og Ejendomsholdingselskab 2, herunder med Obligationsejerne repræsenteret ved Special Servicer som part. Aftalerne vil blandt andet omfatte Obligationsejernes udøvelse af kreditor og panthaverbeføjelser.

Kiinteistötöaito Peltola & Pulkkanen Oy	Finsk ejendomsmæglervirksomhed/valuar der har vurderet Ejendommene. Kiinteistötöaito Peltola & Pulkkanen Oy Pieni Roobertinkatu 11 00130 Helsinki Finland
Løbetiden	Perioden fra Udstedelsesdagen frem til Udløbsdatoen, svarende til 12 år.
Managementaftalen	Administrationsaftale mellem Udsteder og Selskabsadministrator vedrørende vilkårene for Selskabsadministrators administration af Udsteder.
Nettostartforrentning	Forholdet mellem 1. års lejeindtægt fratrukket 1. års driftsomkostninger og Anskaffelsessummen.
Newsec AB	Ejendomskonsulentvirksomhed med speciale i det nordiske ejendomsmarked. Kauppakeskus Sello Viaporintori P.O. Box 140 FI-02601 Espoo, Finland
Nominel Rente	Den årlige rente som Obligationerne forrentes med.
Obligationerne	De i henhold til nærværende Prospekt udbudte Obligationer.
Obligationsejerne	De til enhver tid værende ejere af Obligationerne.
Obligationsslånet	Obligationsejernes fordringsret på Udsteder i henhold til Obligationsvilkårene.
Obligationssprovenuet	Provenuet fra Obligationssudstedelsen.
Obligationssudstedelsen	Udsteders udstedelse i henhold til vilkårene i nærværende prospekt af nominelt DKK 208.000.000 obligationer.
Obligationssvilkårene	Vilkårene for Obligationerne beskrevet i Prospektets afsnit 6 "Obligationssvilkår" og afsnit 7 "Sikkerhedsstruktur".

Overdragelsesaftalerne	Aftaler af 9. november 2006 vedrørende Ejendoms Holdingselskab 1s overtagelse af Finske Ejendomsselskaber 1, der ejer en række af ejendommene i Ejendomsportefølje 1.
Overtagelsesdagen	9. november 2006, hvor Ejendoms Holdingselskab 1 overtager Ejendomsportefølje 1.
Pantet	De sikkerheder, der er stillet for Obligationslånet over for Obligationsejerne i form af Pant på Refinansieringsdagen og Pant 24 måneder efter Refinansieringsdagen som beskrevet i Prospektets afsnit 7 "Sikkerhedsstruktur".
Pantsætningserklæring 1	Pantsætningserklæring hvorved Udsteder meddeler Obligationsejerne repræsenteret ved Special Servicer pant i Provenukontoen og Afviklingskontoen.
Pantsætningserklæring 2	Pantsætningsaftale, hvorved Udsteder meddeler Obligationsejerne repræsenteret ved Special Servicer pant i Datterselskabslån 1 og Datterselskabslån 2 med de til enhver tid underliggende sikkerheder til sikkerhed for tilbagebetaling af Obligationslånet.
Pantsætningserklæringerne	Pantsætningserklæring 1 og Pantsætningserklæring 2.
Poyry - Consulting & Engineering Oy	Finsk konsulentvirksomhed, der har sammen med Juridia Oy har foretaget due dilligence af lejekontrakterne. Tekniikantie 4 D P.O.Box 2 02151 Espoo Finland
Prospektet	Nærværende Prospekt for Obligationsudstedelsen.
Provenukontoen	Konto i Depotbanken, hvortil provenuet fra Obligationsudstedelsen indbetales, og hvorfra det af Depotbanken frigives til Udsteder.
Refinansieringsdagen	Datoen for frigivelse af Obligationsprovenuet fra Provenukontoen.
Renteswappen	Finansielt instrument, der bruges til at eliminere renterisiko i en given periode. Renteswap'en vedrører Seniorlån1 under Seniorlånene og består af en 7-årig renteswap og en swaption. Swaptionen giver ret til at indgå en renteswap fra år 7 til 10.

Rent Review	Mulighed for lejere eller udlejere for at få reguleret den aftalte leje til markedslejen indenfor lejekontraktens løbetid.
Retailpark	Et afgrænset område bestående af flere Retailwarehouse-ejendomme med tilhørende parkeringsfaciliteter.
Retailwarehouse-ejendomme	Butiksejendomme typisk beliggende i udkanten af større byer og provinsbyer, hvorfra der forhandles pladskrævende varige forbrugsgoder og dagligvarer.
Selskabsadministrator	Schaumann Investment A/S Strandvejen 58 2900 Hellerup CVR nr. 27424953
Seniorlån 1	Lån på op til EUR 79.484.900 fra Seniorlångiverne optaget af Ejendomsholdingsselskab 1 med henblik på refinansiering af Bridgelånet, og hvad der senere måtte træde i stedet herfor. Lånene er blandt andet sikret ved 1. prioritetspant i Ejendomsportefølje 1.
Seniorlån 2	Lån på op til EUR 43.353.900 fra Seniorlångiverne, som forventes optaget af Ejendomsholdingsselskab 2 med henblik på finansiering af købet af Ejendomsportefølje 2, og hvad der senere måtte træde i stedet herfor. Lånene vil blandt andet blive sikret ved 1. prioritetspant i Ejendomsportefølje 1.
Seniorlånene	Seniorlån 1 og Senior 2 tilsammen.
Seniorlångivere	Banker der har stillet Seniorlånene til rådighed for Udsteder.
Skøderne	Købsaftaler af 9. november 2006, hvorved Ejendomsholdingselskab 1 fik adkomst til en række af Ejendommene i Ejendomsportefølje 1.
Special Servicer	CorpNordic Denmark A/S Dampfærgevej 3 2100 København Ø CVR-nr. 21210781
Special Servicer Aftalen	Aftale indgået mellem Udsteder og Special Servicer vedrørende Special Servicers rettigheder og forpligtelser overfor Udsteder og Obligationsejerne.

Swaptionen	Option på Renteswap. Swaptionen vedrører Seniorlån 2 under Seniorlånene.
Sælgerne	Ejerne af Ejendomsportefølje 1 og Ejendomsportefølje 2 forud for salget til Ejendomsholdingselskaberne.
Terminsdagen	Hver den 29. januar i årene 2007 til 2018.
Tomgang	I koncernbudgettet er tomgang den tabte lejeindtægt ved at et eller flere lejemål står ledige i en periode.
Transaktionen	Usteders køb af aktierne i Holdingselskabet fra Schaumann Management AB.
Udløbsdagen	Datoen for ordinær indfrielse af Obligationerne d. 29. december 2018, jf. afsnit 6.17 "Ordinær Indfrielse".
Udstedelsesdagen	29. januar 2007.
Udsteder	Schaumann Retail Finland 1 A/S Strandvejen 58 2900 Hellerup CVR nr. 29 97 41 79
Udstederkoncernen	Udsteder og Udsteders direkte og indirekte ejede datterselskaber.
Udviklingsaftalen	Aftale indgået mellem Ejendomsholdingselskab 1 og Schaumann Development Oy omkring udvikling af 2 ejendomme i Ejendomsportefølje 1.
Udviklingsejendommene	2 ejendomme i Ejendomsportefølje 1 beliggende i Helsinki, der udvikles til henholdsvis kontorer og boliger med videresalg for øje.
Valuarvurderingen	Vurdering af markedsværdien af Ejendommene foretaget af det finske ejendomsmæglerselskab/valuar Kiinteistötaito Peltola & Pulkkanen Oy.

2 Ansvar og erklæringer

2.1 Ansvar for Prospektet

Vi har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta og at der ikke er udeladt oplysninger som kan påvirke dets indhold.

København, d. 22. januar 2007

Bestyrelsen i Schaumann Retail Finland 1 A/S



Jens Schaumann
(Formand)
Direktør



Kurt Kahla
(Bestyrelsesmedlem)
Direktør for Udsteder



Anders Halberg
(Bestyrelsesmedlem)
Finansdirektør

2.2 Erklæring afgivet af uafhængig revisor om Prospektet

Åbningsbalance

Den af ledelsen udarbejdede åbningsbalance pr. 19. oktober 2006 for Schaumann Retail Finland 1 A/S er revideret af Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab ved de statsautoriserede revisorer Jens Gielstrup og Keld Danielsen. Åbningsbalancen pr. 19. oktober 2006 er forsynet med en revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger, dateret den 22. januar 2007.

Koncernbudgettet

Vi har gennemgået det af ledelsen udarbejdede koncernbudget for perioden 9. november 2006 – 31. december 2008 for Schaumann Retail Finland 1 A/S koncernen. Koncernbudgettet er forsynet med en revisorerklæring uden forbehold og med supplerende oplysninger.

Prospektet

Vi har gennemgået det af ledelsen udarbejdede Prospekt. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder Københavns Fondsbørs A/S' regler.

Ledelsen har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i Prospektet.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed", (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter.

Vi har gennemgået Projektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter og har påset, at disse er korrekt gengivet fra åbningsbalancen pr. 19. oktober 2006, der er udarbejdet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis beskrevet i afsnit 10.4 i prospektet.

Vedrørende de regnskabsmæssige oplysninger fra det konsoliderede koncernbudget for Schaumann Retail Finland 1 A/S har vi påset, at oplysninger er korrekt uddraget og gengivet fra det af os gennemgæede koncernbudget, der er udarbejdet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis beskrevet i afsnit 10.4 i prospektet.

Konklusion

I henhold til Københavns Fondsbørs A/S' regler skal vi bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende Schaumann Retail Finland 1 A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af koncernens aktiviteter, som angivet i den reviderede åbningsbalance pr. 19. oktober 2006 og koncernbudgettet for perioden 9. november 2006 – 31. december 2018 udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne om indregning og måling i International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, er indeholdt i Prospektet.

København, d. 22. januar 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Jens Gielstrup
statsautoriseret revisor



Keld Danielsen
statsautoriseret revisor

Statsautoriseret revisor Jens Gielstrup og statsautoriseret revisor Keld Danielsen underskriver på vegne af Deloitte, Statsautoriseret Revisionselskab, der også virker som Udsteders revisor. Jens Gielstrup og Keld Danielsen er medlemmer af Foreningen for Statsautoriserede Revisorer

2.3 Erklæring afgivet af uafhængig revisor om koncernbudgettet

Til obligationstegnere i Schaumann Retail Finland 1 A/S

Vi har efter aftale undersøgt koncernbudgettet for Schaumann Retail Finland 1 A/S for perioden 9. november 2006 - 31. december 2018, omfattende drifts-, status- og likviditetsbudget samt budgetforudsætninger.

Selskabets ledelse har ansvaret for koncernbudgettet og for de forudsætninger, der fremgår af budgetberetningen, og som koncernbudgettet er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at afgive en konklusion om koncernbudgettet.

De udførte undersøgelser

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger. Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte budgetforudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation og en høj grad af sikkerhed for, at koncernbudgettet er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af koncernbudgettet med henblik på at vurdere, om de af ledelsen opstillede budgetforudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om koncernbudgettet er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede budgetforudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i koncernbudgettet.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

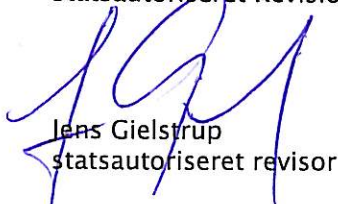
I henhold til Kommissionen for de Europæiske Fællesskabers forordning nr. 809/2004 skal vi erklære at vi på grundlag af vores undersøgelse af det bevis, der underbygger vores forudsætninger, ikke er blevet opmærksomme på forhold, der afkræfter, at disse forudsætninger giver et rimeligt grundlag for koncernbudgettet. Det er endvidere vores konklusion, at koncernbudgettet er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger og præsenteret i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis som beskrevet i pkt. 10.4, "Udsteders regnskabspraksis".

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de budgetterede, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

København, d. 22. januar 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Jens Gielstrup
statsautoriseret revisor



Keld Danielsen
statsautoriseret revisor

Statsautoriseret revisor Jens Gielstrup og statsautoriseret revisor Keld Danielsen underskriver på vegne af Deloitte, Statsautoriseret Revisionselskab, der også virker som Udsteders revisor. Jens Gielstrup og Keld Danielsen er medlemmer af Foreningen for Statsautoriserede Revisorer

3 Resumé

Udsteder gør potentielle investorer opmærksomme på, at

1. resuméet bør læses som en indledning til Prospektet,
2. enhver beslutning om investering i Obligationerne bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed,
3. hvis en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostninger i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes og
4. de fysiske eller juridiske personer, som har udarbejdet resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med andre dele af Prospektet.

En definitionsliste findes forrest i Prospektet. Samtlige definerede ord i Prospektet er angivet med stort begyndelsesbogstav.

3.1 Baggrund for Obligationsudstedelsen

Dette Prospekt omhandler udstedelsen af Obligationer for nominelt DKK 208.000.000 Schaumann Retail Finland 1 A/S 8,0% 2018.

Obligationsudstedelsen har til formål at delfinansiere en investering i Ejendomsporteføljer bestående af 24 butiksejendomme, 1 lagerejendom samt 2 udviklingsejendomme i Finland.

3.2 Risikofaktorer

Der er risiko forbundet med al investering, således også i Obligationerne, da en række faktorer har indflydelse på Udsteders økonomi. For Bestyrelsen er det vigtigt, at potentielle investorer får det bedst mulige vidensgrundlag forud for en eventuel investering i Obligationerne. Bestyrelsen har bestræbt sig på at beskrive relevante og sandsynlige risici. Overordnet set vurderer Bestyrelsen, at risikofaktorerne kan grupperes i 7 kategorier

1. Driftsrisici,
2. Overtagelse- og udviklingsrisici,
3. Risici knyttet til finansieringen af Ejendommene,

4. Risici knyttet til Ejendommenes værdi, herunder realisation og refinansiering,
5. Risici knyttet til Obligationsejernes stilling som delvist usikrede kreditorer,
6. Kursrisiko på Obligationerne,
7. Politiske/juridiske risici.

Driftsrisici knytter sig til ejendomsadministration, regulering af lejeindtægter, Tomgang, lejerstruktur, vedligeholdelsesomkostninger og driftsomkostninger. Obligationsejerne er eksponeret for, at

1. Ejendomsadministrator og Selskabsadministrator ikke lever op til deres del af Ejendomsadministrationsaftalen og Managementaftalen,
2. den reelle årlige lejeregulering, som følger det finske forbrugerprisindeks, bliver lavere end den budgetterede årlige lejeregulering på gennemsnitligt 2,2%,
3. den gennemsnitlige Tomgang i Ejendommene overstiger den i koncernbudgettet forudsatte tomgangsrate,
4. eksisterende lejere ikke vil være i stand til at leve op til de forpligtigelser som er anført i lejekontrakterne, herunder især Maskun Kalustetalo Oy og Tokmanni Oy, der tilsammen betaler 69% af lejeindtægterne,
5. de årlige vedligeholdelsesomkostninger i Ejendommene kommer til at overstige de i koncernbudgettet benyttede vedligeholdelsesomkostninger,
6. de årlige driftsomkostninger overstiger de i koncernbudgettet benyttede driftsomkostninger.

Overtagelses- og udviklingsrisici knytter sig til overtagelsen af Ejendomsportefølje 2 og udviklingen af Udviklingsejendommene.

Der er en risiko for at overtagelsen af Ejendomsportefølje 2 forsinkes eller forhindres.

Der er en risiko for, at Schaumann Development Oy ikke kan leve op til sine forpligtelser i henhold til Udviklingsaftalen. Der er ligeledes en risiko for, at de budgetterede udviklingsomkostninger overstiger de i koncernbudgettet forudsatte omkostninger eller at salgspriserne ligger under de i koncernbudgettet forudsatte salgspriser, hvorved avancerne på Udviklingsejendommene som fremgår af koncernbudgettet vil blive lavere end budgetteret.

Risici knyttet til finansieringen af Ejendommene knytter sig til risici i forbindelse med Seniorlåne, Obligationslånet og udskudt skat i de Finske Ejendomsselskaber.

Udstederkoncernen er næsten udelukkende finansieret med fremmedkapital. Seniorlånene er eller vil blive optaget på vilkår, som er meget restriktive i forhold til hhv. Ejendomsholdingselskab 1 og Ejendomsholdingselskab 2. Seniorlångiverne kan således opsige gælden, hvis selv mindre væsentlige bestemmelser ikke opfyldes eller overholdes. Det gælder f.eks. hvis der sker ændringer af negativ karakter for Ejendommene, herunder med virkning for nøgletal for indtjening i forhold til renterne på det relevante Seniorlån eller markedsværdien for Ejendommene i forhold til Seniorlånene. Der er for Obligationsejerne en risiko for, at Udsteder misligholder de Foranstående Prioriteter, hvilket kan medføre opsigelse af Seniorlånene.

Yderligere er der en risiko for, at Seniorlån 2 ikke optages på de forudsatte vilkår.

Der er en renterisiko forbundet med optagelse af finansiering til købet af Ejendommene, da udsving i de variable renter vil påvirke resultaterne i Udsteder.

I perioden indtil Swaptionen udnyttes, eller der indgås en 10-årig renteswap på et lavere niveau, er der en risiko for højere rente end budgetteret på den midlertidige finansiering af Ejendomsportefølje 2 i form af et eller flere banklån optaget indtil Seniorlånene og Obligationsslånet refinansierer disse.

Obligationsejerne er samtidig eksponeret overfor kursudviklingen mellem DKK og EUR, idet Obligationsslånet er optaget i DKK og i forbindelse med videreudlån via Datterselskabslån veksles til EUR.

I forbindelse med erhvervelsen af 5 ejendomme i 5 forskellige selskaber har Udsteder overtaget en latent skatteforpligtigelse på ca. EUR 5,1 mio. Denne forpligtigelse skal betales såfremt de enkelte ejendomme sælges ud af selskaberne. Sælges de 5 selskaber vil salget af skatteforpligtelsen være et forhandlingsspørgsmål mellem Udsteder og en eventuel køber. Forpligtelsen er ikke indregnet i koncernbudgettet.

Risici knyttet til Ejendommenes værdi, herunder realisation og refinansiering knytter sig til Ejendommenes markedsværdi.

Ændringer i markedsf forhold, Ejendommenes stand, lejerens bonitet og lejekontrakternes længde, den måde, hvorpå udskudt skat i de Finske Ejendomsselskaber 1 og Finske Ejendomsselskaber 2 behandles af markedet kan påvirke Ejendommenes markedsværdi.

I tilfælde af, at Ejendommene sælges på en tvangsauktion må det forventes at Ejendommene indbringer et salgsprovenu som er lavere end ved et almindeligt salg.

Ejendommens værdi har betydning for muligheden for at refinansiere gælden i Udsteder. Således vil en forringelse af Ejendommens værdi kunne betyde at Udsteder ikke er i stand til at refinansiere hele gælden, herunder Obligationerne.

Det pointeres, at indfrielse af Obligationerne er afhængig af, at gælden i Udsteder refinansieres.

Risici knyttet til Obligationsejernes stilling som delvist usikrede kreditorer knytter sig til deres stilling overfor Seniorlånene og det faktum, at Obligationsejernes krav først efterfølgende forventes sikret ved pant Ejendommene.

Obligationsejerne er i enhver henseende fuldstændig efterstillet og underlagt Seniorlångiverne. Obligationsejerne har ingen mulighed for at tvangsfuldbyrde krav overfor Udsteder og de underliggende sikkerheder uden Seniorlångivernes samtykke.

Obligationsejerne vil ved transport i Datterselskabslånene snarest muligt efter Refinansieringsdagen få sikkerhed i Datterselskabslån 1 med undeliggende 2. prioritetspant i 15 af de 20 ejendomme i Ejendomsportefølje 1. Der er en risiko forbundet med Udsteders evne til at opnå 2. prioritetspant i samtlige 27 ejendomme. Pantet forventes etableret indenfor 24 måneder efter Refinansieringsdagen.

Som det fremgår af Bilag 9 Ejendoms køb forventes Udsteders 2. prioritetspant registeret i Ejendommene indenfor 24 måneder. Den udestående gæld under de Foranstående Prioriteter forventes at udgøre ca. 87% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen. Det betyder, at Udsteders krav sikret ved 2. prioritetspant i de 27 ejendomme efter 24 måneder forventes at ligge mellem ca. 87% og 107% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen.

Kursrisiko på Obligationerne knytter sig til risikoen for, at udbuds- og efterspørgselsforhold i det sekundære marked for handel med Obligationerne bevirker, at der vil være lav likviditet i Obligationerne, hvilket kan have en ugunstig indflydelse på prisfastsættelsen.

Politiske/juridiske risici dækker risiciene relateret til, de i koncernbudgettet for Udsteder benyttede forudsætninger om beskatning eller politisk/juridiske forhold i Danmark eller i Finland. De politiske/juridiske risici inkluderer

1. ændringer i selskabsskattesatsen samt ændringer i opgørelsen af beregningsgrundlaget for den skattepligtige indkomst,
2. ændrede regler for selskabers kapitalforhold og rentefradrag ("tynd kapitalisering"),
3. ændringer i den finske erhvervslejeret.

Potentielle investorer bør være opmærksomme på, at en investering i Obligationerne er forbundet med de i dette resumé kort beskrevne risici og en investering bør kun foretages af investorer, der har læst hele Prospektet med speciel vægt på afsnit 4 "Risikofaktorer".

3.3 Beskrivelse af Udsteder

Udsteder er Schaumann Retail Finland 1 A/S, der er 80% ejet af Schaumann Investment Oy og 20% ejet af Schaumann Management AB. Schaumann Investment Oy og Schaumann Management AB er hver især 90% ejet af Schaumann Investment A/S og 10% ejet af Aktiebolaget Grundstenen 112378 (under navneændring til FINPORTO 1 INVEST AB).

Udsteder er stiftet den 19. oktober 2006 med en aktiekapital på DKK 500.000. Aktiekapitalen er pr. 8. november 2006 forhøjet til i alt DKK 5.000.000 ved Aktionærenes kontantindskud i selskabet.

Udsteder erhvervede ved overdragelsesaftale af 9. november 2006 aktierne i Holdingselskabet fra Schaumann Management AB, hvorved Udsteder via Holdingselskabet og Ejendomsholdingselskab 1 overtog ejerskabet af Ejendomsportefølje 1 og rettighederne i henhold til de Betingede Købsaftaler vedrørende Ejendomsportefølje 2. Købet blev indgået som et kreditkøb med betingelse om betaling indenfor 90 dage fra Overtagelsesdagen.

Ejendomsholdingselskaberne opnår via Datterselskabslån 1 og Datterselskabslån 2 fra Udsteder et låneprovenu til brug for hhv. refinansiering af Ejendomsportefølje 1 og finansiering af erhvervelse af Ejendomsportefølje 2.

3.4 Beskrivelse af Ejendommene og formålet med erhvervelsen

Ejendomsportefølje 1 og Ejendomsportefølje 2 omfatter 27 ejendomme, der er fordelt på 24 butiksejendomme, 1 lagerejendom samt 2 Udviklingsejendomme. På Overtagelsesdagen er 7 ejendomme under planlægning og de forventes opført i 2007 og 2008, og lejeindtægter fra disse ejendomme indgår i koncernbudgettet i takt med fuldførelsen og lejers indflytning i de nybyggede ejendomme.

Der budgetteres i 2006 med en lejeindtægt på EUR 0,9 mio. og i 2007 med EUR 7,4 mio., hvoraf ca. EUR 6,6 mio. vedrører Ejendomsportefølje 1. Lejen for Ejendomsportefølje 2 er opgjort som den forventede årlige leje fra det tidspunkt, hvor de enkelte ejendomme overtages i løbet af 2007 og 2008. Samlet set forventes lejen for Ejendomsportefølje 2 at udgøre ca. EUR 3,2 mio.

Provenuet fra salget af Udviklingsejendommene indgår i koncernbudgettet i 2008. Bortset fra disse 2 Udviklingsejendomme er det primære formål at drive Ejendommene som udlejningsejendomme.

Ved at samle de 27 ejendomme i én ejendomsportefølje forventer Udsteder at kunne nedbringe administrationsomkostningerne i forbindelse med driften af Ejendommene.

3.5 Markedsforhold

Finsk økonomi karakteriseres i øjeblikket ved en solid vækst kombineret med en forholdsvis afdæmpet prisstigningstakt. Det positive økonomiske klima er primært drevet af en faldende arbejdsløshed, en betalingsbalance, der igennem mere end 10 år har været i finsk favør, høje vækstrater i det private forbrug samt forbedret konkurrenceevne igennem de senere år.

Detailhandelsmarkedet i Finland nyder godt af den faldende arbejdsløshed og det stigende privatforbrug. Dette har udmøntet sig i at den reale detailhandelsomsætning siden 2002 er øget med 25% i Finland, mens detailhandelsomsætningen i euroområdet i samme periode er øget med ca. 11%.

I samme periode har byggeaktiviteten inden for detailhandelsejendomme været massiv og nåede i 2003 sit maksimum siden midten af 1980'erne. Til trods for det øgede udbud af nye butiksarealer, der toppede i 2005, har tomgangen for detailhandelsejendomme været faldende og ligger i området omkring Helsinki og Vantaa i 2006 på ca. 3-3,5%.

3.6 Ejendoms- og Selskabsadministration

Udsteder har indgået Ejendomsadministrationsaftale med Ovenia Oy, der forestår administrationen af Ejendommene. Ovenia Oy administrerer allerede Finlands største portefølje af ejendomme.

Udsteder har indgået Managementaftale med Schaumann Investment A/S, der forestår selskabsadministration af Udsteder.

3.7 Udviklingsaftale

Udsteder har indgået en Ejendomsudviklingsaftale med Schaumann Development Oy, der forestår udviklingen af ejendommene Nakahousuntie 5 og Hitsaajankatu 10. Nakahousuntie konverteres fra kontorformål til boliger og sælges, mens Hitsaajankatu 10 renoveres og sælges.

3.8 Kapitalforhold

Den endelige finansiering består af Seniorlånene, Obligationslånet samt egenkapital. Seniorlånene forventes at være variabelt forrentet baseret på 3 måneders EURIBOR. I forbindelse med optagelsen af finansiering forventes indgået en 10-årig Renteswap på Seniorlån 1 og en 10-årig Swaption på Seniorlån 2, således at rentebetalingerne på Seniorlånene bliver låst fast i budgetperioden.

Den samlede kapitalfremskaffelse beløber sig til EUR 154,3 mio. Koncernbudgettet er opstillet på grundlag af de oplysninger om finansieringens sammensætning, forrentning og afdragsprofil, som er angivet i Figur 3-1 "Finansieringsspecifikation".

Figur 3-1 Finansieringsspecifikation

	Nominal lånestørrelse, EUR tusind	Løbetid	Lånetype	Rentevilkår	Rentesats ²⁾	Andel af finansiering
Seniorlån 1	79.484,9	7 år	St. lån	Fast ³⁾	5,35%	51,52%
Seniorlån 2	43.353,9	7 år	St. lån	Fast ³⁾	5,50%	28,10%
Seniorlån i alt	122.838,8					79,62%
Obligationslån	27.943,4	12 år	St. lån	Fast ³⁾	8,00%	18,11%
Egenkapital	3.500,0			Ingen rente		2,27%
Total	154.282,2					100,00%

1) Seniorlån 2 er ikke hjemtaget, da ejendommene først leveres i 2007/08. Seniorlån 2 på Ejendomsportefølje 2 ventes at have samme løbetid som på Seniorlån 1 på Ejendomsportefølje 1.

2) Forventet rente i 2006-2018

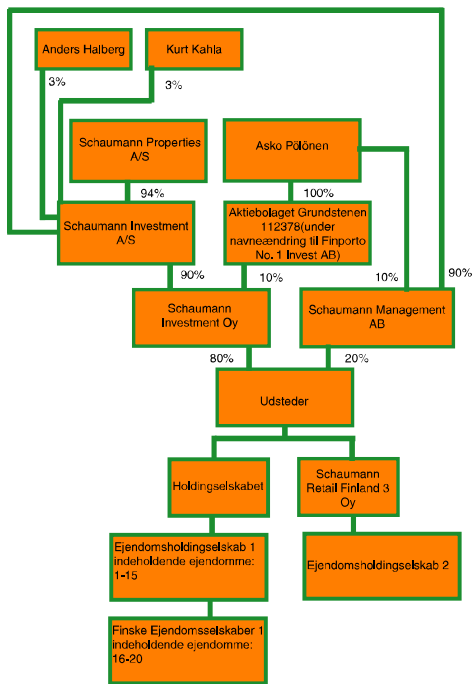
3) Seniorlånene er variabelt forrentet. Den faste rente på Seniorlånene opstår ved indgåelse af Renteswap og Swaption

3.9 Transaktion og sikkerhedsstrukturer

Udstederkoncernens ejerskab af Ejendomsportefølje 1 er gennemført ved, at Ejendomsholdingselskab 1 med Overtagelsesdag d. 9. november 2006 har erhvervet Ejendomsportefølje 1. Tilsvarende har Ejendomsholdingselskab 1 d. 9. november 2006 indgået Betingede Købsaftaler på Ejendomsportefølje 2. På tidspunktet for erhvervelsen af Ejendomsportefølje 1 og indgåelsen af de Betingede Købsaftaler vedrørende Ejendomsportefølje 2 var Holdingselskabet ejet af Schaumann Management AB. Ved overdragelsesaftale af 9. november 2006 erhvervede Udsteder aktierne i Holdingselskabet fra Schaumann Management AB, jf. afsnit 5.1 "Transaktionsstruktur og kapitalfremskaf-

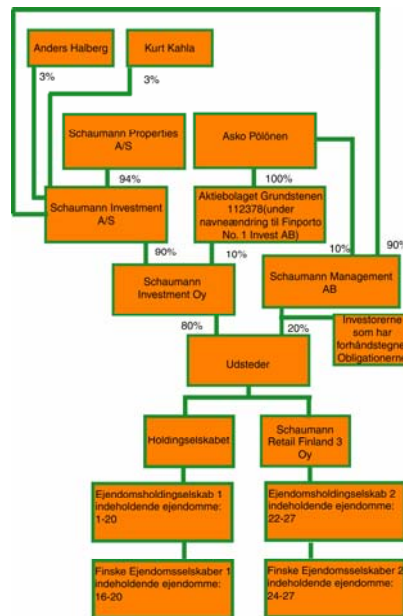
felse”, hvorved Udsteder kom til at kontrollere Ejendomsportefølje 1 og rettighederne i henhold til de Betingede Købsaftaler vedrørende køb af Ejendomsportefølje 2.

Diagram 3-1 Udstederkoncernen på Refinansieringsdagen



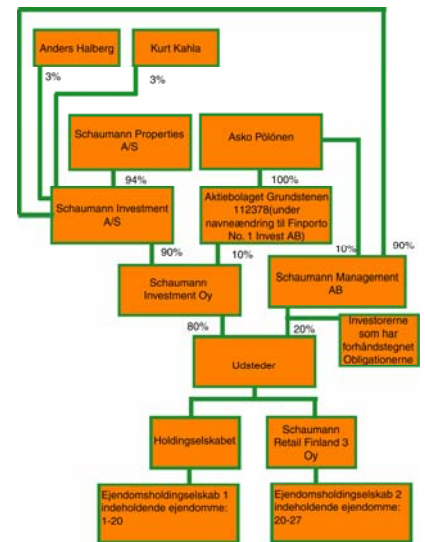
Note: Ejendommene er gengivet i Bilag 9 Ejendoms køb

Diagram 3-2 Forventet Udstederkoncern 24 måneder efter Refinansieringsdagen inden Fusionerne



Note: Ejendommene er gengivet i Bilag 9 Ejendoms køb

Diagram 3-3 Forventet Udstederkoncern 24 måneder efter Refinansieringsdagen efter Fusionerne



Note: Ejendommene er gengivet i Bilag 9 Ejendoms køb

Til sikkerhed for Udsteders opfyldelse af sine forpligtelser over for Obligationsejerne i henhold til Obligationsvilkårene, modtager Obligationsejerne nedenstående sikkerheder

1. pant i det til enhver tid værende indestående på Provenukontoen,
2. pant i det til enhver tid værende indestående på Afviklingskontoen,
3. transport i Datterselskabslån 1 og Datterselskabslån 2 med de til enhver tid underliggende sikkerheder.

Det skal pointeres, at Udsteder først 24 måneder efter Refinansieringsdagen forventes at modtage ejendoms pant i samtlige 27 Ejendomme. På eller kort efter Refinansieringsdagen vil Ejendoms Holdingselskab 1 til sikkerhed for Datterselskabslån 1 stille 2. prioritets pant i 15 ud af 20 ejendomme i Ejendomsportefølje 1.

3.10 Provenu og Obligationsvilkår

Obligationsprovenuet på DKK 208.000.000 vil blive stillet til rådighed for Udsteder på Refinanseringsdagen og planlægges anvendt til finansiering af Datterselskabslånene. Provenuet skal således modsvare et videreudlån til Ejendoms Holdingselskaberne. Obligationslånet omveksles til Euro og modsvare udbetaling af købesum og refinansiering af gæld i forbindelse med erhvervelsen af Ejendomsportefølje 1 og Ejendomsportefølje 2. Obligationerne udstedes på Udstedelsesdagen den 29. januar 2007 på vilkårene angivet i Figur 3-2.

Figur 3-2 Obligationsvilkår

Navn	Fondskode	Nominel obligationsudstedelse	Stykstørrelse	Kurs, franko kurtage	Nominel rente	Effektiv rente	Løbetid
Schaumann Retail Finland 1 A/S 8,0% 2018		DKK 208,0 mio.	100.000	100	8,00%	8,00%	12 år

Obligationerne kan af Udsteder Førtidigt Indfries til en overkurs, der sikrer Obligationsejerne en effektiv rente på 8,0% - 25,0%.

4 Risikofaktorer

Der er risiko forbundet med investering i Obligationerne. I dette afsnit redegøres for de væsentligste risici. Bestyrelsen har i afsnittet søgt at identificere de risikofaktorer, som vurderes at have særlig betydning for Obligationsejerne.

Gennemgangen af nedenstående risikofaktorer er ikke nødvendigvis udtømmende. Bestyrelsen har identificeret de risici, som vurderes at være de mest kritiske for Obligationsejerne, men risiciene er generelt ikke prioriteret efter sandsynligheden for, at de indtræffer, eller efter omfanget af de mulige konsekvenser for Obligationsejerne.

Bestyrelsen har grupperet de risikofaktorer der vurderes som de væsentligste, i forbindelse med investering i Obligationerne, i 7 overordnede kategorier:

1. driftsrisici,
2. overtagelses- og udviklingsrisici,
3. risici knyttet til finansieringen af Ejendommene,
4. risici knyttet til Ejendommenes værdi, herunder realisation og refinansiering,
5. risici knyttet til Obligationsejernes stilling som delvist usikrede kreditorer,
6. kursrisiko på Obligationerne,
7. politiske/juridiske risici.

Hver af de ovenstående kategorier indeholder flere risikofaktorer. Blandt disse risikofaktorer vurderer Bestyrelsen, at de mest kritiske for Obligationsejerne listet i vilkårlig rækkefølge er

1. lejeindekseringen, der er betinget af det finske forbrugerprisindeks,
2. udviklingsavancen på Udviklingsejendommene
3. overtagelsen af de endnu ikke opførte ejendomme,
4. gendlejningsrisiko ved udløb af 10 årige lejekontrakter i 2016,
5. de nuværende lejeres manglende evne til at betale leje,
6. at sælgers garantier på uudlejede arealer ikke kan honoreres.

Figur 4-1 indeholder en oversigt med følsomhedsberegninger i den disponible likviditet ved en ændring i en given variabel, såfremt en sådan beregning er væsentlig eller mulig. De fleste følsomhedsberegninger er foretaget som isolerede ændringer i de pågældende variabler, mens alle andre variabler fastholdes som i koncernbudgettet, jf. afsnit 11, "Budgetoplysninger".

Følsomhedsberegningerne er, efter Bestyrelsens skøn, indikative for, hvor meget en ændring i den enkelte variabel forventes at påvirke koncernbudgettet. I følsomhedsberegningerne vist i Figur 4-1 forudsættes en andel af Seniorlånene svarende til EUR 13,8 mio. indfriet i 2013.

Figur 4-1 Oversigt med følsomheder som viser den disponible likviditet i koncernbudgettet ved ændringer i udvalgte variabler

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Likviditet i stambudget		1,9	2,8	12,2	12,5	13,0	13,7	14,6	2,3	2,7	3,6	4,4	5,6	7,2
Simuleringer:														
Forbrugerprisindex	▼ 1,0 %-point	1,9	2,8	12,1	12,2	12,5	12,8	13,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,5	0,9
	▼ 1,5 %-point	1,9	2,8	12,1	12,1	12,3	12,5	12,8	-0,3	-0,8	-1,2	-1,7	-1,7	-1,8
Omkostninger	▲ 10%	1,9	2,7	12,0	12,2	12,6	13,2	14,1	1,7	2,1	2,8	3,5	4,7	6,2
	▲ 20%	1,9	2,6	11,9	12,0	12,3	12,9	13,7	1,2	1,4	2,1	2,7	3,8	5,2
Ingen avance på udviklingsejendomme		1,9	2,8	10,0	10,3	10,7	11,4	12,3	-0,1	0,3	1,1	1,9	3,2	4,8
Tomgang	▲ 5%	1,9	2,4	11,4	11,1	11,1	11,2	11,6	-1,3	-1,5	-1,3	-1,1	-0,4	0,5
	▲ 10%	1,8	1,9	10,5	9,8	9,2	8,8	8,6	-4,9	-5,7	-6,2	-6,7	-6,6	-6,4
Tomgang stiger til 30% i 2016		1,9	2,8	12,2	12,5	13,0	13,7	14,6	2,3	2,7	3,6	1,2	-0,6	-2,4
Obligationsejere modtager 8,5% i 2008/2009		1,9	2,8	12,2	12,5	12,8	13,4	14,3	2,0	2,4	3,3	4,1	5,4	7,0

I de følgende afsnit beskrives risikofaktorerne fordelt på de 7 overordnede kategorier.

4.1 Driftsrisici

I det følgende beskrives de risici, der er forbundet med driften af Ejendommene, herunder ejendomsadministration, regulering af lejeindtægter, Tomgang, lejerstruktur, vedligeholdelsesomkostninger og driftsomkostninger.

4.1.1 Ejendomsadministration og management

Udsteder er afhængig af Schaumann Investment A/S' løbende opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til Managementaftalen samt af Ejendomsadministrators løbende opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til Ejendomsadministrationsaftalen. Schaumann Investment A/S og/eller Ejendomsadministrators misligholdelse af deres forpligtelser i henhold til de nævnte aftaler vil have en negativ indflydelse på Udsteder.

Såfremt der måtte være behov for at udpege en ny Ejendoms- og/eller Selskabsadministrator af Udsteder, kan dette medføre omkostninger og ulemper for Udsteder, ligesom der er en risiko for, at en eventuel ny Ejendomsadministrator og/eller Selskabsadministrator vil kræve et forhøjet vederlag for sine ydelser.

4.1.2 Regulering af lejeindtægterne

I afsnit 11 "Budgetoplysninger" er der for Ejendommene budgetteret med en gennemsnitlig årlig lejeregulering på 2,2% p.a. i hele Budgetperioden.

Der henvises til pkt. 9.5 "Lejeindtægter" for en gennemgang af lejereguleringen af lejekontrakterne i Ejendommene. Gennemgangen af lejekontrakterne viser, at lejen i samtlige lejekontrakter er reguleret efter det finske forbrugerprisindeks.

Regulerings-satsen i koncernbudgettet afspejler dermed Bestyrelses vurdering af den mulige årlige lejeregulering på baggrund af den i pkt. 8.2 "Økonomisk udvikling i Finland", gennemførte analyse.

I tilfælde af at markedsforhold bevirker, at lejen i Ejendommene kun kan reguleres med en stigningstakt, der er mindre end den i koncernbudgettet forudsatte lejeregulering, der følger det finske forbrugerprisindeks, vil resultatet af den primære drift i Udsteder blive mindre end budgetteret. Som en konsekvens heraf, er der risiko for, at Udsteder ikke vil være i stand til at honorere sine forpligtigelser overfor Obligationsejerne.

Der er i lejekontrakterne ikke aftalt Rent Review, hvorfor det ikke er sandsynligt, at lejerne har mulighed for at få lejen sænket til markedslejeniveauet, hvis dette i Budgetperioden skulle ligge under den aftalte leje. Ligeledes er det ikke sandsynligt, at Udsteder får mulighed for at få lejen hævet til markedslejeniveau, hvis denne skulle ligge over den i lejekontrakterne aftalte leje.

4.1.3 Tomgang

Idet ca. 61% af de samlede lejeindtægter stammer fra lejekontrakter som løber i ca. 10 år er der en tomgangsrisiko forbundet med at få de eventuelt tomme lejemål genudlejet i år 2016. Idet lejer betaler hovedparten af omkostningerne forbundet med det enkelte lejemål, som beskrevet i pkt. 9.7 "Lejekontrakter", vil der i tilfælde af Tomgang samtidig være en udgift forbundet med den tabte dækning af omkostninger i forbindelse med de enkelte lejemål. Der er endvidere en genudlejningsrisiko på 3 små lejemål på i alt 46 m² i ejendommen i Joensuu, der kan opsiges med 3 måneders varsel, jf. pkt. 9.7.2 "Lejekontrakter for ejendommen i Joensuu".

Der er budgetteret med 3,1% Tomgang fra og med 2016, svarende til 5% Tomgang på ejendomme som ikke er udlejet på uopsigelige kontrakter til Masku frem til 2018. Skulle det vise sig, at færre tomme lejemål end budgetteret kan genudlejes, vil lejeindtægterne blive mindre end budgetteret.

Der er således en risiko for, at Udsteder som følge af Tomgang ikke vil være i stand til at honorere sine forpligtigelser overfor Obligationsejerne.

4.1.4 Lejerstruktur

Ejendommene er ved Obligationernes udstedelse fuldt udlejede til de lejere som er nævnt i pkt. 9.5.1 "Lejere", hvor de største lejerers bonitet samtidig er beskrevet. Der er risiko forbundet med samtlige lejerers mulighed for at leve op til de forpligtigelser som er anført i lejekontrakterne indgået mellem Ejendomsholdingselskaberne og den enkelte lejer.

To lejere, Maskun Kalustetalo Oy og Tokmanni Oy står for henholdsvis 49% og 21% af lejeindtægterne. Som følge af den store andel af de samlede lejeindtægter er der en væsentlig risiko forbundet med disse lejerers evne til at leve op til de forpligtigelser som er anført i lejekontrakterne. Der er mellem Udsteder og Maskun Kalustetalo Oy indgået aftale, om at Maskun Kalustetalo Oy ikke via udlodning, kan nedbringe sin egenkapital til under EUR 47 mio. i lejekontrakternes løbetid.

4.1.5 Vedligeholdelsesomkostningerne

Raksystems Oy har vurderet de årlige vedligeholdelsesomkostninger i Ejendomsportefølje 1 til ca. EUR 2,0 per m² Bruttoareal i perioden 2006-2015.

I Hovedlejekontrakten og øvrige lejekontrakter er der en række forskellige formuleringer omkring lejers og Ejendomsholdingselskabernes forpligtigelser i relation til bygningsvedligeholdelse og forbedringer.

På baggrund heraf har Bestyrelsen budgetteret med følgende 2 overordnede forudsætninger:

For ejendomme omfattet af Hovedlejekontrakten skal Ejendomsholdingselskaberne afholde omkostninger til bygningsmæssige forbedringer. Idet lejer dog er forpligtiget til at afholde samtlige udgifter til løbende bygningsvedligeholdelse indtil Ejendomsholdingselskab 1 og/eller Ejendomsholdingselskab 2 vælger at udføre eventuelle bygningsmæssige forbedringer. Omkostningerne til bygningsmæssige forbedringer er således budgetteret til EUR 0 pr. m² i Budgetperioden.

For øvrige ejendomme, som alle er nybyggede (undtagen ca. 1/3 af ejendommen i Joensuu) budgetteres med EUR 2,0 per m².

I fald de budgetterede vedligeholdelsesomkostninger ikke er tilstrækkelige til at opretholde den budgetterede lejeindtægt, er der risiko for, at Ejendomsholdingselskab 1 og/eller Ejendomshol-

dingselskab 2 enten må forøge vedligeholdelsesomkostningerne eller alternativt acceptere en lavere lejeindtægt. Dette vil føre til et lavere resultat af den primære drift end budgetteret hos Udsteder og som konsekvens heraf er der risiko for, at Udsteder ikke vil være i stand til at honorere sine forpligtigelser overfor Obligationsejerne.

De nybyggede ejendomme i Ejendomsportefølje 2 er omfattet af entreprenørgarantier, hvorved fejl og mangler som kan henføres til entreprenørens aktiviteter dækkes i 2 år. Herefter følger en periode på yderligere 8 år hvori grov forsømmelse fra entreprenørens side dækkes af entreprenørgarantierne.

4.1.6 Driftsudgifter i Raatekankaantie 4, Joensuu

I ejendommen i Joensuu på i alt ca. 25.000 m² er de 14 lejemål udlejet til 12 forskellige lejere. For ca. halvdelen af lejekontrakterne (dækkende ca. 40% af arealet) er det juridisk uklart om visse af ejendommens driftsudgifter kan overføres på lejerne.

Det er aftalt med Sælger, at når fællesregnskabet for 2007 overfor lejerne er afsluttet, kan der foretages en købesumsregulering, såfremt Ejendomsholdingselskaberne ikke får refunderet samtlige driftsomkostninger som budgetteret. Købesummen nedsættes med et beløb svarende til det beløb, som Ejendomsholdingselskaberne ikke har fået refunderet af lejerne multipliceret med 10, dog maksimalt EUR 700.000 .

Såfremt den manglende refusion overstiger EUR 70.000 vil dette formindske det budgetterede driftsoverskud.

4.1.7 Øvrige driftsomkostninger

For 5 ejendommers vedkommende betaler Ejendomsholdingselskaberne eller de Finske Ejendomselskaber ejendomsskatter og ejendomsforsikring. Såfremt disse omkostninger stiger mere end 2,2% vil driftsresultatet blive lavere end budgetteret.

4.2 Overtagelses- og udviklingsrisici

I det følgende beskrives de risici, der er forbundet med overtagelsen af ejendommene i Ejendomsportefølje 2 samt udviklingen af de 2 Udviklingsejendomme.

4.2.1 Overtagelsen af Ejendomsportefølje 2

Idet Ejendomsportefølje 2 ved Obligationernes udstedelse kun er planlagt opført og overtaget i 2007 og 2008, er der en risiko for, at Ejendomsportefølje 2, ikke gennemføres som forudsat i koncernbudgettet. Som følge heraf vil lejeindtægterne i Ejendommene blive mindre end budgetteret. Til gengæld udskydes betalingen af købesummen for Ejendomsportefølje 2 ligeledes.

Udsteder har indgået Betingede Købsaftaler på Ejendomsportefølje 2. Købsaftalerne er betinget af, at bygningerne står færdige og er fuldt udlejede til aftalt tid i den aftalte kvalitet, jf. pkt. 5.1 "Transaktionsstruktur og kapitalfremskaffelse". De Betingede Købsaftaler påfører sælgerne af Ejendomsportefølje 2 en konventionalbod i fald ejendommene ikke er opført i den aftalte kvalitet eller fuldt udlejede til den aftalte tid.

De Betingede Købsaftaler påfører sælgerne af Ejendomsportefølje 2 konventionalbod i fald sælgerne vælger at bryde de Betingede Købsaftaler og sælge til anden side. Ejendomsholdingselskab 2 påføres ligeledes en konventionalbod såfremt sælgerne har opfyldt betingelserne i de Betingede Købsaftaler og Ejendomsholdingselskab 2 vælger at bryde de Betingede Købsaftaler og undlader at købe.

Såfremt købet af hele eller dele af Ejendomsportefølje 2 ikke gennemføres som planlagt vil lejeindtægterne fra Ejendommene blive mindre end budgetteret ligesom der skal betales en konventionalbod, hvorved der er risiko for, at Udsteder ikke kan honorere sine forpligtigelser over for Obligationsejerne.

Hvis købet af Ejendomsportefølje 2 ikke gennemføres kan det overskydende Obligationsprovenu alene anvendes til afdrag på Seniorlånene og derefter indgå i den løbende likviditet. Derudover kan Obligationsprovenuet anvendes til følgende formål:

1. indfrielse af anden gæld,
2. indsættelse som kontantindestående i et pengeinstitut,
3. investering i danske stats- og realkreditobligationer pantsat til sikkerhed for Obligationsejerne,
4. tilbagekøb/indfrielse af Obligationer.

4.2.2 Udviklingsejendomme Nahkahousuntie 5 og Hitsaajankatu 10, Helsinki

Udsteder agter at konvertere ejendommen Nahkahousuntie 5 til boliger. Kommuneplanen giver mulighed for at konvertere bygningen fra erhverv til bolig. Der skal imidlertid udarbejdes ny lokal-

plan i løbet af 2007. Såfremt kommunen ændrer kommuneplanen, eller lokalplanen bliver forsinket, er der risiko for at konverteringen bliver forhindret eller forsinket.

Udsteder er afhængig af, at Schaumann Development Oy opfylder sine forpligtelser i henhold til de i Udviklingsaftalen omhandlede ejendomme Nahkahousuntie 5 og Hitsaajankatu 10. Såfremt Schaumann Development Oy misligholder sine forpligtelser i henhold til den nævnte aftale vil det have en negativ indflydelse på Udsteder.

Der budgetteres med en udviklingsavance på EUR 2,0 millioner baseret på en ombygningsudgift m.v. på EUR 9,6 millioner og en salgspris på EUR 16,6 millioner svarende til Valuarvurderingen fra Kiinteistötaito Peltola & Pulkkanen OY. Såfremt ombygningen m.v. overstiger EUR 9,6 millioner og/eller ejendommen ikke kan sælges til EUR 16,6 millioner, vil den budgetterede avance på EUR 2,0 millioner blive reduceret.

Udsteder agter at rovere ejendommen Hitsaajankatu 10. Der budgetteres med en udviklingsavance på EUR 0,2 millioner baseret på en ombygningsudgift m.v. på EUR 0,3 millioner og salgspris på EUR 2,3 millioner svarende til Valuarvurderingen fra Kiinteistötaito Peltola & Pulkkanen Oy.

Såfremt ombygningsomkostningerne m.v. af indgangsparti og facader bliver dyrere end EUR 0,3 millioner og/eller ejendommen ikke kan sælges til Valuarvurderingen vil den budgetterede avance på EUR 0,2 millioner blive reduceret.

4.3 Risici knyttet til finansieringen af Ejendommene

I det følgende beskrives de risici, der er forbundet med finansieringen af Ejendomsportefølje 1 og Ejendomsportefølje 2, herunder at Udsteder/Obligationsejernes krav er efterstillet Seniorlångiverne.

4.3.1 Optagelse af Foranstående Prioriteter

Seniorlån 2 er ikke optaget ved udstedelsen af Obligationerne. Der er således en risiko for, at Seniorlån 2 ikke optages og at Ejendomsholdingselskab 2 ikke kan opfylde sine forpligtelser i forbindelse med betalingen for Ejendomsportefølje 2.

4.3.2 Misligholdelse af Foranstående Prioriteter

Hvis Udsteder ikke har likviditet til at servicere de almindelige gældsforpligtelser på den Foranstående Prioriteter, vil dette medføre misligholdelse med forøget risiko for tvangsrealisation af Ejendommen, jf. pkt. 7.10 "Udsteders misligholdelse".

Seniorlånene er eller forventes optaget på vilkår, som er meget fordelagtige for långiver. Det betyder, at selv mindre ændringer i såvel Ejendommenes forhold, som Udsteders forhold, kan give Seniorlångiver en ret til at opsiges gælden til Førtidig Indfrielse. Det gælder f.eks., hvis der foreligger omstændigheder, som efter långivers opfattelse vil forringe Udsteders evne til at opfylde sine forpligtelser. Seniorlångiver kan endvidere opsiges Seniorlånene, hvis Ejendommenes værdi forringes væsentligt. Det er uden betydning for långivernes ret, om Udsteder fortsat har evnen til at betale rente på Obligationerne.

Seniorlångiver har ikke i forbindelse med Udsteders optagelse af Seniorlån 1 stillet krav om at Fusionerne skal gennemføres 24 måneder efter Refinansieringsdagen. Det forventes således ikke at Seniorlångiver vil have ret til at opsiges gælden til Førtidig Indfrielse, hvis Pantet ikke etableres ved Fusionerne som planlagt 24 måneder efter Refinansieringsdagen.

Vilkårene for Seniorlån 2 er endnu ikke fastlagt, og der er således en risiko for at Seniorlångiver i vilkårene for lånet vil stille krav om at pant via Fusionerne i det væsentligste, jf. pkt. 6.10 "Kuponrente" eller fuldstændigt gennemføres. I tilfælde af at Seniorlångiver stiller et sådant krav vil en manglende gennemførelse af Fusionerne blive en risiko for Obligationsejerne, idet det vil kunne føre til at Seniorlångiver opsiger Seniorlån 2, hvorved der er risiko for, at Udsteder ikke er i stand til at optage alternativ finansiering eller at omkostningerne ved den alternative finansiering er højere end det budgetterede. En opsigelse af Seniorlån 2 medfører derfor risiko for, at Udsteder ikke er i stand til at honorere sine forpligtelser over for Obligationsejerne.

Det vurderes, at alle forhold, der medfører en forringelse af koncernbudgettet, jf. afsnit 11, "Budgetoplysninger" kan føre til långivernes opsigelse af Seniorlånene. Långiveres opsigelse af Seniorlånene vil med stor sandsynlighed føre til tvangsindfrielse af ejendommene, hvilket er beskrevet under pkt. 4.4.2 "Realisationsværdier ved misligholdelse".

I henhold til Interkreditoraftalerne kan Udsteder (og Obligationsejerne) ikke opsiges Datterselskabslån 1 ved en misligholdelse af Datterselskabslån 2 og omvendt.

4.3.3 Renterisiko

Der er en renterisiko forbundet med optagelse af finansiering til købet af Ejendommene, da udsving i de variable renter vil påvirke resultaterne i Udsteder.

Seniorlån 1 er et 7-årigt afdragsfrit lån baseret på den 3 måneders EURIBOR rente. Seniorlån 1 forventes prolongeret på uændrede vilkår ved udløb i 2013.

Seniorlån 2 forventes at være et 7-årigt afdragsfrit lån baseret på en 3 måneders EURIBOR rente. Seniorlån 2 forventes prolongeret på uændrede vilkår ved udløb i 2015.

Udsteder forventer i relation til Seniorlån 1 at indgå en 10-årig Renteswap ultimo januar 2007, hvorved Udsteder modtager en 3 måneders EURIBOR rente og betaler en 10-årig fast rente samt marginal.

Udsteder forventer i relation til Seniorlån 2 at indgå en Swaption i december 2006, hvorved Udsteder ved optionens udløb medio 2008 modtager en 3 måneders EURIBOR rente og betaler en 10-årig fast rente samt marginal.

Renterisikoen er således afdækket i Renteswappenes løbetid. I perioden indtil Swaptionen udnyttes, eller der indgås en 10-årig Renteswap på et lavere niveau, er der renterisiko på mellemfinansiering af Ejendomsportefølje 2 via banklån.

Udsteder forpligter sig dog til marginindbetalinger, såfremt markedsværdien af Renteswappen og Swaptionen er negativ med mere end 10% af hovedstolen. Et fald i den 10-årige swaprente vil herved kunne føre til, at markedsværdien af Renteswappen og Swaptionen forringes. Dette øger sandsynligheden for, at Udsteder skal foretage marginindbetalinger, hvorved sandsynligheden for, at Udsteders koncernbudget forringes hermed er større.

Såfremt Ejendomsholdingselskaberne ikke indenfor 24 måneder fra Refinansieringsdagen til fordel for Udsteder har registreret pant i minimum 22 ud af de 27 ejendomme, med prioritet efter Seniorlånene - skal Udsteder pr. denne dato, og frem til etableringen af et sådant pant i samtlige ejendomme forhøje rentesatsen på Obligationerne med 0,5 procentpoint til i alt 8,5%. Hvis rentesatsen på Obligationerne forhøjes med 0,5 procentpoint vil det påvirke det budgetterede driftsresultat jf. følsomhedsberegningerne i Figur 4.1.

4.3.4 Valutakursrisiko

Driftsindtægter i Udsteder opkræves i Euro, mens Obligationslånet er optaget i DKK. Der er derfor en valutakursrisiko i Udsteder.

Skulle den danske krone appreciere overfor euroen vil der være risiko for, at Udsteder ikke vil være i stand til at honorere sine forpligtelser overfor Obligationsejerne.

4.3.5 Udskudt skat

I forbindelse med erhvervelsen af 5 ejendomme i 5 forskellige selskaber har Udsteder overtaget en latent skatteforpligtigelse på ca. EUR 5,1 mio. Denne forpligtigelse skal betales såfremt de enkelte ejendomme sælges ud af selskaberne. Sælges de 5 selskaber vil salget af skatteforpligtelsen være et forhandlingsspørgsmål mellem Udsteder og en eventuel køber. Forpligtelse er ikke indregnet i koncernbudgettet.

Yderligere fem selskaber erhverves i 2007 og 2008. De ejendomme der indgår i de fem selskaber er alle under opførelse og den endelige sum for dette kendes ikke på nuværende tidspunkt. Idet prisen på selskaberne er kendt via de Betingede Købsaftaler, men omkostningen ved opførelsen af de enkelte ejendomme ukendt kendes den latente skatteforpligtelse ikke og er således ikke indregnet i koncernbudgettet.

Hvis ejendommene senere sælges ud af selskaberne vil den eventuelle latente skatteforpligtelse skulle betales. Sælges aktierne i de fem selskaber vil salget af skatteforpligtelsen være et forhandlingsspørgsmål mellem Udsteder og en eventuel køber.

4.4 Risici knyttet til Ejendommenes værdi, herunder realisation og refinansiering

Idet følgende beskrives de risici, der er forbundet med ændringer af Ejendommenes markedsværdi.

4.4.1 Ændringer i Ejendommenes værdi

Der er usikkerhed forbundet med Ejendommenes fremtidige værdi. Såfremt ejendomsinvesteringsmarkedet ændrer opfattelse af afkastkravet, kan dette medføre, at Ejendommene i år 2018 ikke kan sælges til den i koncernbudgettet bogførte værdi.

Foruden de generelle forhold som kan påvirke afkastkravet på ejendomme, herunder bl.a. makroøkonomiske forhold, Ejendommenes stand, lejerens bonitet og lejekontrakternes længde kan den

måde, hvorpå udskudt skat i de Finske Ejendomsselskaber 1 og Finske Ejendomsselskaber 2 behandles af markedet, påvirke Ejendommens værdi på et fremtidigt salgstidspunkt.

Det er implicit forudsat ved lejekontrakternes udløb, at lejekontrakterne genforhandles/forlænges som nye lange kontrakter og at Ejendommens restværdi ikke falder grundet kortere kontrakter. Der er imidlertid en risiko ved genforhandling alternativt genudlejning for, at der ikke opnås tilsvarende lange lejekontrakter.

I tilfælde af, at Ejendommene i 2018 ikke kan sælges til den i koncernbudgettet bogførte værdi er der risiko for, at provenuet fra et salg eller en refinansiering af Ejendommene vil være af en sådan størrelse, at Udsteder ikke kan indfri Obligationerne.

4.4.2 Realisationsværdier ved misligholdelse

Såfremt Ejendommene skal sælges på en tvangsauktion, vil værdien af pantet afhænge af Ejendommens værdi sammenholdt med restgælden på de Foranstående Prioriteter. Pantets værdi er endvidere afhængig af, om det er muligt at finde en køber til Ejendommene. Der kan være betydelige omkostninger forbundet med realisation af Ejendommene.

Det må forventes, at et salg i forbindelse med tvangsfuldbyrdelse vil indbringe en lavere pris end afståelse af Ejendommene ved et almindeligt salg. Der er ingen garanti for, at værdien ved tvangsrealisation af Ejendommene kan dække Obligationernes hovedstol med tillæg af ikke betalte renter. Obligationsejerne er underlagt bestemmelserne i Depotbankaftalen og i Special Servicer Aftalen. Obligationsejernes panthaverbeføjelser og kreditorbeføjelser kan alene udøves af Special Servicer.

Opmærksomheden henledes på, at Udsteder forventes at finansiere købet af Ejendommene næsten udelukkende ved låneoptagelse. Udsteder forventes 24 måneder efter Refinansieringsdagen at få ejendoms pant i alle 27 Ejendomme. Obligationsejerne forventes efter 24 måneder at opnå 2. prioritets pant indenfor 87% - 107,00% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen., jf. Bilag 9 Ejendoms køb. På Refinansieringsdagen forventes Obligationsejernes pant at ligge mellem ca. 119% og 161% af markedsværdien af de 15 ejendomme i henhold til Valuarvurderingen.

4.4.3 Refinansieringsrisiko

Obligationerne skal indfries senest den 29. december 2018, men kan indfries af Udsteder på et tidligere tidspunkt, jf. pkt. 6.18 "Udsteders ret til Førtidig Indfrielse". Seniorlån 1 udløber efter 7 år i 2013 og Seniorlån 2 udløber efter 7 år i 2015. Begge trancher forventes prolongeret i Budgetperioden.

Der er således også en refinansieringsrisiko forbundet med refinansieringen af Seniorlån 1, som udløber i 2013 og Seniorlån 2 som forventes at udløbe i 2015.

En forudsætning for, at Udsteder har likviditet til at indfri Obligationerne er, at (i) Udsteder vil være i stand til at refinansiere de Foranstående Prioriteter og/eller Obligationslånet senest på de i Obligationvilkårene anførte indfrielsestidspunkter og (ii) Udsteder kan sælge Ejendommene eller dele heraf.

For så vidt angår pkt. (i), afhænger Udsteders mulighed for refinansiering i høj grad af Ejendommens værdi på tidspunktet for refinansiering. Såfremt denne refinansiering ikke kan finde sted, eller at provenuet fra refinansieringen bliver lavere end forventet, vil dette medføre, at Udsteder ikke har likviditet til at indfri Obligationslånet, eller kun har likviditet til at indfri dele af Obligationslånet.

Forhold der kan føre til at refinansiering ikke kan finde sted, eller at provenuet fra refinansieringen bliver lavere end forventet er, hvis likviditeten og/eller soliditeten i Ejendommene mod forventning udvikler sig så negativt, at det ikke er muligt at finde banker, der ønsker at deltage i finansieringen af Ejendommene. Årsager hertil kan bl.a. være en negativ udvikling på det finske ejendomsmarked.

Det pointeres at indfrielse af Obligationerne er afhængig af, at gælden i Udsteder refinansieres.

4.5 Risici knyttet til Obligationsejernes stilling som delvist usikrede kreditorer

Det er hensigten, at Obligationsejerne ved transport i Datterselskabslånene med underliggende sikkerheder indenfor 24 måneder efter Refinansieringsdagen vil få sikkerhed i samtlige Udstederkoncernens ejendomme til sikkerhed for Obligationslånet. Der er en risiko forbundet med Udsteders (og dermed Obligationsejernes) evne til at opnå 2. prioritetspant i samtlige 27 ejendomme.

I forbindelse med frigivelse af Obligationsprovenuet til Udsteder vil Obligationsejerne til sikkerhed for Udsteders forpligtigelser under Obligationslånet modtage transport i Udsteders rettigheder i

henhold til Datterselskabslån 1. Transporten omfatter de underliggende sikkerheder i form af pant i 15 ejendomme direkte ejet af Ejendomsholdingselskab 1. Det fremgår af Bilag 9 Ejendoms køb, hvilke ejendomme, som er omfattet af dette pant. De øvrige ejendomme omfattes ikke af pantet.

Der vil alene blive udtaget pant i de pågældende 15 ejendomme, hvori Obligationsejerne opnår 2. prioritetspant. Seniorlånene har pant i de samme ejendomme med en højere prioritet end Obligationsejerne. På Refinansieringsdagen forventes Obligationsejernes pant dermed at ligge mellem ca. 119% og 161% af markedsværdien af de 15 ejendomme i henhold til Valuarvurderingen.

Ved frigivelsen af provenuet vil Obligationslånet således ikke være sikret af pant i Ejendommene indenfor Valuarvurderingen.

Indenfor 24 måneder fra Refinansieringsdagen planlægger Udsteder at gennemføre købet af de sidste ejendomme under Ejendomsportefølje 2, og at omstrukturere selskaberne i Udstederkoncernen gennem fusioner mellem Ejendomsholdingselskab 1 og de Finske Ejendomsselskaber 1 og mellem Ejendomsholdingselskab 2 og de Finske Ejendomsselskaber 2. Obligationsejerne forventes således til sikkerhed for Udsteders forpligtigelser under Obligationslånet at modtage transport i Udsteders rettigheder i henhold til Datterskabslånene med respektive underliggende sikkerheder i form af pant i samtlige Udstederkoncernens ejendomme jf. nærmere Bilag 9 Ejendoms køb.

Der er risiko for, at pantet i samtlige ejendomme ikke vil blive etableret, hvorefter dele af Obligationslånet ikke vil blive sikret af pant i disse ejendomme.

I tilfælde af, at Fusionerne ikke gennemføres som planlagt indenfor 24 måneder efter Refinansieringsdagen vil Obligationsejerne alene opnå pant i de 17 ejendomme som ikke er placeret i Finske Ejendomsselskaber, jf. Bilag 9 Ejendoms køb.

Obligationsejerne er i enhver henseende fuldstændig efterstillet og underlagt Seniorlångiverne. Obligationsejerne har ingen mulighed for at tvangsfuldbyrde krav overfor Udsteder og de underliggende sikkerheder uden Seniorlångivernes samtykke.

Som det fremgår af Bilag 9 Ejendoms køb forventes Udsteders 2. prioritetspant i Ejendommene registreret indenfor 24 måneder. Den udestående gæld under de Foranstående Prioriteter forventes at udgøre ca. 87% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen. Det betyder, at Udsteders krav sikret ved 2. prioritetspant i de 27 ejendomme efter 24 måneder forventes at ligge mellem ca. 87% og 107% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen.

Yderligere er der en risiko for, at pant der etableres efter frigivelsen af Obligationsprovenuet vil blive omstødt efter de finske regler om pant for gammel gæld.

Endelig pointeres det, at det fremgår af Obligationsvilkårene, at Obligationsejernes panteret tilkommer de enhver tid værende Obligationsejere. Det er imidlertid hverken efter dansk eller finsk retspraksis bekræftet, om Obligationsejernes pant i Ejendommene kan opretholdes uden en pantsætter er blevet gjort bekendt med navnene på Obligationsejerne. For at en Obligationsejer kan være helt sikker på at få andel i provenuet ved tvangsfuldbyrdelse, bør han give meddelelse til Special Servicer om, at Obligationerne er købt af en ny obligationsejer og fremsende dokumentation herfor.

4.6 Kursrisiko på Obligationerne

Udsteder er ikke forpligtet til at etablere et sekundært marked for handel med Obligationerne. Eventuel handel med Obligationerne i perioden frem til Udløbsdagen vil derfor være præget af den aktuelle udbuds- og efterspørgselssituation. Obligationerne kan af samme årsag være præget af relativ lav likviditet, særligt i perioder med generel markedsuro, hvilket kan have en ugunstig indflydelse på prisfastsættelsen. Der er i perioden frem til Udløbsdagen ingen sikkerhed for, at kurserne fastsat på Københavns Fondsbørs A/S modsvarer hverken udbuds- eller indfrielseskurserne.

Der er en risiko forbundet med Førtidig Indfrielse af Obligationerne fra 2013 og frem til Ordinær Indfrielse, idet Udsteder har ret til Førtidig Indfrielse til kurs 100.

4.7 Politiske/juridiske risici

I det følgende beskrives de risici, der er forbundet med ændringer i politiske og lovgivningsmæssige forhold, herunder skattelovgivningen.

4.7.1 Ændringer af dansk eller finsk skattelovgivning

Såfremt de gældende skatteregler i Danmark eller Finland ændres, kan dette få indflydelse på Udsteders økonomiske stilling. Uden at være udtømmende kan følgende forhold, der kan få betydning for Obligationsejerne, nævnes

1. ændringer i selskabsskattesatsen samt ændringer i opgørelsen af beregningsgrundlaget for den skattepligtige indkomst,
2. ændrede regler for selskabers kapitalforhold og rentefradrag ("tynd kapitalisering").

4.7.2 Ændringer i anden relevant lovgivning

Såfremt de gældende love eller retspraksis ændres i Danmark eller Finland, kan dette få indflydelse på Udsteders økonomiske stilling. Det vil til eksempel være tilfældet, såfremt der måtte komme ændringer til den finske erhvervslejeret.

5 Transaktionsstruktur

5.1 Transaktionsstruktur og kapitalfremskaffelse

Schaumann-koncernen erhvervede Ejendomsportefølje 1 bl.a. ved Ejendomsholdingselskab 1s køb af kapitalandele i Finske Ejendomsselskaber 1, hvis eneste aktiver er besiddelse og drift af en del af ejendommene i Ejendomsportefølje 1.

Sælgerne af Ejendomsportefølje 1 er personerne Eeva Sukari, Timo Sukari, Toivio Sukari og virksomhederne Maskun Kalustetalo Oy, Joensuun Kauppa ja Kone Oy, Suomen Liikekiinteistö SLK Oy, Divitor Oy og Ly-invest.

De Finske Ejendomsselskaber 1 blev erhvervet af Ejendomsholdingselskab 1 ved Overdragelsesaftaler af 9. november 2006 med Overtagelsesdag den 9. november 2006. Fem af de tyve ejendomme i Ejendomsportefølje 1 er placeret i Finske Ejendomsselskaber 1.

De resterende ejendomme i Ejendomsportefølje 1 blev erhvervet af Ejendomsholdingselskab 1 ved Skøder af 9. november 2006 med Overtagelsesdag den 9. november 2006.

Endvidere indgik Ejendomsholdingselskab 1 den 9. november 2006 Betingede Købsaftaler i eget navn eller til ordre vedrørende Ejendomsholdingselskab 1 eller et andet Schaumann-koncernen tilhørende ejendomsholdingselskabs overtagelse i perioden februar 2007 til juni 2008 af Ejendomsportefølje 2. Overtagelse i henhold til de Betingede Købsaftaler er gjort betinget af, at samtlige ejendommene i Ejendomsportefølje 2 står færdige og er fuldt udlejede til den aftalte tid i den aftalte kvalitet.

De Betingede Købsaftaler er indgået med selskaberne Maskun Kalustetalo Oy, Joensuun Kauppa ja Kone Oy, Suomen Liikekiinteistö SLK Oy og Permon Oy som sælgere af ejendommene i Ejendomsportefølje 2.

I henhold til de Betingede Købsaftaler kan Ejendomsholdingselskab 1 eller et andet Schaumann-koncernen tilhørende ejendomsholdingselskab overtage Ejendomsportefølje 2 ved overtagelse af kapitalandele i Finske Ejendomsselskaber 2 samt direkte overtagelse af de resterende ejendomme i Ejendomsportefølje 2. Fem af de syv ejendomme i Ejendomsportefølje 2 er placeret i Finske Ejendomsselskaber 2.

Ejendomsholdingselskab 1 har overdraget de betingede købsaftaler til det af Udsteder indirekte ejede Ejendomsholdingselskab 2 for en købesum på EUR 1,6 mio.

Ejendomsholdingselskab 1 var på tidspunktet for indgåelse af Overdragelsesaftalerne, Skøderne og de Betingede Købsaftaler 100 % ejet af det finske holdingselskab, Schaumann Retail Finland 1 Oy, der var 100 % ejet af Schaumann Management AB.

Ved overdragelsesaftale af 9. november 2006 erhvervede Udsteder aktierne i Schaumann Retail Finland 1 Oy fra Schaumann Management AB for en købesum på EUR 5.100.000. Aktiesalget blev indgået som et kreditkøb på vilkår således, at købesummen skal betales kontant senest den 9. februar 2007.

Udsteder kom herved til at kontrollere Ejendomsholdingselskab 1, Ejendomsportefølje 1 samt rettighederne under de Betingede Købsaftaler vedrørende Ejendomsportefølje 2. Udsteder er delvist (20 %) ejet af Schaumann Management AB idet Schaumann Investment Oy ejer de resterende 80 % af aktierne i Udsteder. De investorer som har forhåndstegnet Obligationerne er blevet tilbudt at købe Schaumann Management ABs aktier i Udsteder. Disse investorers eventuelle køb af Schaumann Management ABs ejerandel af Udsteder vil først gennemføres på eller efter Udstedelsesdagen. Tilbudet om køb af Schaumann Management ABs aktier i Udsteder gælder kun den kreds af personer, der tegner Obligationerne ved udstedelsen. Køberne af Obligationerne er blevet tilbudt at købe en andel af Schaumann Management ABs aktier i Udsteder svarende til den andel af det samlede obligationsprovenu som de tegner ved udstedelsen.

Schaumann Management AB har i forbindelse med salget af aktierne i Schaumann Retail Finland 1 Oy til Udsteder realiseret en gevinst på EUR 5.097.500 svarende til forskellen mellem markedsværdien af aktierne og det oprindelige kapitalindskud i selskabet.

Ejendomsholdingselskab 1s finansiering af købet af Ejendomsportefølje 1 pr. Overtagelsesdagen skete ved Udsteders optagelse af et Bridgelån hos Bridgelångiver på EUR 102.400.000.

Samtidig med udstedelsen af Obligationerne forventes Bridgelånet at blive delvist indfriet af Seniorlån 1. Ca. EUR 21,4 mio. refinansieres af Obligationslånet umiddelbart efter Obligationsudstedelsen (på Refinansieringsdagen). Det resterende obligationsprovenu på ca. EUR 6,5 mio. frigives også fra Provenukontoen i forbindelse med Obligationsudstedelsen, hvorefter det kort tid efter Obligationsudstedelsen forventes videreudlånt til Ejendomsholdingselskab 2, der vil benytte det til at finansiere købet af Ejendomsportefølje 2. Indtil Udsteders forventede videreudlån til Ejendomsholdingselskab 2 eller såfremt dette udlån ikke måtte finde, som følge af at Ejendomsportefølje 2

ikke erhverves som planlagt, kan de ca. EUR 6,5 mio alene anvendes som beskrevet i pkt. 6.21. Det for Obligationsejerne stillede pant er beskrevet i pkt. 5.2.1 "Pant på Refinansieringsdagen" og pkt. 5.2.2 "Pant 24 måneder efter Refinansieringsdagen".

Følgende beløb er eller vil blive stillet til rådighed for Ejendomsholdingselskaberne på samme rente- og afdragsvilkår som Obligationslånet og dokumenteret ved 2 koncerninterne låneaftaler:

- (i) Datterselskabslån 1 på EUR 21,4 mio. med Ejendomsholdingselskab 1 som debitor.
- (ii) Datterselskabslån 2 på EUR 6,5 mio. med Ejendomsholdingselskab 2 som debitor. Udlånet forventes at finde sted ved Ejendomsholdingselskab 2's planlagte overtagelse af Ejendomsportefølje 2.

Ejendomsholdingselskab 1 har eller vil stille sikkerhed for Datterselskabslån 1 i form af 2. prioritetspant i de ejendomme i Ejendomsportefølje 1, der er ejet direkte af Ejendomsholdingselskab 1, (svarende til i alt 15 ud af 20 ejendomme i Ejendomsportefølje 1), jf. Bilag 9 Ejendoms køb. Der kan efter finsk ret ikke med det samme opnås pant i de 5 ejendomme i Ejendomsportefølje 1, som er ejet af de Finske Ejendomsselskaber 1, jf. pkt. 5.2.2 "Pant 24 måneder efter Refinansieringsdagen". Ejendomsholdingselskab 1 er yderligere forpligtiget til at stille pant i de 5 ejendomme ejet af Finske Ejendomsselskaber 1 i Ejendomsportefølje 1 indenfor 24 måneder fra Refinansieringsdagen, jf. nærmere pkt. 5.2.1 og Bilag 9 Ejendoms køb.

Ejendomsholdingselskab 2 har forpligtiget sig til at stille sikkerhed for Datterselskabslån 2 i form af 2. prioritetspant i samtlige ejendomme i Ejendomsportefølje 2 indenfor 24 måneder efter Refinansieringsdagen, jf. Bilag 9 Ejendoms køb og pkt. 5.2.2.

Seniorlångiver har 1. prioritetspant i Ejendommene jf. Bilag 9 Ejendoms køb.

5.2 Beskrivelse af sikkerhedsstrukturen

På Udstedelsesdagen indgår Obligationsprovenuet på Provenukontoen.

Udsteder har til sikkerhed for Obligationslånet stillet pant i det til enhver tid værende indestående på Provenukontoen og på Afviklingskontoen.

Til sikkerhed for Obligationslånet vil Udsteder på Refinansieringsdagen overdrage samtlige rettigheder under Datterselskabslån 1 med underliggende sikkerheder til Obligationsejerne.

Yderligere vil Udsteder til sikkerhed for Obligationslånet samtidig med gennemførelse af udlånet af Datterselskabslån 2 overdrage samtlige rettigheder under dette med underliggende sikkerheder til Obligationsejerne.

Den underliggende sikkerhed for Datterselskabslån 1 vil jf. pkt. 5.2.1 primært omfatte 2. prioritetspant i 15 ejendomme på Refinansieringsdagen jf. Bilag 9 Ejendoms køb.

Indenfor 24 måneder efter Refinansieringsdagen er det målsætningen jf. pkt. 5.2.2, at sikkerheden vil blive udvidet til at omfatte 2. prioritetspant i de sidste 12 ejendomme kontrolleret af Udsteder-koncernen jf. Bilag 9 Ejendoms køb.

Obligationsejerne er i enhver henseende fuldstændig efterstillet og underlagt Seniorlångiverne. Obligationsejerne har ingen mulighed for at tvangsfuldbyrde krav overfor Udsteder og de underliggende sikkerheder uden Seniorlångivernes samtykke.

Som det fremgår af Bilag 9 Ejendoms køb forventes Udsteders 2. prioritetspant i Ejendommene registreret indenfor 24 måneder. Den udestående gæld under de Foranstående Prioriteter forventes at udgøre ca. 87% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen. Det betyder, at Udsteders krav sikret ved 2. prioritetspant i de 27 ejendomme efter 24 måneder forventes at ligge mellem ca. 87% og 107% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen.

Hvis Udsteder ikke, som det fremgår nærmere af pkt. 6.10 "Kuponrente" i det væsentlige opfylder denne målsætning indenfor 24 måneder fra Refinansieringsdagen vil kuponrenten med virkning pr. denne dato blive forhøjet med 0,5 procentpoint.

Seniorlångiver har ikke i forbindelse med Udsteders optagelse af Seniorlån 1 stillet krav om at Fusionerne gennemføres. Det forventes således ikke at Seniorlångiver vil have ret til at opsige gælden til Førtidig Indfrielse, hvis Fusionerne ikke gennemføres som planlagt 24 måneder efter Refinansieringsdagen. Vilklårene for Seniorlån 2 er endnu ikke fastlagt.

5.2.1 Pant på Refinansieringsdagen

Til sikkerhed for Obligationslånet vil Udsteder på Refinansieringsdagen overdrage samtlige rettigheder under Datterselskabslån 1 med underliggende sikkerheder til Obligationsejerne.

Special servicer er alene bemyndiget under Special Serviceraftalen til at frigive Obligationsprovenuet fra Provenukontoen til Udsteder mod, at Obligationsejerne får transport i Udsteders krav mod Ejendomsholdingselskab 1 i henhold til Datterselskabslån 1. Transporten vil omfatte de til enhver tid underliggende sikkerheder, herunder 2. prioritetspant i 15 ejendomme, som forventes etableret kort efter frigivelsen jf. Bilag 9 Ejendomskøb. Den udestående gæld under de Foranstående Prioriteter forventes at udgøre ca. 119% af de 15 ejendommers markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen. Det betyder, at Udsteders krav på Refinansieringsdagen forventes at ligge mellem ca. 119% og 161% af markedsværdien af de 15 ejendomme i henhold til Valuarvurderingen. Udsteders krav mod Ejendomsholdingselskab 1 i henhold til Datterselskabslån 1 med de til enhver tid underliggende sikkerheder transporteres i henhold til Pantsætningserklæring 2¹ til Obligationsejerne til sikkerhed for tilbagebetaling af Obligationslånet.

5.2.2 Pant 24 måneder efter Refinansieringsdagen

Det forventes, at samtlige ejendomme (svarende til i alt 27 ejendomme) senest 24 måneder efter Refinansieringsdagen vil være direkte ejet af hhv. Ejendomsholdingselskab 1 og Ejendomsholdingselskab 2 dels ved gennemførelse af de indgåede købsaftaler, dels ved at Ejendomsholdingselskaberne fusioneres med de underliggende ejendomsselskaber, hhv. de Finske Ejendomsselskaber 1 og de Finske Ejendomsselskaber 2.

I tillæg til det 2. prioritetspant, som Ejendomsholdingselskab 1 har stillet under Datterselskabslån 1 på Refinansieringsdagen, forventes det, at Udsteder senest 24 måneder efter Refinansieringsdagen har modtaget 2. prioritetspant i yderligere 12 ejendomme fra Ejendomsholdingselskab 1 og Ejendomsholdingselskab 2.

1. Ejendommene, der pr. Refinansieringsdagen var ejet af de Finske Ejendomsselskaber 1.

De Finske Ejendomsselskaber 1, der ejer ejendomme i Ejendomsportefølje 1, planlægges sammenlagt med Ejendomsholdingselskab 1 ved en fusion. Fusionen forventes at blive gennemført ca. 6 måneder efter Refinansieringsdagen.

Simultant med gennemførelse af fusionen vil de Finske Ejendomsselskaber 1 ophøre med at eksistere. Ejendomsholdingselskab 1 er forpligtiget til efter fusionen at stille yderligere sikkerhed for Datterselskabslån 1 i form af 2. prioritetspant i de ejendomme, der oprindeligt var ejet af de Finske Ejendomsselskaber 1, jf. Bilag 9 Ejendomskøb.

¹ Pantsætningserklæring 2 er ikke vedlagt som bilag, idet vilkårene for Seniorlån 2 ikke er endelige.

2. Ejendommene, der planlægges erhvervet direkte af Ejendomsholdingselskab 2.

Ejendomsholdingselskab 2 har forpligtiget sig ved selskabets direkte erhvervelse af 2 ejendomme at stille sikkerhed for Datterselskabslån 2 i form af 2. prioritetspant i de pågældende ejendomme, jf. Bilag 9 Ejendomskøb. Erhvervelsen forventes gennemført 24 måneder efter Refinansieringsdagen.

3. Ejendomme, der planlægges erhvervet af Ejendomsholdingselskab 2 ved overtagelse af de Finske Ejendomsselskaber 2.

Det er hensigten, at Ejendomsholdingselskab 2 i løbet af 2007 og 2008 skal erhverve de Finske Ejendomsselskaber 2, der ejer ejendomme i Ejendomsportefølje 2. De Finske Ejendomsselskaber 2 planlægges i forlængelse deraf sammenlagt med Ejendomsholdingselskab 2 ved en fusion. Fusionen forventes at blive gennemført ca. 6 måneder efter de respektive overtagelsesdage for ejendommene under Ejendomsportefølje 2.

Simultant med gennemførelse af fusionen vil de Finske Ejendomsselskaber 2 ophøre med at eksistere. Ejendomsholdingselskab 2 er forpligtiget til efter fusionen at stille yderligere sikkerhed for Datterselskabslån 2 i form af 2. prioritetspant i de ejendomme, der oprindeligt var ejet af de Finske Ejendomsselskaber 2, jf. Bilag 9 Ejendomskøb.

De planlagte fusioner er hverken i strid med dansk eller finsk ret om ulovlig selvfinansiering. Hvis Ejendomsholdingselskaberne på Refinansieringsdagen til fordel for Udsteder skulle Udsteder pant i de ejendomme som er placeret i Finske Ejendomsholdingselskaber ville dette være i strid med reglerne om ulovlig selvfinansiering under finsk ret.

I tilfælde af, at Fusionerne ikke gennemføres som planlagt 24 måneder efter Refinansieringsdagen vil Obligationsejerne alene opnå pant i de 17 ejendomme, som ikke er placeret i Finske Ejendomsselskaber, jf. Bilag 9 Ejendomskøb. I dette tilfælde vil Obligationsejerne ikke opnå 2. prioritetspant indenfor Valuarvurderingen af Ejendommene.

5.3 Special Servicer Aftalen

I henhold til Special Servicer Aftalen er CorpNordic Denmark A/S udpeget som Obligationsejernes repræsentant, herunder Obligationsejerne i alle forhold vedrørende Pantet, jf. nærmere pkt. 7.5 "Special Servicer".

Obligationsejernes beføjelser i relation til Pantet kan alene udøves af Special Servicer, der som repræsentant for Obligationsejerne er eneberettiget til at råde over Pantet og gennemføre skridt med henblik på realisation heraf.

5.4 Realisation af Pantet

Special Servicers adgang til realisation af Pantet er betinget af:

- 1) at Udsteder har misligholdt Obligationsvilkårene; og
- 2) at beslutning om realisation af Pantet er gyldigt vedtaget på et Obligationsejermøde, jf. proceduren for afholdelse af Obligationsejermøder beskrevet under pkt. 7.9 "Obligationsejermøder", og
- 3) at realisationen ikke strider mod Obligationsejernes stilling under afsnit 5.5 og 5.6.

Såfremt samtlige ovenstående betingelser er opfyldt, er Depotbanken forpligtet til at stille Pantet til rådighed for en advokat udpeget af Special Servicer på vegne af Obligationsejerne til varetagelse af Obligationsejernes interesser i relation til Pantet.

Special Servicer vil herefter på vegne af Obligationsejerne foretage eller foranledige foretaget den fornødne anmeldelse af kravet over for rette vedkommende.

5.5 Obligationsejernes krav mod Udsteder er efterstillet Seniorlångivers krav

Obligationsejerne er i enhver henseende fuldstændig efterstillet og underlagt Seniorlångiverne. Obligationsejernes krav under Obligationslånet er i enhver henseende fuldstændig efterstillet og underlagt ethvert krav under Seniorlånene. Dette aktualiseres, hvis Udstederkoncernen misligholder Seniorlånene.

Obligationsejerne har herefter kun ret til at modtage en andel af et eventuelt tvangsrealisationsprovenu eller andre betalinger efter, at Seniorlånene er blevet tilbagebetalt fuldt ud inkl. renter, omkostninger mv.

Udsteders krav mod hhv. Ejendomsholdingselskab 1 og Ejendomsholdingselskab 2, herunder Udsteders krav som kreditor under Datterselskabslån 1 og Datterselskabslån 2, er i enhver henseende fuldstændig efterstillet og underlagt Seniorlångiverne. Det fremgår i øvrigt direkte af bestemmelserne i Datterselskabslån 1 og Datterselskabslån 2.

Udsteder har til fordel for Obligationsejerne stillet sikkerhed i Udsteders rettigheder under hhv. Datterselskabslån 1 og Datterselskabslån 2 (med underliggende sikkerheder). Obligationsejerne opnår ikke bedre ret i forhold til hhv. Ejendomsholding 1 og Ejendomsholdingselskab 2 end Udsteder som overdrager. Derfor vil Obligationsejernes rettigheder i forhold til hhv. Ejendomsholdingselskab 1 og Ejendomsholding 2 under lånene på tilsvarende vis være efterstillet ethvert krav fra Seniorlångiverne.

5.6 Begrænset tvangsrealisationsadgang

Obligationsejerne har ingen mulighed for at tvangsfuldbyrde krav overfor Udsteder, Ejendomsholdingselskaberne eller de underliggende sikkerheder uden Seniorlångivernes samtykke. Det må forventes, at dette samtykke alene vil blive givet, når Seniorlånene er indfriet.

Såfremt Obligationerne i en misligholdelsessituation opsiges til indfrielse, vil Datterselskabslånene formentlig samtidigt opsiges. Såfremt Ejendomsholdingselskaberne ikke kan indfri lånene, har Special Servicer på vegne af Obligationsejerne som panthavere ret til at udøve Udsteders rettigheder under Datterselskabslånene med de underliggende sikkerheder. Det pointeres, at det fremgår af Datterselskabslånene og Interkreditoraftalerne, at panthaver i forhold til Ejendommene (herunder Udsteder og Obligationsejerne repræsenteret ved Special Servicer) alene kan begære Ejendommene tvangsrealiseret med samtykke fra Seniorlångiver.

6 Obligationsvilkår

6.1 Udsteder

Schaumann Retail Finland 1 A/S, CVR. nr. 29 97 41 79, Strandvejen 58, 2900 Hellerup, er stiftet den 19. oktober 2006. Selskabet er stiftet med en aktiekapital på DKK 500.000, der er tegnet til kurs 100. Aktiekapitalen er pr. 8. november 2006 forhøjet til i alt DKK 5.000.000 ved Aktionærernes kontantindskud i selskabet.

6.2 Beløb og valuta

Der udstedes nominelt DKK 208.000.000 Obligationer i stykstørrelser af DKK 100.000.

Obligationsserien er ikke åben for yderligere udstedelser.

6.3 Udstedelsesdato

Udstedelsen forventes at finde sted den 29. januar 2007.

6.4 Tegningsperiode

Obligationer er forhåndstegnede af en gruppe investorer.

6.5 Afvikling

Afregning af Obligationerne sker med tre børsdages afvikling mod registrering i Værdipapircentralen A/S.

6.6 Udløbsdato

Obligationerne udløber den 29. december 2018.

6.7 Terminsdag

Hver den 29. december i årene 2007 til 2018.

Således løber 1. terminsperiode i 11 måneder, hvorefter terminsperioden i de efterfølgende år løber i 12 måneder.

6.8 Baggrund for Udstedelsen

Bestyrelsen har ved bestyrelsesbeslutning den 15. december 2006 besluttet at foretage Obligationsudstedelsen, der dels har til formål at refinansiere dele af Ejendomsholdingselskab 1s finansiering af købet af Ejendomsportefølje 1 dels at finansiere en del af Ejendomsholdingselskab 2s køb af Ejendomsportefølje 2. De samlede omkostninger til selve Obligationsudstedelsen andrager EUR 1,4 mio.

6.9 Anvendelse af obligationsprovenu

Nettoprovenuet fra Obligationsudstedelsen udgør EUR 26,5 mio., hvilket svarer til provenuet fra Obligationsudstedelsen fratrukket EUR 1,4 mio. i omkostninger til Obligationsudstedelsen, Nettoprovenuet fra udstedelsen af Obligationerne vil i al væsentlighed af Udstederen blive anvendt til refinansiering af Bridgelånet og dels til Ejendomsholdingselskab 2s finansiering af erhvervelse af Ejendomsportefølje 2. Herudover vil nettoprovenuet blive anvendt til betaling af omkostninger forbundet med Udsteders tilvejebringelse af finansieringen.

For nærmere beskrivelse af, hvorledes Ejendommene erhverves, henvises til afsnit 5 "Transaktionsstruktur" og pkt. 11.1 "Erhvervelse af Ejendommene".

6.10 Kuponrente

Obligationerne forrentes med en fast Nominel Rente på 8%. Obligationerne forrentes pr. den 29. december og betales én gang årligt bagud på Terminsdagen, første gang 29. december 2007 og herefter hver den 29. december i årene 2008 til 2018. Således bliver 1. års terminsperiode på 11 måneder, hvorefter terminsperioden i de efterfølgende år bliver 12 måneder.

Renten beregnes på baggrund af faktiske dage i terminen over et år med 365/366 dage (faktisk/faktisk). Såfremt renten, for eksempel som følge af Førtidig Indfrielse, skal beregnes for en ukomplet måned, beregnes renten på basis af det faktiske antal dage og et år med 12 måneder med de faktiske dage i hver måned.

Såfremt en rentebetalingdag falder på en dag, hvor bankerne ikke er åbne for betalinger i Danmark, udskydes betalingen til den næstfølgende bankdag.

Såfremt Ejendoms Holdingselskaberne ikke indenfor 24 måneder fra Refinansieringsdagen til fordel for Udsteder har registreret pant i minimum 22 ud af de 27 ejendomme, med prioritet efter Seniorlånene - skal Udsteder pr. denne dato, og frem til etableringen af et sådant pant i samtlige ejendomme forhøje rentesatsen på Obligationerne med 0,5 procentpoint til i alt 8,5%.

6.11 Amortisering

Obligationerne udstedes som et stående lån og amortiseres ikke i Løbetiden, men indfries ved Udløbsdatoen, med mindre der foretages Førtidig Indfrielse, jf. pkt. 6.18 "Udsteders ret til Førtidig Indfrielse".

6.12 Betalinger

Alle betalinger til Obligationsejerne sker ved overførsel til de i Værdipapircentralen A/S registrerede konti på Terminsdagen. Udsteders betalingsforpligtelse er opfyldt, når betalingerne er stillet uigenkaldeligt til rådighed for Værdipapircentralen A/S med henblik på overførsel til de i Værdipapircentralen A/S registrerede konti.

6.13 Emissionskurs

Obligationerne udstedes til kurs 100 franko kurtage.

6.14 Stykstørrelse og registrering

Obligationerne udstedes som ihænde havepapirer og registreres i Værdipapircentralen A/S i en stykstørrelse på nominelt DKK 100.000. Der udstedes ingen fysiske værdipapirer.

Værdipapircentralen A/S har hjemsted på adressen:

Helgeshøj Allé 61
2630 Taastrup
Danmark

6.15 Notering

Obligationerne er godkendt til notering på Københavns Fondsbørs A/S med første noteringsdag den 29. januar 2007. Obligationerne kan ikke noteres på navn og er med de begrænsninger, der

følger af Værdipapirhandelsloven, at betragte som omsætningspapirer lydende på ihændeleveren. Obligationerne søges ikke optaget på andre børser.

6.16 Fondskode (ISIN)

DK0030044300

6.17 Ordinær Indfrielse

Der indfries til kurs 100 på Udløbsdatoen, med mindre Obligationerne af Udsteder er indfriet før tid, jf. pkt. 6.18 "Udsteders ret til Førtidig Indfrielse". Såfremt Obligationerne forfalder på en dag, hvor bankerne ikke er åbne for betalinger i Danmark, udskydes betalingen til den næstfølgende bankdag.

6.18 Udsteders ret til Førtidig Indfrielse

Førtidig Indfrielse fra Udsteders side kan ske ved fondsbørsmeddelelse med mindst 30 dages skriftligt varsel til udgangen af en kalendermåned.

Førtidig Indfrielse skal ske med tillæg af de påløbne, men endnu ikke betalte renter, til de indfrielsekurser i de enkelte år, der fremgår af figur 6-1. Anmodningen om Førtidig Indfrielse afgives til Depotbanken.

Indfrielsekurserne ved Førtidig Indfrielse gælder for kalenderåret som angivet i figur 6-1. De effektive renter, der fremgår af figur 6-1 gælder således alene i tilfælde af en Førtidig Indfrielse af Obligationerne pr. 29. december det pågældende år.

FIGUR 6-1 INDFRIELSESKURSER OG EFFEKTIVE RENTER VED FØRTIDIG INDFRIELSE

Kurser og effektive renter ved førtidig indfrielse		
Indfrielsesår	Indfrielseskurs	Effektiv rente
2007	117,00	25,00%
2008	115,05	15,00%
2009	104,95	9,50%
2010	104,58	9,00%
2011	102,97	8,50%
2012	101,85	8,25%
2013	100,00	8,00%
2014	100,00	8,00%
2015	100,00	8,00%
2016	100,00	8,00%
2017	100,00	8,00%
2018	100,00	8,00%

Den effektive rente er beregnet som den interne rente på Obligationsejernes afkast ved investering i Obligationerne. Således er den effektive rente et udtryk for forrentningen af Obligationernes pengestrøm, der inkluderer købet på Udstedelsesdagen til kurs 100, nominelle rentebetalinger samt den ordinære indfrielse eller en eventuel Førtidige Indfrielse.

6.19 Udsteders køb af Obligationer

Udsteder er til enhver tid berettiget til, uden meddelelse til Obligationsejerne, at foretage opkøb af Obligationerne på det åbne marked under iagttagelse af reglerne i Værdipapirhandelslovens kapitel 10 med senere ændringer samt de til enhver tid gældende regler for notering på Københavns Fondsbørs A/S.

6.20 Omsættelighed

Obligationerne er at betragte som omsætningspapirer, der er udstedt til ihændeleveren. Der gælder ingen indskrænkninger i Obligationernes omsættelighed, bortset fra Udsteders ret til at indløse Obligationer, jf. pkt 6.18 "Udsteders ret til Førtidig Indfrielse", 6.17 "Ordinær Indfrielse" og 6.19 "Udsteders køb af Obligationer". For investorer med tilhørsforhold i andre retsområder end Danmark tages der dog forbehold for sådanne retsområders lovgivning.

Obligationsejerne er de i Værdipapircentralen A/S til enhver tid registrerede indehavere af Obligationerne.

6.21 Ret til frasalg af Ejendommene

Med Udsteders samtykke er Ejendomsholding 1 og Ejendomsholding 2 berettiget til at frasælge ejendomme der tilsammen repræsenterer op til 20% af den samlede Anskaffelsessum inkl. omkostninger som anført i Bilag 9 Ejendoms køb uden, at der skal ske Førtidig Indfrielse af Obligationerne. Provenuet ved frasalg skal anvendes til afdrag på en forholdsmæssig del af Seniorlånene og derefter indgå i den løbende likviditet. Derudover kan restprovenuet anvendes til følgende formål:

1. indfrielse af anden gæld,
2. indsættelse som kontantindestående i et pengeinstitut,
3. investering i danske stats- og realkreditobligationer pantsat til sikkerhed for Obligationsejerne,
4. tilbagekøb/indfrielse af Obligationer.

6.22 Udbetaling

Obligationsprovenuet indbetales på Provenukontoen og frigives af Depotbanken, når Obligationsejerne får transport i Udsteders rettigheder i henhold til Datterselskabslån 1.

6.23 Opsigelighed

Obligationerne er uopsigelige fra Obligationsejernes side indtil Udløbsdatoen, bortset fra de særlige forhold, der gør sig gældende i forbindelse med en eventuel misligholdelse, jf. pkt. 7.10 "Udsteders misligholdelse".

6.24 Hæftelse

Udsteder hæfter for Obligationslånet. Som sikkerhed for Obligationsejernes krav mod Udsteder i henhold til Obligationsvilkårene pantsættes Pantet, jf. pkt. 7.1 "Finansiering og sikkerheder".

6.25 Beskatning

Der henvises til afsnit 12 "Beskatning".

6.26 Meddelelser

Meddelelser til Obligationsejerne (bortset fra indkaldelser til Obligationsejermøde, jf. nedenfor pkt. 7.9 "Obligationsejemøder") er gyldige, når de er offentliggjort i Statstidende eller i et lands-

dækkende dagblad. Meddelelser afgives tillige til Københavns Fondsbørs A/S efter de gældende regler herom. Alt kurspåvirkelig information afgives via Københavns' Fondsbørs informationssystem.

6.27 Forældelse

Krav om betaling af Obligationernes hovedstol og renter heraf forældes i henhold til dansk rets almindelige regler, hvorefter krav om betaling af renter er undergivet en 5-årig forældelsesfrist, mens der for krav om betaling af hovedstol gælder en 20-årig forældelsesfrist.

6.28 Lovvalg og værneting

Prospektet, Managementaftalen, Depotbankaftalen, Special Servicer Aftalen og Pantsætningserklæring 1 er undergivet dansk ret. Udviklingsaftalen og Pantsætningserklæring 2 er undergivet finsk ret. Søgsmål anlægges ved Sø- og Handelsretten i København som første instans.

7 Sikkerhedsstruktur

7.1 Finansiering og sikkerheder

Til sikkerhed for Udsteders opfyldelse af sine forpligtelser over for Obligationsejerne i henhold til Obligationsvilkårene, modtager Obligationsejerne nedenstående sikkerheder

1. Pant i det til enhver tid værende indestående på Provenukontoen ved, at Obligationsejerne noteres som panthavere på kontoen af Depotbanken. Enhver betaling af tegningsbeløb kan alene ske med frigørende virkning til Provenukontoen. Depotbanken har i henhold til Depotbankaftalen bekræftet at ville foranledige, at provenuet for salget af Obligationerne indgår på Provenukontoen, der forinden udstedelsen af Obligationerne er pantsat til fordel for Obligationsejerne.
2. Pant i det til enhver tid værende indestående på Afviklingskontoen, ved at Obligationsejerne noteres som Panthavere på kontoen af Depotbanken.
3. Transport i Datterselskabslån 1 med de til enhver tid underliggende sikkerheder. På Refinansieringsdagen vil de underliggende sikkerheder forventes at omfatte 2. prioritetspant i 15 ud af 20 ejendomme i Ejendomsportefølje 1. Senest 24 måneder efter Refinansieringsdagen er det hensigten, at pantet skal udvides til at omfatte 2. prioritetspant i samtlige 20 ejendomme i Ejendomsportefølje 1.
4. Samtidig med gennemførelse af udlånet af Datterselskabslån 2 modtager Udsteder transport i Datterselskabslån 2 med de til enhver tid underliggende sikkerheder. Det er Udsteders hensigt at de underliggende sikkerheder indenfor 24 måneder efter Refinansieringsdagen skal omfatte 2. prioritetspant i samtlige 7 ejendomme i Ejendomsportefølje 2.

På Refinansieringsdagen modtager Obligationsejerne 2. prioritetspant i 15 ejendomme, som forventes etableret kort efter frigivelsen jf. Bilag 9 Ejendoms køb. Den udestående gæld under de Foranstående Prioriteter forventes at udgøre ca. 119% af de 15 ejendommers markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen. Det betyder, at Udsteders krav på Refinansieringsdagen forventes at ligge mellem ca. 119% og 161% af markedsværdien af de 15 ejendomme i henhold til Valuarvurderingen.

Som det fremgår af Bilag 9 Ejendoms køb forventes Udsteders 2. prioritetspant i Ejendommene registreret indenfor 24 måneder. Den udestående gæld under de Foranstående Prioriteter forventes at

udgøre ca. 87% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen. Det betyder, at Udsteders krav sikret ved 2. prioritetspant i de 27 ejendomme efter 24 måneder forventes at ligge mellem ca. 87% og 107% af Ejendomsporteføljens markedsværdi i henhold til Valuarvurderingen.

7.2 Foranstående Prioriteter

Foruden Obligationslånet har Udstederkoncernen optaget Seniorlånene. Til sikkerhed for Seniorlånene har Seniorlångiver modtaget 1. prioritetspant i samtlige ejendomme, jf. Bilag 9 Ejendomskøb.

Udstederkoncernen har ret til at omlægge lån, herunder Seniorlånene, f.eks. ved ændring af rentebindings- eller afdragsprofil eller ved genbelåning af betalte afdrag, med prioritet forud for Obligationsejerne og med samme eller tilsvarende rettigheder i forhold til Obligationslånet som Seniorlånene, dog således, at den til enhver tid værende Foranstående Prioriteter på Ejendommene maksimalt udgør 87% af markedsværdien af Ejendommene reguleret for frasalg.

7.3 Øvrig gældsoptagelse

Udsteder og Ejendomsholdingselskaberne har kun ret til at optage yderligere lån med prioritet forud for Obligationsejerne under forudsætning af, at:

- 1) låneprovenuet anvendes til betaling af udgifter til forbedringer eller væsentlig vedligeholdelse af Ejendommene i form af ydelser eller varer indkøbt på markedsvilkår hos en part uafhængig af Udsteder og Udsteders ejerkreds, og at Depotbanken på vegne af Obligationsejerne har foretaget kontrol heraf samt kontrol af, at værdien af Obligationsejernes sikkerhed ikke forringes, og på dette grundlag har afgivet rykningstilsagn;
- 2) låneprovenuet anvendes til tilbagekøb af de udstedte Obligationer, og at Special Servicer på vegne af Obligationsejerne har foretaget kontrol heraf, og på dette grundlag har afgivet rykningstilsagn;

7.4 Udlodning

Udsteder har i Obligationernes Løbetid ikke ret til at foretage udlodning, herunder f.eks. udbytte, gennemføre kapitalnedsættelser eller udlån til Aktionærene.

7.5 Special Servicer

I henhold til Special Servicer Aftalen er CorpNordic Denmark A/S udpeget som Special Servicer.

Det fremgår blandt andet af Special Servicer Aftalen, at Special Servicer skal

- 1) give Depotbanken instruks om at frigive Obligationsprovenuet, når sikringsakten for Obligationsejernes transport i Datterselskabslån 1
- 2) kontrollere via Depotbanken, om Udsteder foretager samtlige skyldige betalinger til Obligationsejerne i henhold til Obligationsvilkårene efterhånden, som de forfalder;
- 3) ud fra Udsteders halvårsregnskab vurdere Udsteders fortsatte muligheder for at opfylde og overholde Obligationsvilkårene;
- 4) inden 4 uger efter offentliggørelse af Udsteders årsrapport udarbejde en meddelelse til Obligationsejerne på grundlag af den af Udsteder offentliggjorte årsrapport, hvor Special Servicer oplyser, hvorvidt årsrapporten afviger væsentligt negativt fra det i prospektet offentliggjorte budget;
- 5) anmode en Finsk advokat om at kontrollere, at der er etableret pant i 22 ejendomme indenfor 24 måneder fra Refinansieringsdagen som forudsat, jf. pkt. 5.2 "Beskrivelse af sikkerhedsstrukturen" og Bilag 9 Ejendoms køb;
- 6) repræsentere Obligationsejerne i samtlige spørgsmål vedrørende Obligationsvilkårene herunder Pantet;
- 7) indkalde til Obligationsejermøder, jf. pkt. 7.9 "Obligationsejemøder".

Special Servicer Aftalen er gengivet i sin helhed i Bilag 5 Special Servicer Aftale.

7.6 Obligationsudstedende Institut

Obligationsudstedende institut foretager

1. i det omfang, der er dækning på Afviklingskontoen, alle betalinger via Værdipapircentralen A/S til Obligationsejerne af renter på Terminsdagen og indfrielsesbeløb på Udløbsdatoen,
2. i det omfang, der er dækning på Afviklingskontoen, betaling via Værdipapircentralen A/S til Obligationsejerne af indfrielsesbeløb ved eventuel Førtidig Indfrielse i henhold til Obligationsvilkårene.

7.7 Depotbanken

I henhold til Depotbankaftalen er Alm. Brand Bank A/S udpeget som Depotbank.

Depotbanken

- 1) skal foranledige, at proventet for salget af Obligationerne indgår på Provenukontoen, der forinden udstedelsen er pantsat til fordel for Obligationsejerne;
- 2) skal frigive beløb til Udsteder fra Afviklingskontoen og Provenukontoen i henhold til instrukser fra Special Servicer;
- 3) skal give Special Servicer meddelelse, hvis Udsteder ikke foretager samtlige skyldige betalinger til Obligationsejerne i henhold til Obligationsvilkårene efterhånden, som de forfalder;
- 4) på vegne af Obligationsejerne opbevare 2. prioritets pantebrevene hvis Seniorlångiverne ikke ønsker dette
- 5) skal, forudsat at dette ikke er i strid med Obligationsvilkårene eller Interkreditoraftalerne stille 2. prioritetspantebrevene i Ejendommene til rådighed (evt. efter at have fået disse udleveret fra Seniorlångiverne) for en finsk advokat udpeget af Special Servicer (i) til varetagelse af Obligationsejernes interesser, hvis Special Servicer anmoder derom som følge af Udsteders misligholdelse af Obligationsvilkårene eller en igangsat individual forfølgning over for Ejendommene af tredjemand eller Seniorlångiver eller (ii) i øvrigt til varetagelse af panthavers interesser i overensstemmelse med Pantsætningserklæringerne.

Depotbankaftalen er gengivet i sin helhed i Bilag 4 Depotbankaftale. Obligationsejernes opmærksomhed henledes på de ansvarsfritagelser, som gælder for Depotbanken, og som fremgår af Depotbankens bestemmelser herom.

7.8 Panthaver- og kreditorbeføjelser

Obligationsejerne er i enhver henseende fuldstændig efterstillet og underlagt Seniorlångiverne. Obligationsejerne har ingen mulighed for at tvangsfuldbyrde krav overfor Udsteder og de underliggende sikkerheder uden Seniorlångivernes samtykke.

Obligationsejernes panthaverbeføjelser kan alene udøves af Special Servicer, der som repræsentant for Obligationsejerne i henhold til Special Servicer Aftalen, er eneberettiget og enelegitimeret til at råde over Pantet og gennemføre skridt med henblik på realisation af Pantet.

Obligationsejerne må ikke hver for sig eller samlet iværksætte retslige skridt med henblik på en realisation af Pantet/Ejendommene, jf. nærmere pkt. 5.6 "Begrænset tvangsrealisationsadgang".

7.9 Obligationsejemøder

Special Servicer skal indkalde til Obligationsejermøde, hvis Special Servicer konstaterer, at

1. Udsteder erklæres konkurs,
2. der foreligger anticiperet misligholdelse
3. Udsteder ikke rettidigt betaler forfaldne renter eller det fulde indfrielsesbeløb, og misligholdelsen ikke berigtiges inden for 8 kalenderdage,
4. Udsteder i øvrigt misligholder Obligationsvilkårene,
5. Udsteder foretager udlodning af udbytte
6. dette skriftligt begæres af Udsteder,
7. dette skriftligt begæres af Obligationsejerne, der besidder mindst 25% af Obligationerne,
8. dette skriftligt begæres af Depotbanken, eller
9. Special Servicer vurderer, at der er behov for det.

Indkaldelse til Obligationsejermøder skal indeholde oplysninger om tid og sted for afholdelse af mødet samt baggrund og dagsorden for mødet. Ved Obligationsejermøde afholdt i forbindelse med ovenstående punkter 1-3, skal dagsordenen for Obligationsejermødet som minimum indeholde følgende punkter

1. baggrund for indkaldelse til Obligationsejermødet,
2. stillingtagen til opsigelse af Obligationerne til indfrielse, medmindre opsigelse allerede er afgivet,
3. stillingtagen til eventuel realisation af Pantet,
4. stillingtagen til dækning af omkostninger, som eventuelt overstiger indeståendet på Provenu-kontoen,
5. stillingtagen til eventuel anmodning fra Udsteder om ændring af Obligationsvilkårene.

Indkaldelse til Obligationsejermøder skal ske med mindst 8 og højst 14 dages varsel og bekendtgøres i Statstidende samt mindst ét landsdækkende dagblad. . Alt kurspåvirkelig information afgives via Københavns' Fondsbørs informationssystem. Special Servicer kan dog indkalde til Obligationsejermøde med kortere varsel end 8 dage, såfremt Special Servicer finder det nødvendigt af hensyn til Obligationsejerne.

På Obligationsejermøder har hver Obligationsejer én stemme for hver Obligation af DKK 100.000, som den enkelte Obligationsejer kan dokumentere at være ejer af. Ejerskab dokumenteres ved en ikke mere end fem dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen A/S eller et kontoførende pengeinstitut.

Alle beslutninger der vedtages på Obligationsejermøder, herunder beslutning om realisation af Pantet og beslutning om opsigelse af Obligationerne til indfrielse, kan vedtages med simpelt flertal blandt de på Obligationismødet repræsenterede Obligationsejere. Enhver beslutning om opsigelse af Obligationerne eller om iværksættelse af retslige skridt af, hvad art nævnes kan over for Udsteder, er ikke gyldig, medmindre der foreligger misligholdelse af Obligationsvilkårene, og ovenstående procedure er fulgt.

Enhver beslutning om ændring af Obligationsvilkårene til væsentlig skade eller ulempe for Obligationsejerne, herunder ændring af Obligationernes hovedstol, forrentning eller ordinære forfaldstid, kræver enstemmighed blandt de fremmødte Obligationsejere, der skal repræsentere mindst 2/3 af alle stemmerne.

En beslutning, som er gyldigt vedtaget efter ovenstående procedure, er gældende for samtlige Obligationsejere og Depotbanken skal via Udsteder give meddelelse herom hurtigst muligt.

Omkostninger ved afholdelse af Obligationsejermøder betales af Udsteder.

7.10 Udsteders misligholdelse

I tilfælde af, at Udsteder erklæres konkurs, er Udsteder forpligtet til omgående at orientere Special Servicer, og Special Servicer er forpligtet til at opsiges Obligationerne til omgående indfrielse.

I andre væsentlige misligholdelsestilfælde er Udsteder forpligtet til omgående at orientere Special Servicer, og Special Servicer er berettiget og forpligtet til at opsiges de pågældende Obligationer til indfrielse, hvis der på et Obligationsejermøde med den fornødne majoritet, træffes beslutning om opsigelse af Obligationerne. Special Servicer er dermed berettiget og forpligtet til at opsiges Obligationerne til indfrielse i følgende tilfælde

1. hvis Udsteder undlader rettidigt at betale renter eller hovedstol på Obligationerne og sådan betalingsundladelse ikke berigtiges inden 8 Bankdage,
2. hvis Udsteder i øvrigt undlader rettidigt at opfylde eller overholde Obligationsvilkårene og en sådan undladelse ikke berigtiges inden 8 Bankdage,
3. hvis Udsteder i Obligationernes Løbetid foretager udlodning, herunder eksempelvis udbytte, kapitalnedsættelse eller udlån til Aktionærerne.

Opsigelse af Obligationerne skal omfatte alle Obligationerne. Der kan således ikke gyldigt foretages særskilt opsigelse af enkelte Obligationer.

7.11 Realisation af Pantet

Anmodning om realisation af Pantet kan kun ske, såfremt (i) der foreligger misligholdelse af Obligationsvilkårene fra Udsteders side, (ii) der er truffet beslutning på et Obligationsejermøde om realisation af Pantet og (iii) Seniorlångivernes samtykke er opnået. Endvidere gælder der begrænsninger i forhold til realisation af de sikkerheder, som er stillet af Ejendomsholdingselskaberne (2.prioritetspant i ejendomme jf. pkt. 5.6 "Begrænset tvangsrealisationsadgang").

I tilfælde af, at et eventuelt krav mod Udsteder skal anmeldes eller opgøres (for eksempel, hvis Ejendommene skal tvangsrealiseres), skal der udarbejdes en oversigt over Obligationsejerne. Depotbanken vil i så tilfælde gennem bekendtgørelse i Statstidende og mindst ét landsdækkende dansk dagblad, anmode Obligationsejerne om inden 14 dage, medmindre Depotbanken finder det nødvendigt at angive en kortere frist, at fremsende dokumentation for de enkelte Obligationsejeres beholdning af Obligationer på meddelestedstidspunktet. Obligationsejerne er forpligtet til at efterkomme anmodningen og fremsende dokumentation i form af en ikke mere end fem dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen A/S eller et kontoførende pengeinstitut.

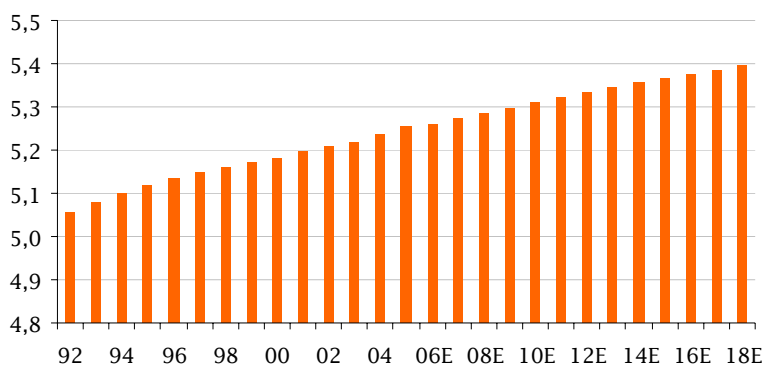
Special Servicer vil herefter, på vegne af Obligationsejerne, foretage eller foranledige foretaget den fornødne anmeldelse af kravet over for rette vedkommende. Såfremt provenuet ved realisation af Ejendommene ikke er tilstrækkeligt til at fyldestgøre ethvert krav vedkommende Obligationsslånet, fordeles restprovenuet til Obligationsejerne i forhold til Obligationsejernes respektive krav på den nominelle hovedstol af Obligationsslånet på dagen for tvangsfuldbyrdelsen.

8 Markedsforhold

8.1 Demografisk udvikling i Finland

Finland dækker et landareal på ca. 338.000 km² og har en befolkning på 5,2 mio. indbyggere. Den finske befolkning er voksende og økonomien er sund. Finland er inddelt i 6 len (provinser), hvor hovedstaden Helsinki, som ligger i den sydligste af disse, Sydfinlands len, har ca. 550.000 indbyggere. I perioden frem til 2018 forventes den finske befolkning at vokse med ca. 0,2 % årligt.

Figur 8-1 Befolkningsudvikling i Finland (mio.)



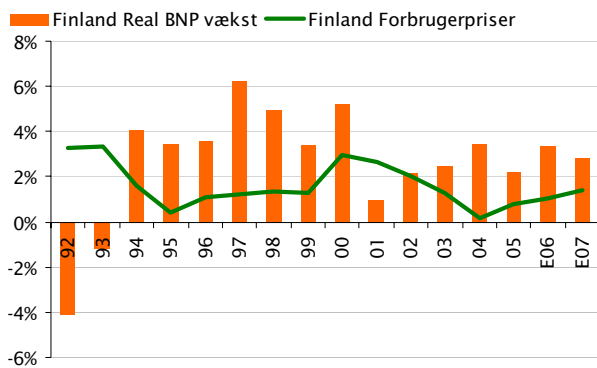
Kilde: OECD og Statistic Finland

8.2 Økonomisk udvikling i Finland

Den finske økonomi lå i 2005 med et bruttonationalprodukt per indbygger på EUR 24.572. Det er lidt under niveauet i Danmark og Sverige, som henholdsvis ligger på EUR 26.965 og EUR 25.586 per indbygger. Gennem den sidste del af 1990'erne havde den finske økonomi en af de højeste vækstrater i Europa. Den gennemsnitlige vækstrate i BNP var fra 1994 til 2000 på 4,4 %.

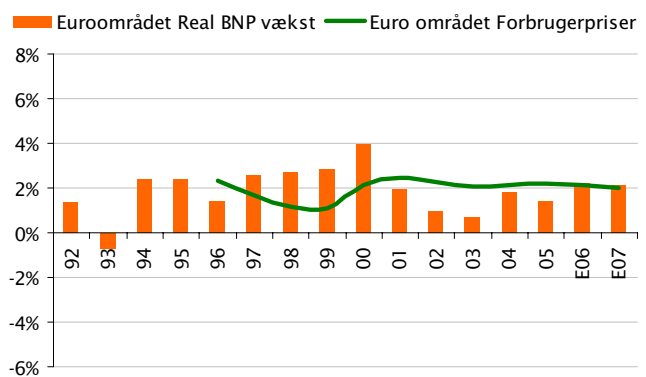
Den finske økonomi har ifølge OECD siden den globale recession i 2001 klaret sig bedre end gennemsnittet i det resterende euroland med vækstrater over euroniveau, samt lavere inflation.

Figur 8-2 Udvikling i BNP og forbrugerpriser, Finland



Kilde: OECD

Figur 8-3 Udvikling i BNP og inflation, euroområdet



Kilde: OECD

Forventningerne til de nærmeste år er, at finsk økonomi konsoliderer sin position som en økonomi i vækst kombineret med en moderat udvikling i forbrugerpriserne. Det forventes dog, at forbrugerpristakten vil være svagt stigende grundet pres på lønninger som følge af lavere ledighed.

En positiv udvikling i følgende faktorer danner baggrund for vurderingen af, at den finske økonomi i de kommende år forventes styrket

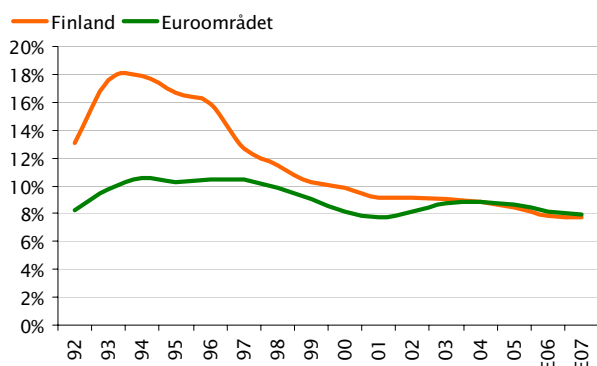
1. arbejdsløshed,
2. betalingsbalance,
3. privat forbrug,
4. konkurrenceevne.

Arbejdsløsheden forventes at falde yderligere, således at den i 2007 vil være under euroområdets gennemsnit.

8.2.1 Arbejdsløshed

Finland havde i starten af 1990'erne problemer med høj arbejdsløshed. I 1995 fremlagde regeringen en række arbejdsmarkedsreformer, der sammen med den solide vækst i BNP op til årtusindeskiftet, resulterede i øget efterspørgsel efter arbejdskraft og dermed til faldende ledighed. I 2006 ligger arbejdsløsheden på lige over 8%, hvilket er på niveau med den gennemsnitlige arbejdsløshed i euroområdet. Den fortsatte optimisme i det finske markedet danner grobund for yderligere fald i arbejdsløsheden.

Figur 8-4 Udviklingen i arbejdsløshed.

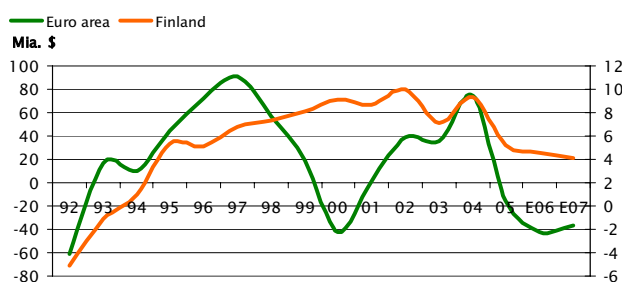


Kilde: OECD

8.2.2 Betalingsbalance

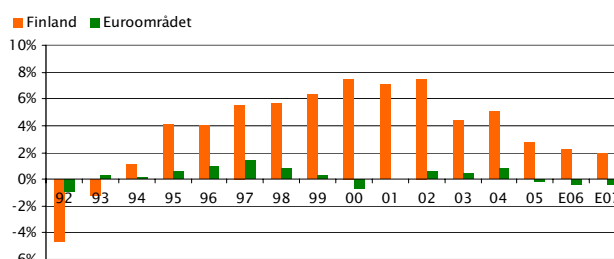
Finland har siden 1994 haft en sund økonomi med overskud på betalingsbalancen på mellem 4-8% af BNP, hvilket ligger et betragteligt stykke over gennemsnittet for euroområdet. Dette understøttes af, at finsk økonomi igennem de seneste 10 år har været mindre konjunkturpåvirket, målt ved overskud på betalingsbalancen, end det resterende euroområde. OECD forventer, at der ligeledes vil være overskud på den finske betalingsbalance de kommende år, om end ikke så kraftig som i 1990'erne.

Figur 8-5 Udvikling i Betalingsbalancen



Kilde: OECD

Figur 8-6 Betalingsbalancen % af BNP

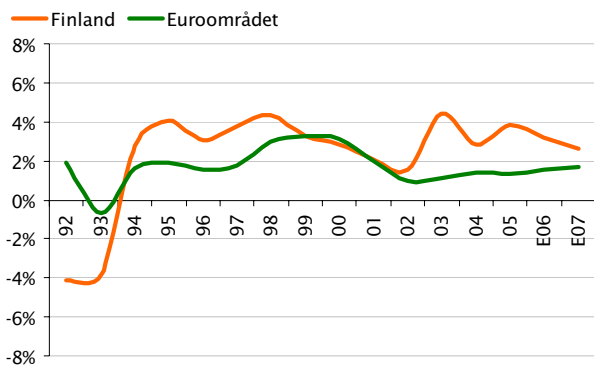


Kilde: OECD

8.2.3 Privatforbrug

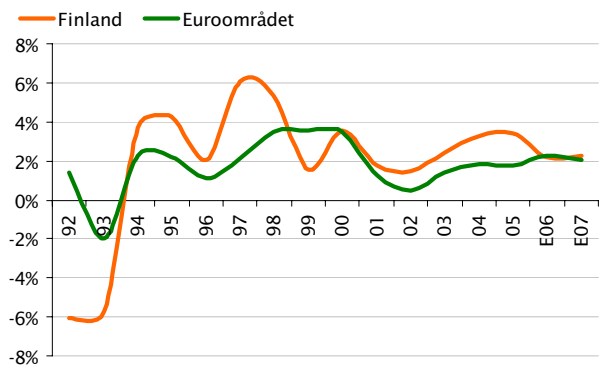
Privatforbruget ventes at forblive på dets nuværende niveau, som følge af en stabil stigning i den indenlandske efterspørgsel på ca. 2%. Væksten i det private forbrug har været høj gennem de seneste år. Det private forbrug hænger nært sammen med de finske forbrugeres optimisme omkring indtjeningssevne, som ifølge OECD bl.a. har været høj grundet det markante fald i ledigheden.

Figur 8-7 Udvikling i privat forbrug



Kilde: OECD

Figur 8-8 Indenlandsk efterspørgsel

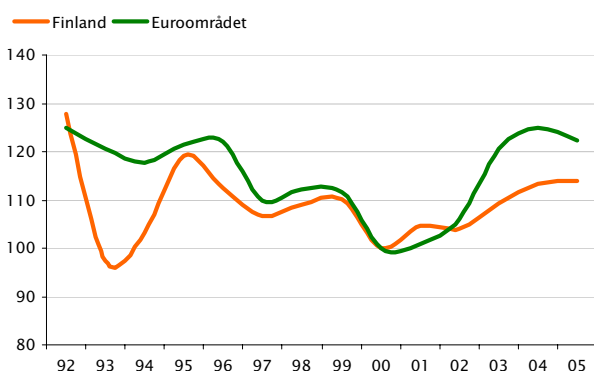


Kilde: OECD

8.2.4 Konkurrenceevne

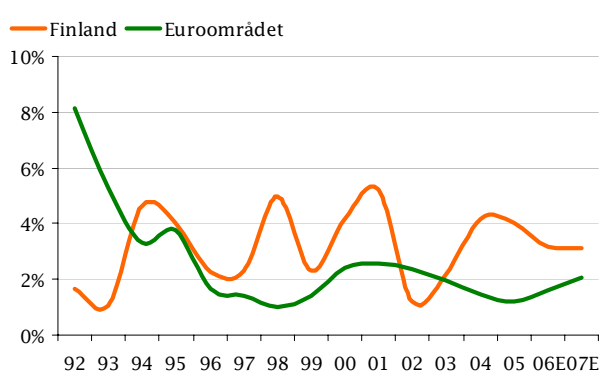
Produktionsomkostningerne i Finland har været faldende fra 1995 til 2000 medførende en væsentlig forbedring af konkurrenceevnen. Den forbedrede konkurrenceevne samt den faldende ledighed gennem 1990'erne har sat lønningerne under pres, hvilket har resulteret i en stigning i produktionsomkostningerne fra 2000 og frem. Til trods for at produktionsomkostningerne i Finland er øget mindre end i euroområdet, har udviklingen i de finske lønninger, udtrykt ved kompensation per ansat, ifølge OECD, ligget over udviklingen i euroområdet siden 2003. Hermed er de finske forbrugeres købekraft øget relativt i forhold til euroområdet. Finland har i dag stadig en konkurrencefordel i forhold til det resterende euroområde.

Figur 8-9 Udviklingen i produktionsomkostningsindeks (2000 = 100)



Kilde: OECD

Figur 8-10 Udvikling i kompensation pr. ansat



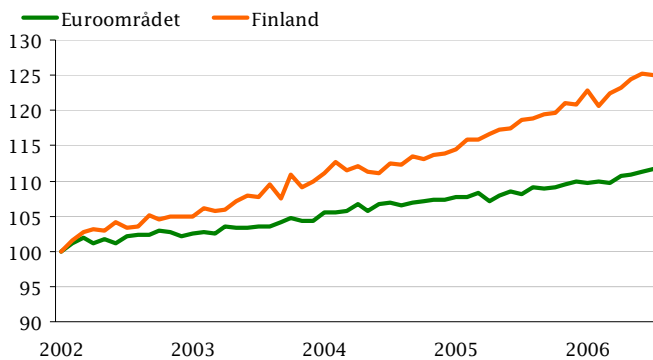
Kilde: OECD

8.3 Det finske detailhandelsmarked

Det finske detailhandelsmarked har inden for de seneste år oplevet en stigning i investeringerne specielt fra udenlandske investorers side. Dette er begrundet i, at udviklingen i detailbranchen i

høj grad bestemmes af den indenlandske købekraft samt efterspørgsel, som er forbedret over en årrække for den finske befolkning. Den øgede indenlandske købekraft og efterspørgsel har betydet, at væksten i omsætningen i detailhandlen fra 2002 og frem, har været højere i Finland end i det resterende euroområde.

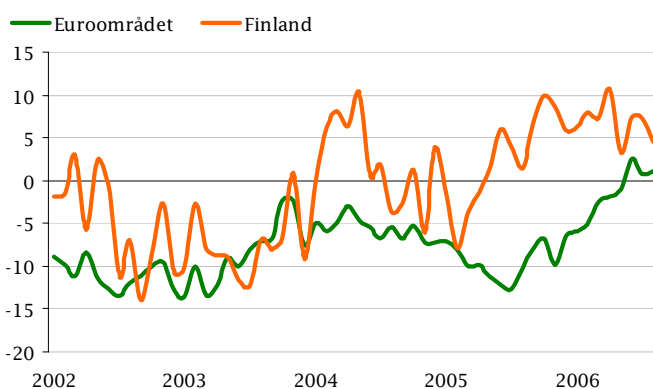
Figur 8-11 Deflateret omsætningsindeks for detailhandlen i Finland, 2002m01=100 (sæsonkorrigeret)



Kilde: Eurostat

Samtidigt med, eller som konsekvens af den faldende ledighed, og et deraf højere rådighedsbeløb, har forbrugertilliden inden for detailbranchen været stigende. Indenfor de seneste år har den stigende tillid fra de finske forbrugere resulteret i, at finnernes tro på sektoren, ifølge data fra Eurostat, har ligget et niveau over det generelle europæiske, jf. Figur 8-12.

Figur 8-12 Forbrugertillidsindikator, detailbranchen (sæsonkorrigeret)



Kilde: Eurostat

Kombinationen af en øget omsætning samt forsat tiltro til sektoren har resulteret i faldende tomgang på butiksejendomme i Finland. Denne udvikling er især markant i områderne Helsinki og Vantaa, hvor tomgangsrate, ifølge NewSec AB, er på mellem 3-3,5 %.

Grundet interessen fra såvel indenlandske som udenlandske investorer toppede byggeaktiviteten for butiksejendomme i 2003 på det højeste niveau siden slutningen af 1980'erne. Ifølge NewSec AB stod de fleste af disse projekter færdige i slutningen af 2005. Den høje byggeaktivitet har ikke øget hverken tomgangsrate eller mindsket lejepriserne, som NewSec AB forventer, vil stige yderligere. Det forventes dermed, at markedet ikke har nået et mætningspunkt, hvilket også afspejles i sammenligninger med Finlands naboer, som ifølge NewSec AB viser, at svenskerne har ca. 3 gange så meget shopping center areal pr. indbygger som finnerne.

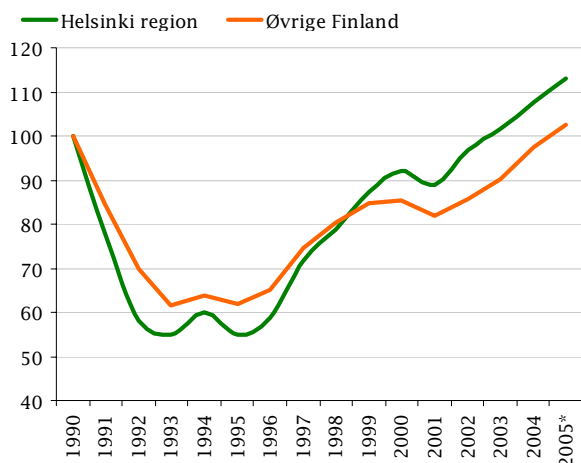
Grundet den voksende investorefterspørgsel forventer NewSec AB samtidig, at nettostartafkastet på finske butiksejendomme vil falde i 2006 og 2007. Ifølge NewSec AB lå nettostartafkastet i Helsinki området i 2005 på ca. 7,0%. NewSec AB forventer, at nettostartafkastet i 2006 vil ligge på ca. 6,5% og i 2007 på ca. 6,0%. NewSec AB vurderer, at afkastet på butiksejendomme i større byer udenfor Helsinki, som f.eks. Tampere, Turku og Oulu, i 2006 ligger ca. 50 basispunkter over niveauet i Helsinki.

8.4 Det finske boligmarked

Idet en af Udviklingsejendommene agtes ombygget til boliger og solgt, har det finske boligmarked også betydning for budgettet.

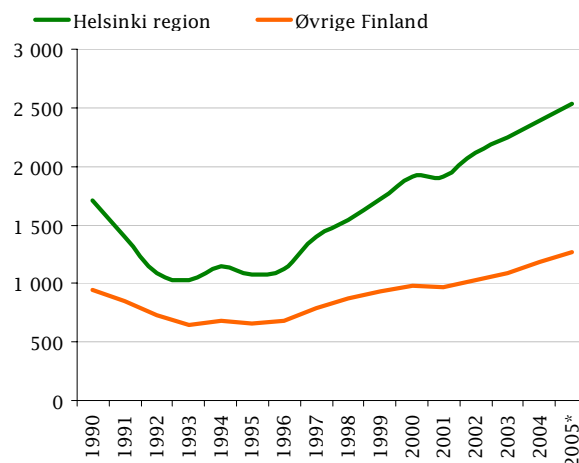
Efterspørgslen efter boliger hænger i høj grad sammen med den generelle økonomiske udvikling. Den økonomiske afmatning i starten af 1990'erne betød, at efterspørgslen efter boliger faldt, og at markedet dermed oplevede faldende priser. Fra midten af 1990'erne, hvor konjunktoren vendte, restituerede den finske økonomi sig og efterspørgslen har siden været høj og dermed medvirket til kraftige prisstigninger. Således er boligpriserne fra 1995 til 2005 i Helsinki-regionen mere end fordoblet med en samlet nominal vækst på 135,2 %.

Figur 8-13 Udvikling i ejerlejlighedspriser 1990=100



Kilde: Statistics of Finland

Figur 8-14 Udvikling i m2 priser for ejerlejligheder,



Kilde: Statistics of Finland

Prisvolatiliteten har været størst i Helsinki regionen. Denne tendens skyldes bl.a. den stigende urbanisering og at nye arbejdspladser primært opstår i dette område. Dermed forøges bolig efterspørgslen, som har betydet at kvadratmeterprisen er steget hurtigere i Helsinki i forhold til det øvrige Finland, jf. Figur 8-14.

Den overvejende del, ca. 60% af det finske boligmarked består af ejerboliger, mens ca. 30% i 2004 var lejeboliger. Mens andelen af ejerboliger har været forholdsvis konstant, er andelen af lejeboliger steget ca. 10 procentpoint siden 1980, hvilket primært er resultatet af en gradvis deregulering af boliglejen, således at den i dag fastsættes på markedsvilkår.

Figur 8-15 Boliger fordelt på ejerforhold %

	1980	1985	1990	1995	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ejer	61,0	64,4	66,8	61,6	60,0	59,0	58,0	58,6	57,7	57,6	57,5
Leje	20,9	18,9	21,6	27,4	30,2	30,8	30,8	30,6	31,9	32,0	32,0
Andet	18,1	16,7	11,5	11,0	9,8	10,2	11,2	10,8	10,4	10,4	10,5
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kilde: Statistics of Finland

Den finske boligbestand er forholdsvis ny i forhold til den generelle europæiske boligbestand. Således blev der fra 1970 til 1990 bygget ca. 750.000 nye boliger svarende til en forøgelse af bestanden på over 50%. Siden 1990 er væksten aftaget, men den er i dag stadig på et højt niveau sammenlignet med internationale standarder.

Figur 8-16 Antal boliger (1000 stk.)

1960	1970	1980	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1211	1463	1838	2210	2374	2391	2416	2449	2478	2512	2544	2574	2604	2635

Kilde: Statistics of Finland

Som omtalt i pkt. 8.2 "Økonomisk udvikling i Finland" befinder finsk økonomi sig i en generel høj-konjunktur, som kombineret med positiv befolkningstilvækst og stigende lønninger indikerer, at efterspørgslen efter ejerboliger forbliver høj.

8.5 Konklusion på markedsgennemgang

Jævnfør ovenstående gennemgang af den finske økonomi og det finske ejendomsmarked er det Bestyrelsens opfattelse, at tidspunktet for investering i Finland er gunstigt, fordi

1. finsk økonomi igennem flere år har klaret sig bedre end gennemsnittet i euroområdet,
2. det finske privatforbrug er inde i en vækstperiode, og den finske forbrugertillidsindikator har ligget over den tilsvarende for Euroområdet siden 2004,
3. OECD forventer en real stigning i den finske BNP på 3,4% i 2006 og 2,8% i 2007,
4. finske butiksejendomme ifølge Newsec AB fortsat handles til afkast på ca. 6,00% - 6,50%,
5. nettostartafkastet på finske butiksejendomme er faldende,

Bestyrelsen forventer således et driftsoverskud på Ejendommene, jf. afsnit 11 "Budgetoplysninger", samtidig med, at de gode økonomiske udsigter giver forhåbninger om et faldende afkastniveau og dermed stigende priser på finske butiksejendomme generelt.

8.6 Udsteders bekræftelse af Prospektets korrekte gengivelse af oplysninger fra tredje- mand

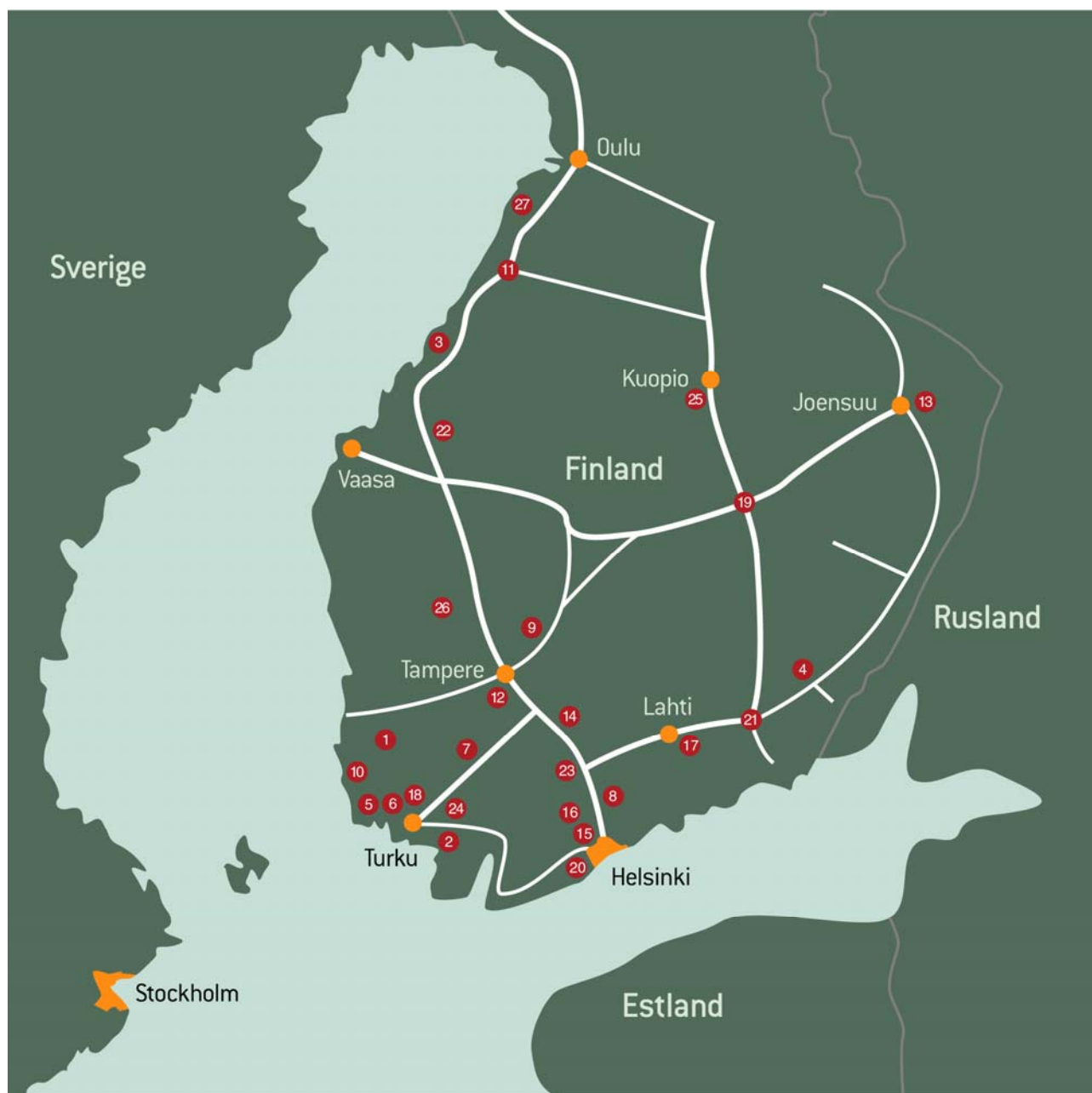
Udsteder bekræfter at have gengivet oplysningerne i afsnit 8 korrekt i nærværende Prospekt, og at der i afsnittet efter Udsteders overbevisning ud fra de oplysninger, der er forelagt af Sadolin & Albæk, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de ovenstående oplysninger er unøjagtige eller vildledende.

Udsteder bekræfter at have gengivet data og udtalelser fra Newsec AB omkring det finske ejendomsmarked korrekt i nærværende prospekt.

9 Ejendommene

Ejendommene er beliggende i Finland. Ejendommene kan opdeles i Ejendomsportefølje 1 og Ejendomsportefølje 2 og består af 27 ejendomme. Ejendomsportefølje 1 omfatter 20 eksisterende ejendomme, mens Ejendomsportefølje 2 omfatter 7 ejendomme, der forventes opført i løbet af 2007 og 2008. Porteføljen er fordelt på 24 butiksejendomme, 1 lagerejendom samt 2 Udviklings- ejendomme.

Figur 9-1 De enkelte ejendommers beliggenhed



Omkring 67% af Ejendommene er beliggende i det sydvestlige hjørne af Finland i området omkring Helsinki, Turku og Tampere som er blandt Finlands største byer. De øvrige ejendomme er beliggende i den resterende del af Finland. Hovedparten af Ejendommene er af typen Retailwarehouse-ejendomme, og er typisk beliggende i tilknytning til Retailparks i udkanten af byområder med gode tilkørsels- og parkeringsforhold, jf. pkt. 9.3 "Ejendomstyper". De enkelte ejendommers beliggenhed er gengivet i figur 9.1 herover. I Bilag 8 Ejendomsfortegnelse ses en komplet fortegnelse over Ejendommene med angivelse af lejere, adresse, Bruttoareal, m.v.

9.1 Ejendomsportefølje 1 og 2

Ejendommene opsplittes i Ejendomsportefølje 1 og Ejendomsportefølje 2. Ejendomsportefølje 1 består af 20 ejendomme, hvoraf 5 ejendomme er placeret i Finske Ejendomsselskaber 1. Ejendomsportefølje 2 planlægges opført i 2007 og 2008, og når Ejendomsportefølje 2 er fuldt opført vil den bestå af 7 ejendomme, hvoraf 5 befinder sig i Finske Ejendomsselskaber 2.

Ejendommens samlede Bruttoareal udgør ca. 120.000 m², hvoraf ca. 33.700 m² vedrører Ejendomsportefølje 2, jf. figur 9-2 "Fordeling af ejendomme på geografisk område og stadie".

Figur 9-2 Fordeling af ejendomme på geografisk område og stadie

Område	Antal ejendomme	Ejendomsportefølje 1	Ejendomsportefølje 2	Bruttoareal i alt	Fordeling
		kvm	kvm		
Helsinki	7	21.193	2.700	23.893	20,0 %
Tampere	3	6.688	2.960	9.648	8,1 %
Turku	8	21.537	7.000	28.537	23,9 %
Øvrige	9	36.410	21.054	57.464	48,1 %
I alt	27	85.828	33.714	119.542	100,0 %

Ejendommene er, jf. figur 9.2, opdelt i 4 geografiske områder, hvoraf ca. 52% af Ejendommens Bruttoareal er beliggende i det sydvestlige Finland i tilknytning til de 3 største byer; Helsinki, Tampere og Turku. De øvrige ejendomme er beliggende i den resterende del af Finland. Godt 60% af Bruttoarealet af Ejendomsportefølje 2 er beliggende i den øvrige del af Finland.

I området "øvrige" indgår én større ejendom beliggende i byen Joensuu med et samlet Bruttoareal på 25.631 m². Ejendommen omfatter 14 lejemål, hvoraf 10 er fuldt udlejet på 10-årige lejekontrakter, én med en 10-årig garanti for lejen samt 3 små lejemål på i alt 46 m² med 3 måneders opsigelse på lejekontrakterne. Lejen for disse 3 lejemål udgør 0,6% af den samlede lejeindtægt på

Joensuu ejendommen. Joensuu er en universitetsby med godt 58.000 indbyggere, og er beliggende i det sydøstlige Finland op mod den russiske grænse.

9.1.1 Helsinki

Hovedstaden Helsinki har godt 560.000 indbyggere, mens hovedstadsområdet, inkl. Helsinki og 11 omegnskommuner, omfatter ca. 1,2 mio. indbyggere svarende til ca. 20% af Finlands befolkning. Helsinki er beliggende på sydkysten ud mod Finske Bugten. Området omfatter 7 af porteføljens 27 ejendomme med et samlet Bruttoareal på 23.893 m², hvoraf 2.700 m² er under opførelse.

9.1.2 Tampere

Tampere er beliggende ca. 170 km nordvest for Helsinki og er med godt 193.000 indbyggere Finlands 3. største by. Tampere-regionen er den næst hurtigste voksende region i Finland, og indbyggertallet forventes at stige med 12% til ca. 330.000 i 2020. Tampere er i dag centrum for industriproduktion, og der er et omfattende samarbejde mellem områdets universiteter og virksomheder, herunder Nokia. Området omfatter 3 af porteføljens 27 ejendomme med et samlet Bruttoareal på 9.648 m², hvoraf 2.960 m² er under opførelse.

9.1.3 Turku (Åbo)

Havnebyen Turku er den tidligere hovedstad i Finland. Den er beliggende på den sydøstlige del af kysten ud mod den Botniske Bugt, ca. 150 km fra Helsinki. Indbyggertallet i Turku andrager godt 175.000, hvilket gør byen til Finlands 5. største by. Turku-regionen er en af de hurtigst voksende regioner i Finland, og indbyggertallet forventes at stige med ca. 8% til ca. 310.000 i 2020. Byen er kendt som Finlands kulturelle hovedstad, og er desuden en universitetsby med 3 universiteter. Området omfatter 8 af porteføljens 27 ejendomme med et samlet Bruttoareal på 28.537 m², hvoraf 7.000 m² er under opførelse.

9.1.4 Ejendommenes stand

Der er foretaget teknisk gennemgang af hele Ejendomsportefølje 1, med undtagelse af ejendommen beliggende Nahkahousuntie 5, af det finske selskab Raksystems Oy. De tekniske rapporter berører 3 hovedområder; "Bygning", "HVAC", (vand, varme og ventilation) samt "Elektriske installationer". Den vedligeholdelsesmæssige stand af de enkelte hovedområder er inddelt i 4 kategorier: 1 - Good condition, 2 - Satisfactory condition, 3 - Adequate condition samt 4 - Poor condition.

I hovedområdet "Bygning", jf. figur 9.3, er 5 ud af de 19 ejendomme placeret i kategorien 1 - Good condition, mens 5 ejendomme er placeret i kategorien 2 - Satisfactory condition, og de resterende 9 ejendomme er hovedsageligt placeret i kategorien 3 - Adequate condition. Opgjort på Bruttoareal, er 76% af det samlede eksisterende Bruttoareal placeret i kategorierne 1 og 2, mens 24% er placeret i kategori 3 og 4.

Fordelingen på hovedområdet "HVAC" og "Elektriske installationer" afviger ikke væsentligt fra fordelingen beskrevet i ovenstående afsnit, jf. figur 9.3.

Figur 9-3 Ejendommenes stand

Kategori	Bygning (Areal)	Bygning (Antal)	HVAC (Antal)	Elektriske anlæg (Antal)
1	58%	5	5	4
2	17%	5	6	7
3	20%	6	7	6
4	4%	3	1	2
I alt	100%	19	19	19

Af forsigtighedshensyn er ejendomme, der i de tekniske rapporter er kategoriseret som eksempelvis 1/2 under hovedområdet "Bygning", medtaget i kategori 2.

Raksystems Oy har i de tekniske rapporter angivet et estimat for de forventede omkostninger til vedligehold af ejendommens 3 hovedområder; "Bygning", "HVAC", (vand, varme og ventilation) samt "Elektriske installationer" i perioden frem til 2015. Estimatet angiver de forventede væsentlige vedligeholdelsesomkostninger baseret på den tekniske levetid for de forskellige bygningsdele. Estimatet indeholder ikke årligt tilbagevendende vedligeholdelsestiltag.

For Ejendomsportefølje 1 udgør de samlede estimerede omkostninger til vedligehold ca. EUR 1,7 mio. i perioden frem til 2015, svarende til en gennemsnitlig årlig omkostning på EUR 2,05 pr. m². Det skal bemærkes, at en væsentlig del af disse omkostninger påhviler lejer, jf. pkt. 9.7 "Lejekontrakter".

Af Ejendomsportefølje 1 er ca. 41% af Bruttoarealet opført i perioden efter 2000, mens de resterende 59% primært er opført i perioden 1980-1999.

9.1.5 Forsikring

Ejendommene er forsikret hos Fennia Oy under police 490-7096032. Nedenfor specificeres poli- cens dækningsomfang:

1. Bygningsforsikring,
2. Nyværdi
3. Huslejetabsforsikring, svarende til 24 måneder
4. Husejeransvarsforsikring, forsikringssum EUR 2,0 mio.
5. Bestyrelsesansvarsforsikring, EUR 35.000
6. Retshjælpsforsikring, EUR 25.000

9.2 Anskaffelsessum og startafkast

Udsteders Anskaffelsessum for Ejendommene før transaktions- og finansieringsomkostninger ud- gør i alt EUR 136,8 mio., svarende til en Nettostartforrentning på 6,69%.

9.2.1 Valuarvurdering

Der er foretaget Valuarvurdering af markedsværdien for samtlige Ejendomme, herunder Ejen- domsportefølje 2. Valuarvurderingen er foretaget af det uafhængige selskab Kiinteistöaito Peltola & Pulkkanen Oy, der er specialiserede i vurdering af finske erhvervsejendomme. Markedsværdien af Ejendommene er beregnet på baggrund af et diskonteret cash flow med udgangspunkt i de ind- gåede lejekontrakter. Den samlede markedsværdi for Ejendommene, jf. Valuarvurdering, udgør EUR 140,6 mio. Hertil skal lægges en porteføljepræmie på EUR 2,8 mio., hvorved den samlede markedsværdi af Ejendommene udgør EUR 143,4 mio.

9.3 Ejendomstyper

Ejendommene er fordelt på 24 butiksejendomme, 1 lagerejendom samt 2 Udviklingsejendomme. De 2 Udviklingsjendomme er beliggende i Helsinki, med et samlet Bruttoareal på 7.400 m², sva- rende til ca. 6,9% af den samlede portefølje. Disse to ejendomme vil blive udviklet, jf. pkt. 9.3.1"Udviklingsejendomme, Nahkahousuntie 5 og Hitsaajankatu 10" herunder.

De 24 butiksejendomme kan betegnes som Retailwarehouse-ejendomme, og er typisk beliggende i tilknytning til en Retailparker i udkanten af byområder med gode tilkørsels- og parkeringsforhold. Tilknytning til en Retailpark medfører en god tilstrømning af kunder.

Detailhandel i Retailparks er et koncept, som er mere udbredt i Finland end i Danmark. I Retailparks forhandles typisk pladskrævende varige forbrugsgoder og der vil typisk være tilknyttet dagligvarebutikker.

I Bilag 8 "Ejendomsfortegnelse" er angivet en komplet fortegnelse over Ejendommene med angivelse af beliggenhed, Bruttoareal m.v. Alle eksisterende ejendomme er gengivet fotografisk i Bilag 7 "Billedbilag".

Lagerejendommen består af centrallagret for møbelkæden Maskun Kalustetalo Oy. Ejendommen består af 2 bygninger; et koldlager på 3.541 m² opført i 2002 samt et opvarmet lager på 9.950 m² opført i 2004. Begge bygninger har en loftshøjde på ca. 10 meter. Ejendommen er beliggende i byen Maskun i umiddelbar tilknytning til en større Retailpark, hvor bl.a. Maskun Kalustetalo Oy har sit hovedkontor samt en større møbelbutik.

9.3.1 Udviklingsejendomme, Nahkahousuntie 5 og Hitsaajankatu 10

Ejendommen Nahkahousuntie 5 er beliggende i det vestlige Helsinki, og omfatter 3.972 m² kontorer, der på nuværende tidspunkt udlejes på korte lejekontrakter. Den nuværende kommuneplan giver mulighed for at etablere boliger, men der skal udarbejdes en ny lokalplan. Det er endnu ikke besluttet om ejendommen ombygges, eller om der opføres en ny bygning på grunden. Ejendommen, eller de enkelte lejligheder, vil efter endt udvikling blive frasolgt fra den øvrige portefølje. Ejendommen er indkøbt til EUR 5,0 mio. og som færdigudviklet ejendom forventes handelsprisen at udgøre EUR 16,6 mio. Omkostninger til udvikling af ejendommen forventes at udgøre ca. EUR 9,6 mio., hvorved avancen på salget forventes at udgøre EUR 2,0 mio.

Udviklingen på det finske boligmarked er beskrevet i pkt. 8.4 "Det finske boligmarked".

Udviklingsejendommen Hitsaajankatu 10 som renoveres/udvikles til kontorer er indkøbt til EUR 1,8 mio., og som færdigudviklet ejendom forventes handelsprisen at udgøre EUR 2,3 mio. Omkostninger til udvikling af ejendommen primært i form af udvendig renovering af ejendommen forventes at udgøre ca. EUR 0,3 mio., hvorved avancen på salget forventes at udgøre EUR 0,2 mio.

9.4 Overtagelse af Ejendomsportefølje 2

Ejendomsportefølje 2 omfatter 7 ejendomme, hvor der er indgået Betingede Købsaftaler. Købsaftalerne er betinget af, at ejendommene leveres fuldt udlejede til den aftalte tid og i den aftalte kvalitet. Ejendomsportefølje 2 overtages i takt med færdiggørelsen af de enkelte ejendomme.

I figur 9-4 fremgår tidspunktet for forventet fuldførelse og overtagelse af ejendommene i Ejendomsportefølje 2. Lejeindtægter fra Ejendomsportefølje 2 er indregnet i koncernbudgettet fra og med den måned, hvori de forventes overtaget.

Figur 9-4 Forventet overtagelse af ejendomme i Ejendomsportefølje 2

Overtagelse	Antal ejendomme	Areal	Lejeindtægt EUR
feb-07	1	2.914	270.956
jun-07	1	5.000	420.000
aug-07	2	7.619	723.569
jun-08	3	18.181	1.755.586
I alt	7	33.714	3.170.111

Udsteder har indgået Betingede Købsaftaler på Ejendomsportefølje 2. Købsaftalerne er betinget af, at bygningerne står færdige i den aftalte kvalitet og er fuldt udlejede til levering inden for den aftalte tidshorisont, jf. pkt. 5.1 "Transaktionsstruktur og kapitalfremskaffelse". De Betingede Købsaftaler påfører sælgerne af Ejendomsportefølje 2 en konventionalbod i fald ejendommene ikke er opførte eller fuldt udlejede til den aftalte tid.

9.5 Lejeindtægter

Den samlede lejeindtægt for Ejendommene forventes at udgøre ca. EUR 9,8 mio., jf. Figur 9-5. Af den samlede lejeindtægt vedrører ca. EUR 6,6 mio. Ejendomsportefølje 1, mens ca. EUR 3,2 mio. vedrører Ejendomsportefølje 2. Lejen for Ejendomsportefølje 2 er opgjort som den forventede årlige leje fra det tidspunkt, hvor de enkelte ejendomme overtages i løbet af 2007 og 2008.

Alle lejeindtægter fremskrives med forbrugerprisindekset, jf. pkt. 8.2 "Økonomisk udvikling i Finland". Der budgetteres med en gennemsnitlig udvikling i lejeindtægter på 2,2%.

Figur 9-5 Forventet lejeindtægt fordelt på område

Område	Lejeindtægt Ejendomsportefølje 1 EUR	Lejeindtægt Ejendomsportefølje 2 EUR	Samlet lejeindtægt EUR
Helsinki	1.665.352	259.200	1.924.552
Tampere	499.080	288.000	787.080
Turku	1.257.324	588.000	1.845.324
Øvrige	3.208.634	2.034.911	5.243.545
I alt	6.630.390	3.170.111	9.800.501

Af de samlede budgetterede lejeindtægter på EUR 9,8 mio. kan 19,6% henføres til ejendomme beliggende i Helsinki, og henholdsvis 8,0% og 18,8% i Tampere og Turku. De resterende 53,6% af lejeindtægterne kan henføres til ejendomme beliggende i det øvrige Finland. Ejendommen i Joensuu indgår med ca. EUR 2,4 mio. i koncernbudgettet.

9.5.1 Lejere

En opdeling af lejeindtægterne på lejere viser, jf. figur 9.6, at møbelkæden Maskun Kalustetalo Oy står for ca. 49% af de samlede lejeindtægter, mens dagligvarekæden Tokmanni Oy står for ca. 21% af de samlede lejeindtægter. De resterende 30% af lejeindtægterne er fordelt på en lang række mindre lejere.

Figur 9-6 Forventet lejeindtægt fordelt på lejere

Lejer	Bruttoareal	Leje/kvm/år	Samlet lejeindtægt	Andel af samlet lejeindtægt
		EUR	EUR pr. år	
Maskun Kalustetalo Oy	59.040	79	4.639.320	49%
Tokmani Oy	24.616	87	2.138.849	21%
Andre	35.886	84,2	3.022.332	30%
Total	119.542	82,0	9.800.501	100%

9.5.2 Maskun Kalustetalo Oy

Maskun Kalustetalo Oy (Masku) er den største lejer, og indgår med ca. 48% af lejeindtægterne. Hovedlejekontrakten med Masku er indgået d. 9. november 2006 og udløber d. 9. november 2018. Masku, der blev etableret i 1983, er Finlands næststørste møbelkæde med en markedsandel på ca. 9%. Masku er lavprisoperatør med primært fokus inden for de større møbler som senge, spiseborde og stole. Masku har ca. 50 forretninger i Finland og 1 i Estland.

Bestyrelsen i Udsteder forventer en årlig markedsvækst i Finland på 5-8% i møbelbranchen de næste par år og det forventes, at Masku vil være i stand til at udbygge markedsposition og indtjening i takt med, at markedet vokser.

Maskun Kalustetalo Oy forventer at salget af ejendomme og kapitalandele til Ejendomsholdingselskabet vil forøge selskabets egenkapital til ca. EUR 41 mio. ultimo januar 2007, og det er i Hovedlejekontrakten aftalt, at Maskun Kalustetalo Oy er underlagt udbyttebegrænsning, således at egen-

kapitalen på intet tidspunkt i Hovedlejekontraktens løbetid må udgøre mindre end EUR 47 mio. ved udbetaling af udbytter. Selskabets finansielle gearing er moderat i forhold til industrien og ligger på niveau med internationale detailhandelskæder.

Masku ejes privat af Toivo Sukari og Eeva Sukari og har ca. 300 ansatte.

Følgende hovedtal kan opstilles for Maskun Kalustetalo Oy:

Figur 9-7 Hovedtal for Maskun Kalustetalo

1.000 EUR	2003	2004 (1 m)	2005
Nettoomsætning	48.318,9	3.239,1	50.796,0
Resultat efter fin. poster	3.688,4	186,0	7.479,1
Resultat efter skat	2.663,0	(341,5)	3.176,0
Balancesum	30.705,2	31.469,9	37.481,6
Egenkapital	9.064,0	8.722,4	10.968,4
Soliditet	29,5%	27,7%	29,3%

9.5.3 Tokmanni Oy

Tokmanni Oy (Tokmanni) er den næststørste lejer, og indgår med ca. 21% af lejeindtægterne. Lejekontrakterne med Tokmanni er indgået 1. juli 2006 og 9. november 2006 og udløber 1. juli 2016, 1. juni 2017 og 1. august 2017. Tokmanni blev etableret i 1989 og er vokset gennem et antal akquisitioner siden 2004, hvor Capman blev majoritetsejer. Tokmanni er den største discountkæde med en markedsandel på ca. 30% og den tredjestørste dagligvarekæde i Finland. Tokmanni har ca. 115 forretninger.

Bestyrelsen i Udsteder forventer en årlig markedsvækst i Finland på 4-5% i dagligvarebranchen de næste par år, og det forventes, at Tokmanni ligeledes vil være i stand til at udbygge markedsposition og indtjening i takt med, at markedet vokser.

Tokmanni har i 2006 købt 3 selskaber, og selskabet venter en samlet pro forma omsætning i 2006 på mere end EUR 400 mio. Tokmannis finansielle gearing er moderat i forhold til industrien og ligger på niveau med internationale detailhandelskæder.

Tokmanni ejes af Capman 51% samt 49% af andre og har 2.200 ansatte.

Følgende hovedtal kan opstilles for Tokmanni Oy

Figur 9-8 Hovedtal for Tokmanni Oy

1.000 EUR	2004	2005
Nettoomsætning	32.388,8	168.992,0
Resultat efter fin. poster	2.213,7	7.484,4
Resultat efter skat	81,4	5.205,0
Balancesum	72.152,6	74.612,8
Egenkapital ⁽¹⁾	15.081,2	20.466,3
Soliditet	20,9%	27,4%

Note 1: Det skal bemærkes, at EUR 14,5 mio. af egenkapitalen består af et subordineret lån ydet af aktionærerne i Tokmanni Oy.

9.6 Tomgang

Samtlige lejemål i Ejendomsportefølje 1 er udlejet, og købet af Ejendomsportefølje 2 er bl.a. betinget af, at de 7 ejendomme er udlejet og at der er garanti for betaling af eventuel tomgangsleje. Der er ikke indregnet Tomgang i koncernbudgettet, jf. pkt. 11.4.2 "Tomgang". Efter lejekontrakternes udløb efter 10-12 år er der budgetteret med en Tomgang på ca. 5%. Der påregnes ikke Tomgang i ejendommene udlejet til Maskun Kalustetalo Oy efter lejekontrakternes udløb i 2018, idet Hovedlejekontrakten ikke kan opsiges delvist.

9.7 Lejekontrakter

Der er af Juridia Oy og Poyry – Consulting & Engineering Oy foretaget due dilligence på samtlige lejekontrakter på Ejendommene. Såvel Ejendomsportefølje 1 og 2 er udlejet på 10-12-årige lejekontrakter, dog undtaget 3 mindre lejemål på i alt 46 m² i ejendommen Joensuu, der kan opsiges med 3 måneders varsel.

De første 10-årige lejekontrakter blev indgået pr. 1.4.2006 og udløber derfor 31.3.2016.

I Udviklingsejendommen beliggende Nahkahousuntie 5 i Helsinki er der tale om korte løbetider på lejekontrakterne, idet ejendommen skal tømme for lejere inden ombygning til boligformål. I Udviklingsejendommen beliggende Hitsaajankatu 10 i Helsinki er der tale om lejekontrakter med en gennemsnitlig varighed på 6,4 år på vurderingstidspunktet i september 2006.

Der er i lejekontrakterne generelt ikke aftalt Rent Review, hvorfor hverken lejer eller Ejendomsholdingselskabet kan kræve lejen ændret til markedslejeniveau i tilfælde af, at dette skulle afvige fra den aftalte leje.

Lejen korrigeres en gang årligt med udviklingen i forbrugerprisindekset.

9.7.1 Hovedlejekontrakter med Maskun Kalustetalo Oy

Maskun Kalustetalo Oy er hovedlejer i 16 ejendomme i Ejendomsportefølje 1 samt 2 ejendomme i Ejendomsportefølje 2. Der er udarbejdet én fælles Hovedlejekontrakt med specifikation af de 18 ejendomme. Hovedlejekontrakten udløber 12 år efter Hovedlejekontraktens indgåelse, og Maskun Kalustetalo Oy har option på at forlænge Hovedlejekontrakten i 5 eller 10 år. Optionen skal gøres gældende senest 24 måneder inden den oprindelige Hovedlejekontrakts udløb. Hovedlejekontrakten kan ikke opsiges for enkeltejendomme, men kun for samtlige 18 ejendomme omfattet af Hovedlejekontrakten.

Udover lejen betaler Maskun Kalustetalo Oy samtlige omkostninger vedrørende ejendommen, herunder normal ejendomsforsikring, ejendomsskatter, indvendig vedligeholdelse, renholdelse og løbende bygningsvedligeholdelse. Ifølge Hovedlejekontrakten påhviler omkostninger til bygningsmæssige forbedringer (fx en hel ny tagkonstruktion) Ejendomsholdingselskabet.

Det er i Hovedlejekontrakten aftalt, at Ejendomsholdingselskabet frit kan beslutte, hvornår de eventuelle bygningsmæssige forbedringer skal udføres og det er endvidere aftalt, at Maskun Kalustetalo Oy i perioden 2006-2009 udfører en række bygningsmæssige forbedringer i størrelsesordenen EUR 0,6 mio.

På denne baggrund har Bestyrelsen vurderet, at der ikke budgetteres med omkostninger til bygningsvedligeholdelse til Ejendomsholdingselskabet frem til 2018 for ejendomme omfattet af Hovedlejekontrakten.

9.7.2 Lejekontrakter for ejendommen i Joensuu

Ejendommen i Joensuu omfatter 14 lejemål, hvoraf 10 er fuldt udlejet på 10-årige lejekontrakter, én med en 10-årig sælgergaranti for lejen samt 3 små lejemål på i alt 46 m² med 3 måneders opsigelse på lejekontrakterne. Lejen for disse 3 lejemål udgør 0,6% af den samlede lejeindtægt på Joensuu ejendommen.

Som udgangspunkt påhviler samtlige omkostninger til driften af ejendommen lejerne, herunder ejendomsforsikring, ejendomsskatter, indvendig vedligeholdelse, renholdelse og løbende bygningsvedligeholdelse. For ca. halvdelen af lejekontrakterne (dækkende ca. 40% af arealet) er det juridisk uklart om visse af ejendommens driftsomkostninger rent faktisk skal betales af lejerne.

Det er aftalt med sælger, at når fællesregnskabet for 2007 er afsluttet overfor lejerne, kan der foretages en købesumsregulering, såfremt Ejendoms Holdingselskab 1 ikke får refunderet samtlige driftsomkostninger som forventet. Købesummen nedsættes med et beløb svarende til det beløb, som Ejendoms Holdingselskab 1 ikke får refunderet for året 2007 multipliceret med 10, dog maksimalt EUR 0,7 mio.

Ifølge lejekontrakterne påhviler omkostninger til bygningsmæssige fornyelser og vedligeholdelse af bærende konstruktioner m.v. Ejendoms Holdingselskab 1. Cirka 2/3 af ejendommen er nyopført i 2006 og er dækket af entreprenørgarantier, jf. pkt. 9.7.5 "Entreprenørgarantier".

Da der er tale om en delvis nybygget ejendom har Bestyrelsen vurderet det fremtidige udgiftsniveau til bygningsmæssige fornyelser og vedligeholdelse af bærende konstruktioner m.v. til EUR 2 per m². Dette svarer til den gennemsnitlige vurdering fra Raksystems Oy på Ejendomsportefølje 1, der består af både ældre og nye ejendomme.

9.7.3 Lejekontrakter for Udviklingsejendommene

Lejekontrakterne for ejendommen beliggende Nahkahousuntie 5 i Helsinki er med kort løbetid, da ejendommen skal tømmes for lejere og gennemgribende ombygges til boligformål med henblik på færdigopførelse i 2008. Omkostningsfordelingen imellem lejer og Ejendoms Holdingselskab 1 er baseret på den hidtidige drift af ejendommen og ikke udsat for detaljeret due dilligence.

Omkostningsfordelingen imellem lejer og Ejendoms Holdingselskab 1 i relation til lejekontrakterne i ejendommen Hitsaajankatu 10 i Helsinki er baseret på den hidtidige drift og ejendommen forudsættes videresolgt i 2008 efter en udvendig bygningsreovering.

9.7.4 Lejekontrakter for øvrige ejendomme

Lejekontrakterne for de øvrige 6 ejendomme (hvoraf de 5 ejendomme er under planlægning/opførelse) løber i 10 år fra lejers indflytning.

Lejekontrakterne varierer i udformning, men hovedreglen er, at lejer betaler følgende omkostninger til ejendommens drift: indvendig vedligeholdelse, renholdelse og løbende bygningsvedligeholdelse m.v. Ejendoms Holdingselskab 1 afholder omkostninger til bygningsforsikring, ejendomsskatter og til bygningsmæssige fornyelser og vedligeholdelse af bærende konstruktioner m.v.

Alle 6 ejendomme vil være nyopførte ved overtagelse og er derfor omfattet af entreprenørgarantier, jf. pkt. 9.7.5 "Entreprenørgarantier".

Da der er tale om nybyggede ejendomme har Bestyrelsen vurderet det fremtidige udgiftsniveau til bygningsmæssige fornyelser og vedligeholdelse af bærende konstruktioner m.v. til EUR 2 per m². Dette svarer til den gennemsnitlige vurdering fra Raksystems Oy på Ejendomsportefølje 1, der består af både ældre og nye ejendomme.

9.7.5 Entreprenørgarantier

Entreprenørgarantierne er opdelt på 2 garantiperioder. Første garantiperiode dækker 2 år fra kontraktens indgåelse, og omfatter alle fejl og mangler, der kan henføres til entreprenørens aktiviteter i forbindelse med byggeriet. Anden garantiperiode, dækker 10 år fra kontraktens indgåelse (8 år efter første garantiperiode), og omfatter kun grov forsømmelighed fra entreprenørens side. Bevisbyrden påhviler i dette tilfælde kunden.

9.8 Udsteders bekræftelse af Prospektets korrekte gengivelse af oplysninger fra tredjemand

Udsteder bekræfter at have gengivet Raksystems Oys tekniske rapport korrekt i nærværende Prospekt, og at der i gengivelsen af oplysningerne i rapporten efter Udsteders overbevisning ud fra de oplysninger, der er forelagt i rapporten, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende. Udsteder bekræfter ligeledes at have gengivet Kiinteistötaito Peltola & Pulkkanen Oys vurdering af Ejendommene korrekt i nærværende Prospekt, og at der i gengivelsen af oplysningerne i rapporten efter Udsteders overbevisning ud fra de oplysninger, der er forelagt i rapporten, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende. Udsteder bekræfter ligeledes at have gengivet Juridia Oys og Poyry - Consulting & Engineering Oys due dilligence rapporter af lejekontrakterne i nærværende Prospekt, og at der i gengivelsen af oplysningerne i rapporten efter Udsteders overbevisning ud fra de oplysninger, der er forelagt i rapporten, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende.

10 Oplysninger om Udsteder

10.1 Selskabsdata

Schaumann Retail Finland 1 A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup
CVR-nr. 29 97 41 79
Tlf.: 70 21 01 13

Udsteder har hjemsted i Gentofte Kommune.

Selskabet er stiftet den 19. oktober 2006.

Selskabet er stiftet med en aktiekapital på DKK 500.000. Efter en kapitalforhøjelse d. 8. november 2006 udgør selskabets aktiekapital DKK 5.000.000, svarende til 5.000.000 aktier.

En del af aktiekapitalen i Udsteder, svarende til 20% af den samlede aktiekapital, er i forbindelse med udstedelsen af Obligationerne, blevet udbudt til kurs 20,5 pr. aktie á nominelt DKK 1 af Schaumann Management AB til den personkreds, som forhåndstegner Obligationerne. Køberne af Obligationernes eventuelle køb af Schaumann Management ABs ejerandel af Udsteder vil først gennemføres på eller efter Udstedelsesdagen.

Udsteder er ikke oprettet som et særligt selskab med formål at udstede værdipapirer med sikkerhedsstillelse i aktiver.

Udsteders formål fremgår af pkt. 1.3 i Vedtægter for Schaumann Retail Finland 1 A/S, jf. Bilag 1.

Udsteders regnskabsår følger kalenderåret (1. januar til 31. december), idet første regnskabsår løber fra selskabets stiftelse den 19. oktober 2006 frem til 31. december 2007.

Balance pr. 9. november 2006 og koncernbudget for udstederkoncernen fremgår af pkt. 11.3 "Budgettet".

Udsteder er underlagt dansk ret.

10.2 Formål med Obligationsudstedelsen

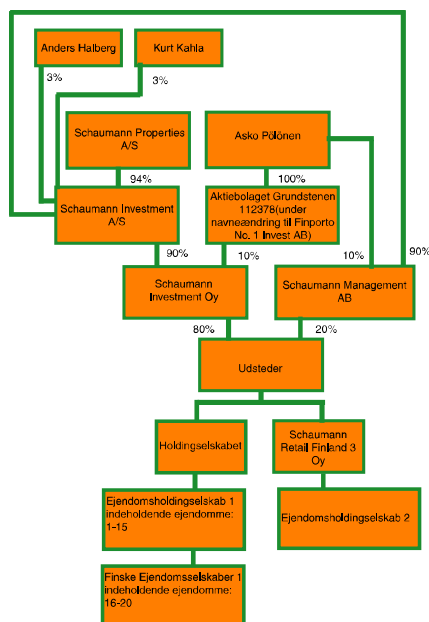
Bestyrelsen har ved bestyrelsesbeslutning den 15. december 2006 besluttet at foretage Obligationsudstedelsen, der har til formål at refinansiere dele af Ejendomsholdingselskab 1s finansiering af Ejendomsportefølje 1 samt Ejendomsholdingselskab 2s finansiering af købet af Ejendomsportefølje 2.

Ved at samle de 27 ejendomme i én ejendomsportefølje forventer Udsteder at kunne nedbringe administrationsomkostningerne i forbindelse med driften af Ejendommene.

10.3 Ejerforhold

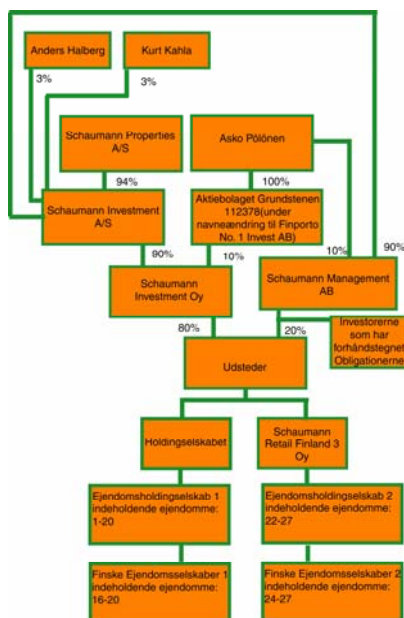
Udsteder er ejet 80% af Schaumann Investment Oy, der er ejet 90% af Schaumann Investment A/S og 10% af Aktiebolaget Grundstenen 112378 (under navneændring til Finporto No. 1 Invest AB). Herudover ejer Schaumann Management AB 20% af Udsteder. Schaumann Management AB er ejet 90% af Schaumann Investment A/S og 10% af Aktiebolaget Grundstenen 112378 (under navneændring til Finporto No. 1 Invest AB).

Diagram 10-1 Udstederkoncernen på Refinansieringsdagen



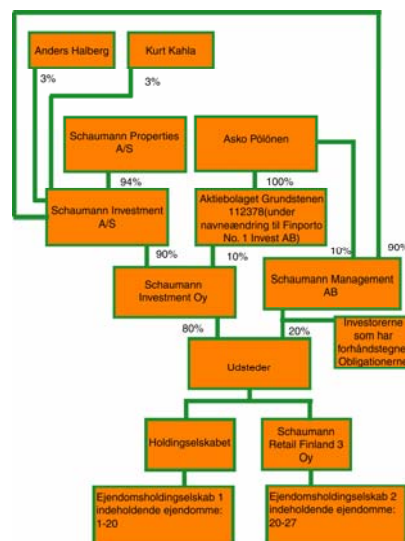
Note: Ejendommene er gengivet i Bilag 9 Ejendomskøb

Diagram 10-2 Forventet Udstederkoncern 24 måneder efter Refinansieringsdagen inden Fusionerne



Note: Ejendommene er gengivet i Bilag 9 Ejendomskøb

Diagram 10-3 Forventet Udstederkoncern 24 måneder efter Refinansieringsdagen efter Fusionerne



Note: Ejendommene er gengivet i Bilag 9 Ejendomskøb

10.4 Udsteders regnskabspraksis

Koncernbudgettet er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

Koncernbudgettet aflægges i tusinde Euro.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Schaumann Retail Finland 1 A/S samt dattervirksomheder.

Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i en anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, projektbeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omregningstidspunktet.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke er klassificeret som sikringsinstrumenter, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Omsætningen omfatter lejeindtægter og salgssummer fra solgte ejendomme, herunder udviklingsprojekter. Salg af Udviklingsejendomme indregnes, når levering og risikoovergangen til køber har fundet sted. Lejeindtægter periodiseres og indtægtsføres i henhold til de indgåede lejekontrakter.

Projektudviklingsomkostninger

Projektudviklingsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, herunder byggeomkostninger til udvikling af solgte projektejendomme, driftsomkostninger for udviklings- og investeringsejendomme samt kostpris for solgte ejendomme.

Driftsomkostninger

I driftsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ejendommens drift, herunder ejendomsadministration, vedligeholdelse, varme, el og vand mv.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til revision, ledelse og administration af koncernen.

Værdireguleringer investeringsejendomme og gæld (netto)

Ændring i dagsværdien af investeringsejendomme og tilhørende gæld og afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten "Værdireguleringer investeringsejendomme".

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta, amortisationstillæg/-fradrag,.

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Moderselskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i Schaumann-koncernen. Den samlede aktuelle selskabsskat vedrørende sambeskattede selskaber er fordelt mellem selskaberne i sambeskatningen i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling).

BALANCEN**Langfristede aktiver****Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme omfatter alle ejendomme (inklusiv grunde), som besiddes for at opnå løbende afkast eller en kapitalgevinst. Undtaget er ejendomme erhvervet med henblik på et kortsigtet salg, der indregnes under projektbeholdninger.

Investeringsejendomme måles til dagsværdi, og samtlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter. Dagsværdien opgøres på baggrund af en normalindtjeningsmodel med udgangspunkt i en systematisk vurdering af de enkelte ejendommers forventede afkast. Afholdte omkostninger, der forventes at forøge investeringsejendommens fremtidige afkast eller forventes at forøge investeringsejendommens dagsværdi, tillægges værdien på Ejendommene. Ved om-/tilbygning på investeringsejendomme tillægges direkte henførbare låneomkostninger i afholdte omkostninger, som tillægges på Ejendommene.

Bygninger erhvervet med henblik på kortsigtet salg måles til kostpris. Heri indgår direkte henførbare låneomkostninger.

Der foretages ikke afskrivninger på investeringsejendomme, idet den løbende værdiforringelse af Ejendommene afspejles i den opgjorte dagsværdi. Årets dagsværdiregulering efter skat, der udgør

en opskrivning, bindes på "Reserve for investeringsejendommenes nettoopskrivning" under egenkapitalen.

Andre anlæg, driftsmidler og inventar

Andre anlæg, driftsmidler og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Andre anlæg, driftsmidler og inventar afskrives lineært over den forventede brugstid, der udgør mellem 3 og 5 år.

Skyldig skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat beregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat i en overskuelig fremtid.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Udskudte skatteaktiver indregnes med det beløb, som forventes at blive udnyttet, eksempelvis ved udligning i skat af fremtidig indtjening, eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles ved anvendelse af de skattesatser og -regler i de respektive lande, der – baseret på vedtagne eller i realiteten vedtagne love på balancedagen – forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i resultatopgørelsen.

Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu, hovedstolen med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles disse gældsposter til dagsværdi. Ændringen i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten "Renteudgifter".

Regulering af gæld, der er en nedskrivning bindes under egenkapitalen på "Reserve for dagsværdi-regulering".

Andre gældsforpligtelser, måles til amortiseret kostpris.

10.5 Åbningsbalance for Udsteder

Udsteder er stiftet 19. oktober 2006 med åbningsbalance som angivet nedenfor.

DKK	19-10-2006
Likvid beholdning	500.000
Aktiver i alt	500.000
Egenkapital	500.000
Passiver i alt	500.000

10.6 Bestyrelsen

Jens Schaumann (formand)
c/o Schaumann Investment A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup

Anders Halberg
c/o Schaumann Investment A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup

Kurt Kahla
c/o Schaumann Investment A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup

Jens Schaumann besidder en række tillidshverv, herunder bl.a. som formand for bestyrelsen i:

1. Schaumann Development A/S
2. Schaumann Investment A/S
3. Schaumann Private Equity A/S
4. Østerfælled Holding A/S
5. Schaumann Østerfælled A/S

Endvidere er Jens Schaumann medlem af bestyrelsen i bl.a.:

1. Schaumann Properties A/S
2. Schaumann Holding A/S
3. Schaumann Boligudvikling K/S

Anders Halberg besidder en række tillidshverv, herunder bl.a. som medlem af bestyrelsen i:

1. Schaumann Holding A/S
2. Schaumann Investment A/S
3. Schaumann Private Equity A/S
4. Østerfælled Holding A/S
5. Schaumann Østerfælled A/S

Kurt Kahla besidder en række tillidshverv, herunder bl.a. som medlem af bestyrelsen i:

1. Schaumann Investment Oy
2. Schaumann Development Oy
3. K/S Rødegårdsvej 184, Odense
4. Kurt Kahla ApS

10.7 Direktionen

Kurt Kahla

c/o Schaumann Investment A/S

Strandvejen 58

2900 Hellerup

10.8 Rets- og voldgiftssager

Udsteder og Udsteder-koncernen er ikke og har ikke inden for de seneste 12 måneder været involveret i stats-, rets- eller voldgiftssager og er ikke bekendt med at sådanne sager er eller vil blive anlagt mod Udsteder.

10.9 Beskrivelse af Schaumann Investment Oy

Schaumann Investment Oy er stiftet i 2006 med det formål at investere i bolig- og erhvervsejendomme i Finland i samarbejde med en finsk partner. Selskabet er ejet af Schaumann Investment A/S og Aktiebolaget Grundstenen 112378 (under navneændring til Finporto No. 1 Invest AB).

Schaumann Investment Oy har hjemsted på adressen:

Hitsajaakantu 6
00810 Helsinki
Finland

10.10 Beskrivelse af Schaumann Management AB

Schaumann Management AB er købt i januar 2005 og har til formål at investere i større ejendomsporteføljer. Typisk vil Schaumann Management AB anlægge en aktiv ejendomsforvaltningsstrategi.

Schaumann Management AB ejer 20% af Udsteder. Schaumann Management ABs ejerandel i Udsteder tilbydes solgt til obligationsinvestorerne i forbindelse med placeringen af Obligationerne.

10.11 Beskrivelse af Aktiebolaget Grundstenen 112378 (under navneændring til FINPORTO 1 INVEST AB)

Aktiebolaget Grundstenen 112378 (under navneændring til FINPORTO 1 INVEST AB) ejer 10% af Schaumann Management AB og 10% af Schaumann Investment Oy (under navneændring til FINPORTO 1 INVEST AB). Selskabet er kontrolleret af Asko Pölönen.

Aktiebolaget Grundstenen 112378 (under navneændring til FINPORTO 1 INVEST AB) har hjemsted på adressen:

Industrigatan 24-26
21214 Malmö
Sverige

10.12 Beskrivelse Schaumann Development Oy

Schaumann Development Oy er stiftet i 2006 med udvikling af bolig- og erhvervsejendomme i Finland i samarbejde med en finsk partner for øje. Selskabet har 3 ansatte og er ejet af Schaumann Development A/S og Aktiebolaget Grundstenen 112378.

10.13 Managementaftale med Schaumann Investment A/S

Udsteder har indgået en Managementaftale med Schaumann Investment A/S, der forestår selskabsadministrationen af Udsteder.

Schaumann Investment A/S har som Selskabsadministrator påtaget sig at sørge for at Ejendomsadministrator lever op til sin del af Ejendomsadministrationsaftalen.

Schaumann Investment A/S er også selskabsadministrator for Schaumann Østerfælled A/S.

For selskabsadministration af Udsteder oppebærer Schaumann Investment A/S et honorar på 3,0% af lejeindtægten pr. år med tillæg af moms.

Managementaftalen er uopsigelig for Udsteder såvel som for Schaumann Investment A/S indtil udgangen af 2018.

Bestyrelsen udpeger en ny virksomhed til at varetage Schaumann Investment A/S opgaver, såfremt Managementaftalen måtte blive opsagt.

Managementaftalen med Schaumann Investment A/S indgår som Bilag 2 Managementaftale med Schaumann Investment A/S

Schaumann Investment A/S har hjemsted på adressen:

Strandvejen 58
2900 Hellerup
Danmark

10.14 Ejendomsadministrationsaftale med Ovenia Oy

Udsteder har indgået en Ejendomsadministrationsaftale med Ovenia Oy, der forestår den daglige administration af Ejendommene.

Ovenia Oy administrerer Finlands største portefølje af ejendomme. Ovenia Oy har opbygget ekspertise inden for administration af butik-, kontor-, logistik- og produktionsejendomme.

Ovenia Oy har 92 ansatte der beskæftiger sig med bl.a. porteføljeadministration, vedligeholdelsesadministration, udlejning, osv. Ovenia Oy har bl.a. ansatte med byggeteknisk, administrativ og kommerciel baggrund.

Ovenia Oy har foruden hovedkontoret i Helsinki, regionalkontorer i Turku, Tampere, Lahti, Jyväskylä og Oulu samt mindre kontorer i Lappeenranta, Kuopio og Vaasa.

10.15 Udviklingsaftale med Schaumann Development Oy

Udviklingsaftalen er indgået mellem Ejendomsholdingselskab 1 og Schaumann Development Oy. Aftalen giver Schaumann Development Oy eneret til at udvikle ejendomme ejet direkte eller indirekte af Ejendomsholdingselskab 1.

Schaumann Development Oy oppebærer et honorar på 50% af overskuddet på det enkelte udviklingsprojekt.

Udviklingsaftalen er gengivet i Bilag 3 Udviklingsaftale med Schaumann Development Oy.

10.16 Aftaler med nærtstående parter

Der gøres opmærksom på, at 2 personer, Kurt Kahla og Jens Schaumann samtidig har plads i Bestyrelsen for Udsteder og bestyrelsen for Schaumann Development Oy. 1 Bestyrelsesmedlem i Udsteder, Jens Schaumann, er medejere af Schaumann Development Oy. Holdingselskabet, som ejes af Udsteder, har indgået Udviklingsaftale med Schaumann Development Oy omkring udvikling af ejendomme ejet direkte eller indirekte af Holdingselskabet. Således oppebærer Schaumann Development Oy et honorar på 50% af overskuddet på hvert enkelt udviklingsprojekt. Såfremt Udviklingsaftalen ikke er indgået på markedsvilkår har Udsteder mulighed for at subsidiere Schaumann Development Oy, bl.a. til skade for Obligationsejernes finansielle stilling.

Udviklingsaftalen er gengivet i Bilag 3 Udviklingsaftale med Schaumann Development Oy".

Der gøres opmærksom på, at 2 personer, Jens Schaumann og Anders Halberg samtidig har plads i Bestyrelsen for Udsteder og bestyrelsen for Schaumann Investment A/S. 3 Bestyrelsesmedlemmer i Udsteder, Jens Schaumann, Kurt Kahla og Anders Halberg, er medejere af Schaumann Investment A/S. Udsteder har indgået en Managementaftale med Schaumann Investment A/S, der forestår sel-

skabsadministrationen af Udsteder. Således oppebærer Schaumann Investment A/S et honorar for at administrere Udsteder. Såfremt Managementaftalen ikke er indgået på markedsvilkår har Udsteder mulighed for at subsidiere Schaumann Development Oy, bl.a. til skade for Obligationsejernes finansielle stilling.

Managementaftalen er gengivet i Bilag 2 Managementaftale med Schaumann Investment A/S

Der gøres opmærksom på, at Asko Pölönen via selskabet Divitor Oy sælger af et af de finske ejendomsselskaber, Ansal Oy. Asko Pölönen sidder i bestyrelsen for og er medejer af Schaumann Development Oy, og kontrollerer herudover Aktiebolaget Grundstenen 112378 (under navneændring til FINPORTO 1 INVEST AB). Såfremt handlen af ejendomsselskabet Ansal Oy ikke er indgået på markedsvilkår har Udsteder mulighed for at subsidiere Schaumann Development Oy, bl.a. til skade for Obligationsejernes finansielle stilling.

10.17 Adgang til dokumenter

Følgende dokumenter kan besigtiges ved henvendelse til Udsteder på adressen Strandvejen 58, 2900 Hellerup

1. stiftelsesdokument for Udsteder,
2. vedtægter for Udsteder,
3. due dilligence rapporter udarbejdet af Juridia Oy og Poyry Consulting & Engineering Oy,
4. Valuarvurderinger,
5. Udsteders regnskaber i takt med at disse foreligger,
6. teknisk rapport udarbejdet af Raksystems Oy,
7. øvrige aftaler som er vist i bilagene til dette prospekt.

11 Budgetoplysninger

11.1 Erhvervelse af Ejendommene

Ejendomsholdingselskab 1 har erhvervet Ejendomsportefølje 1 fra Sælgerne ved købsaftale af 9. november 2006 til en købesum på EUR 94,6 mio., som blev betalt kontant ved overtagelsen.

Endvidere har Ejendomsholdingselskab 1 indgået Betingede Købsaftaler om Ejendomsholdingselskab 1 eller ordres erhvervelse af Ejendomsportefølje 2 der forventes leveret i 2007 og 2008 til en købesum på EUR 42,2 mio. Rettigheder i henhold til de Betingede Købsaftaler forventes overdraget til Ejendomsholdingselskab 2 med henblik på dette selskabs erhvervelse af Ejendomsportefølje 2 i henhold til vilkårene i de Betingede Købsaftaler.

Aktierne i Holdingselskabet blev d. 9. november 2006 overdraget til Udsteder for en kontant købesum på EUR 5,1 mio. Overtagelsen berigtigedes ved overtagelse af gæld og købesums forpligtigelse på EUR 136,8 mio. til sælger og EUR 5,1 mio. til Schaumann Management AB.

Valuarvurderingen angiver en værdi af Ejendommen på EUR 143,4 mio. Udsteder bekræfter at have gengivet værdien på Ejendommen korrekt i nærværende Prospekt, og at der i gengivelsen af oplysningerne i Valuarvurderingen efter Udsteders overbevisning ud fra de oplysninger, der er forelagt i due diligence rapporten, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende.

11.2 Kapitalanvendelse og kapitalfremskaffelse

I forbindelse med erhvervelsen af Ejendommene og den efterfølgende notering af Obligationerne på Københavns Fondsbørs A/S, har Udsteder afsat EUR 10,07 mio. til købs- og finansieringsomkostninger, hvoraf købsomkostninger udgør EUR 4,6 mio. og finansieringsomkostninger EUR 5,47 mio. Finansieringsomkostningerne er amortiseret over Obligationernes Løbetid direkte i resultatbudgettet. Udsteders ejere har indskudt EUR 3,5 mio. likvider i Udsteder. I figur 11-1 "Kapitalanvendelse og Kapitalfremskaffelse" er angivet den samlede kapitalanvendelse og kapitalfremskaffelse.

Figur 11-1 Kapitalanvendelse og Kapitalfremskaffelse

Kapitalanvendelse	Mio. EUR	Kapitalfremskaffelse	Mio. EUR
Købspris	136,8	Seniorlån	122,8
Merpris ved videresalg til Udsteder	5,1	Obligationslån	27,9
Samlet købspris	141,9	Egenkapital	3,5
Købs- og finansieringsomkostninger	10,07		
Likviditetsreserve	2,3		
Kapitalanvendelse i alt	154,3	Kapitalfremskaffelse i alt	154,3

Figur 11-2 Specifikation af købs- og finansieringsomkostninger

	EUR mio.
Stempelomkostninger	4,1
Honorarer, eksterne rådgivere	0,5
Formidlighonorerer m.v. til banker	1,1
Børsintroduktion m.v.	0,3
Stiftelsesprovision finansiering	2,9
Køb af swaption	1,17
Købs- og finansieringsomkostninger i alt	10,07

11.3 Budgettet

Nedenfor er resultat-, likviditets- samt balancebudget opstillet for perioden 9. november 2006 - 31. december 2018 Schaumann Retail Finland 1 A/S koncernen. Koncernbudgettet er opstillet på grundlag af de i Prospektet angivne forudsætninger og med anvendelse af den i afsnit 10.4 "Udsteders regnskabspraksis" beskrevne regnskabspraksis. De enkelte poster gennemgås i de følgende afsnit.

Koncernbudgettet for Udsteders resultatopgørelse er vist nedenfor i Figur 11-3. Med udgangspunkt i koncernbudgettet for Udsteders resultatopgørelse kan Bestyrelsen bekræfte, at Ejendommene skaber et afkast, der gør Udsteder i stand til at servicere rentebetalinger til Obligationsejerne og indfri Obligationerne i henhold til Obligationsvilkårene, jf. afsnit 5 "Obligationsvilkår".

Figur 11-3 Resultatopgørelse, Balance samt Likviditetsbudget for Schaumann Retail Finland 1 A/S koncernen

Resultatopgørelse

EUR mio.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Bruttoleje	0,9	7,4	8,9	9,9	10,1	10,4	10,7	10,9	11,2	11,5	11,8	12,1	12,4
Tomgangsleje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	-0,4
Bruttoleje korrigeret for tomgangsleje	0,9	7,4	8,9	9,9	10,1	10,4	10,7	10,9	11,2	11,5	11,4	11,7	12,0
- Driftsomkostninger	-0,1	-0,5	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Nettoleje (EBITDA)	0,8	6,8	8,2	9,2	9,4	9,6	9,9	10,1	10,4	10,6	10,5	10,8	11,1
Bruttoindtægter fra salg af Udviklingsejendomme			18,8										
- Anskaffelsessum for Udviklingsejendomme			-6,8										
- Udviklingsomkostninger			-9,9										
Nettoindtægter fra salg af Udviklingsejendomme			2,2										
- Renteudgifter	-2,0	-7,0	-8,7	-10,0	-10,1	-10,1	-10,1	-10,1	-9,1	-9,0	-8,0	-7,9	-7,8
+ Renteindtægter (1.5%)	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
- Værdiregulering af renteswap	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Resultat før værdiregulering og skat (EBT)	-1,1	-0,2	1,7	-0,8	-0,6	-0,3	-0,1	0,2	1,2	1,5	2,5	3,0	3,3
Værdiregulering af ejendomme	0,0	0,0	2,7	2,7	2,7	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Resultat før skat	-1,1	-0,2	4,3	1,9	2,1	3,0	3,3	3,5	4,5	4,9	5,8	6,3	6,7
Skat	0,3	0,1	-1,1	-0,5	-0,5	-0,8	-0,8	-0,9	-1,2	-1,3	-1,5	-1,7	-1,6
Resultat efter skat	-0,8	-0,1	3,2	1,4	1,5	2,2	2,4	2,6	3,3	3,6	4,3	4,6	5,1

Balance

EUR mio.	Balance 09-11-2006	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Investeringsejendomme	98,2	98,2	116,8	136,3	139,0	141,7	145,0	148,4	151,7	155,1	158,4	161,7	165,1	168,4
Andre materielle anlægsaktiver	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andre omsætningsaktiver	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Renteswap	1,2	1,2	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,0	0,0
Likvider	2,1	1,9	2,8	12,2	12,5	13,0	13,7	14,6	2,3	2,7	3,6	4,4	5,6	7,2
Aktiver i alt	102,0	101,9	121,2	150,1	152,9	155,9	159,9	164,1	155,0	158,7	162,8	166,8	171,2	176,1
Aktiekapital	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Reserve for dagsværdi	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0	4,0	6,0	8,0	10,0	11,0	14,0	16,0	19,0
Andre frie reserver	2,8	2,0	1,8	5,0	5,5	6,0	6,2	6,6	7,2	8,6	11,2	12,5	15,2	17,2
Egenkapital i alt	3,5	2,6	2,5	5,7	7,1	8,7	10,9	13,3	15,9	19,3	22,9	27,2	31,8	36,9
Udskudt skat	0,1	-0,2	-0,2	0,9	1,4	1,9	2,7	3,6	4,5	5,6	6,9	8,4	10,1	11,7
Senior lån	65,5	66,0	83,1	104,6	105,1	105,6	106,1	106,6	107,1	105,9	104,6	102,9	101,1	99,3
Senior lån (Garanteret)	8,6	8,6	10,7	13,4	13,5	13,5	13,5	13,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligationer	24,0	24,3	24,7	25,1	25,5	25,9	26,3	26,7	27,1	27,5	27,9	27,9	27,9	0,0
Refinansiering af obligationer														27,9
Passiver i alt	102,0	101,9	121,1	150,0	152,9	156,0	159,9	164,0	155,0	158,6	162,7	166,8	171,1	176,1

Likviditetsbudget

EUR mio.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Resultat før skat	-1,1	-0,2	4,3	1,9	2,1	3,0	3,3	3,5	4,5	4,9	5,8	6,3	6,7
- Værdiregulering af ejendomme	0,0	0,0	-2,7	-2,7	-2,7	-3,3	-3,3	-3,3	-3,3	-3,3	-3,3	-3,3	-3,3
- Værdiregulering af renteswap	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
- Betalt finsk selskabsskat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Renter	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,0	0,0	0,0
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-0,2	0,8	2,7	0,3	0,5	0,7	0,9	1,2	2,2	2,6	2,6	3,0	3,3
Pengestrøm fra Investeringsaktiviteter	0,0	-18,6	-16,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pengestrøm før finansiering	-0,2	-17,8	-14,1	0,3	0,5	0,7	0,9	1,2	2,2	2,6	2,6	3,0	3,3
Pengestrøm fra finansiering	0,0	18,6	23,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-13,5	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8
Ændring i likvider	-0,2	0,8	9,5	0,3	0,5	0,7	0,9	-12,3	0,5	0,8	0,8	1,2	1,6
+ Likvider primo	2,1	1,9	2,8	12,2	12,5	13,0	13,7	14,6	2,3	2,7	3,6	4,4	5,6
Likvider ultimo	1,9	2,8	12,2	12,5	13,0	13,7	14,6	2,3	2,7	3,6	4,4	5,6	7,2

Pengestrømmen til renter og afdrag til Obligationsejerne oprinder fra overskuddet fra huslejeindbetalingerne samt avancen ved et salg af Udviklingsejendommene. En illustration af denne betalingsstrøm er angivet nedenfor:

Figur 11-4 Illustration af pengestrømme til Obligationsejerne



11.4 Budgetforudsætninger

I det følgende gennemgås de budgetforudsætninger, som er benyttet i koncernbudgettet ovenfor.

11.4.1 Leje

De samlede budgetterede lejeindtægter udgør EUR 7,4 mio. i 2007 og EUR 8,9 mio. i 2008. De samlede lejeindtægter udgør EUR 9,9 mio. i 2009 efter at købet af Ejendomsportefølje 2 er gennemført.

Lejen for de individuelle lejemål reguleres årligt med udviklingen i de finske forbrugerpriser. I henhold til den i afsnit 9.5 "Udvikling i markedslejen" omtalte historiske inflations- og lejestigning er der budgetteret med en årlig gennemsnitlig lejeregulering på 2,2%, jf. Figur 11-5.

Figur 11-5 Forventet årlig lejeregulering

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Årlig lejeregulering	0,0%	0,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%

11.4.2 Tomgang

Tomgangen pr. Overtagelsesdagen udgør 0% svarende til ca. EUR 0,0 mio. Den gennemsnitlige løbetid for lejekontrakterne er 10,75 år fordelt på 11 år for Ejendomsportefølje 1 og 10,25år for Ejendomsportefølje 2.

Figur 11-6 Forventet årlig tomgang

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tomgang	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,1%	3,1%	3,1%

Fra og med 2016 forventes en årlig Tomgang på 3,1% svarende til en Tomgang på ca. 5% af den del af Ejendommene, der er udlejet på 10-årige kontrakter til udløb i 2016, jf. Figur 11-6.

11.4.3 Driftsomkostninger

De budgetterede årlige driftsomkostninger pr. Overtagelsesdagen udgør ca. EUR 0,7 mio. fordelt med ca. EUR 0,4 mio. på Ejendomsportefølje 1 og EUR 0,3 mio. på Ejendomsportefølje 2. Driftsomkostningerne indekseres årligt med den forventede udvikling i de finske forbrugerpriser.

For hovedparten af lejekontrakterne gælder, at lejer, udover leje, betaler ejendomsskatter, forsikring og vedligeholdelse som stammer fra slitage ved brug af ejendommen til Udsteder. Der er derfor ikke afsat penge i koncernbudgettet til disse poster. Dette gælder dog ikke for ejendommen Janakkala i Ejendomsportefølje 1 og ejendommene Kuopio, Kankaanpää, Kauhava, og Raahe i Ejendomsportefølje 2. For disse 5 ejendomme betaler Udsteder ejendomsskatter, forsikring og omkostninger til bygningsmæssige fornyelser og vedligeholdelse af bærende konstruktioner m.v.

For ejendommen i Joensuu betaler Udsteder omkostninger til bygningsmæssige fornyelser og vedligeholdelse af bærende konstruktioner m.v.

Vedligeholdelse

Omkostninger til bygningsmæssige fornyelser og vedligeholdelse af bærende konstruktioner m.v. er årligt budgetteret med ca. EUR 0,1 mio. svarende til EUR 2,0 per m² opgjort eksklusiv m² udlejet til Masku samt de 2 Udviklingsejendomme. Beløbet er ligeligt fordelt mellem Ejendomsportefølje 1 og Ejendomsportefølje 2.

Ejendomsadministration

Der er indgået aftale om ejendomsadministration med Ovenia Oy. Omkostningerne til ejendomsadministration m.v. forventes årligt at blive ca. EUR 0,2 mio.

Managementhonorar

Selskabsadministrator har til opgave at sikre en dynamisk optimering af Ejendommene. Selskabsadministrator forestår desuden kommunikation med Københavns Fondsbørs, Depotbanken, Seniorlångiver, Special Servicer, Obligationsejerne samt dialog med Ejendomsadministrator. Management honoraret udgør ca. EUR 0,3 mio. p.a.

Øvrige Driftsomkostninger

Der er årligt afsat EUR 0,1 mio. til ejendomsskatter og ejendomsforsikringer. I Ejendomsportefølje 1 er der årligt afsat EUR 0,0 mio., mens der i Ejendomsportefølje 2 er afsat EUR 0,1 mio.

11.4.4 Salg af Udviklingsejendomme

De 2 Udviklingsejendomme forventes udviklet og solgt i 2008 til en salgspris på i alt EUR 18,8 mio., udviklingsomkostninger på EUR 9,9 mio. og en avance på EUR 2,2 mio. Lejen for disse to ejendomme er indeholdt i koncernbudgettet indtil udgangen af 2007.

11.4.5 Investeringsejendomme

Investeringsejendomme opskrives årligt med den samme faktor, som lejen bliver pristalsreguleret med.

Det er implicit forudsat ved lejekontrakternes udløb, at lejekontrakterne genforhandles/forlænges således, at der er nye lange kontrakter og at Ejendommenes restværdi ikke falder grundet kortere kontrakter.

11.4.6 Andre omsætningsaktiver

Andre omsætningsaktiver forudsættes uændret over budgetperioden og indeholder forudbetalte omkostninger og andre tilgodehavender.

11.4.7 Skat

Skatten afsættes med 26% af resultat før skat. Der afsættes udskudt skat af midlertidige forskelle på investeringsejendomme og gæld. Aktuell skat forudsættes betalt ultimo hvert år.

Fem selskaber erhverves i 2007 og 2008. Idet selskaberne er under stiftelse kendes den latente skatteforpligtelse ikke og er ikke indregnet i koncernbudgettet.

11.4.8 Reserve for dagsværdi

Reserve for dagsværdi omfatter værdiregulering af investeringsejendomme og regulering på gæld med fradrag af udskudt skat.

11.4.9 Finansiering

Seniorlångivers hovedaktivitet er finansiering af forskellige aktiviteter og investeringer. Seniorlångiver for Seniorlån 1 er Credit Suisse der har hjemsted på adressen:

One Cabot Square
London E14 4QJ
UK

Finansieringen består af Seniorlånene, Obligationslånet samt egenkapital. Seniorlån 1 finansierer delvist købet af Ejendomsportefølje 1 og Seniorlån 2 finansierer delvist købet af Ejendomsportefølje 2.

Lånene indregnes i koncernbudgettet som amortiseret kostpris, dvs. at provenuet indregnes først og herefter amortiseres de over koncernbudgettets løbetid. Renteudgifter indeholder både kontante renteudgifter på gælden samt amortiseringsfradraget på gælden.

Den samlede kapitalfremskaffelse beløber sig til EUR 154,3 mio. Koncernbudgettet er opstillet på grundlag af de oplysninger om finansieringens sammensætning, forrentning og afdragsprofil, som er angivet i Figur 11-7.

Figur 11-7 Finansieringsspecifikation

	Nominal lånestørrelse, EUR tusind	Løbetid	Lånetype	Rentevilkår	Rentesats ²⁾	Andel af finansiering
Seniorlån 1	79.484,9	7 år	St. lån	Fast ³⁾	5,35%	51,52%
Seniorlån 2	43.353,9	7 år	St. lån	Fast ³⁾	5,50%	28,10%
Seniorlån i alt	122.838,8					79,62%
Obligationslån	27.943,4	12 år	St. lån	Fast ³⁾	8,00%	18,11%
Egenkapital	3.500,0			Ingen rente		2,27%
Total	154.282,2					100,00%

1) Seniorlån 2 er ej hjemtaget, da ejendommene først leveres i 2007/08. Seniorlån 2 på Ejendomsportefølje 2 ventes at have samme løbetid som på Seniorlån 1 på Ejendomsportefølje 1.

2) Forventet rente i 2006-2018

3) Seniorlånene er variabelt forrentet. Den faste rente på Seniorlånene opstår ved indgåelse af Renteswap og Swaption

Seniorlånene forventes at udgør EUR 122,838,800 og forventes at bestå af to separate lån . Seniorlån 1 udgør EUR 79.484.850 og anvendes til refinansiering af dele af Bridgelånet. Seniorlån 1 er variabelt forrentet og lånet optages i december 2006 som et 7-årigt lån baseret på 3 måneders EURIBOR. Lånet er afdragsfrit frem til udløb. Der er overfor Seniorlångiver stillet bankgaranti fra andet pengeinstitut på EUR 8.750.000, som dækker den yderste del af lånet.

En 10-årig Renteswap forventes indgået i december 2006, hvor Udsteder modtager en 3 måneders EURIBOR rente og betaler en 10-årig fast rente på ca. 4,10%, hvortil kommer marginalen på 1,25% og 2,40% på hhv. Seniorlån 1 uden bankgaranti og Seniorlån 1 med bankgaranti 1. Renteswappen indgås med en hovedstol på EUR 79.484.850 som er stående i 10 år.

Seniorlån 2 forventes at udgøre ca. EUR 43.353.900 og skal bruges til at finansiere købet af Ejendomsportefølje 2. Lånet forventes optaget i juni 2008 som et 7-årigt lån baseret på 3 måneders EURIBOR. Lånet forventes at være afdragsfrit frem til udløb. Der vil overfor Seniorbanken blive stillet bankgaranti fra andet pengeinstitut på EUR 4.772.500, som dækker den yderste del af Seniorlån 2. Ejendomsportefølje 2 forventes indkøbt i perioden februar 2007 til juni 2008. I denne perio-

de forventes opkøbene bridget via et eller flere banklån, som endnu ikke er hjemtaget. Renterne på disse lån forventes at være på samme niveau som Seniorlån 2.

Såfremt Seniorlån 2 mod forventning udgør mindre end EUR 43.353.900 forventes det, at Schau-mann Investment A/S vil yde et lån på residualen, som er efterstillet seniorlån og obligationslån.

En Swaption forventes købt i december 2006 for EUR 1,2 mio. Præmien på Swaptionen afskrives lineært over 10 år. Udsteder vil ved udløb af optionen medio 2008 have ret, men ikke pligt til at modtage en 3 måneders EURIBOR rente og betale en 10-årig fast rente på ca. 4,25%, hvortil kommer marginalen på 1,25% og 2,40% på hhv. Seniorlån 2 uden bankgaranti og Seniorlån 2 med bankgaranti. Swaptionen indgås med en hovedstol på ca. EUR 43.353.900 som er stående i 10 år. Såfremt Udsteder ved udløb af optionen på den 10-årige renteswap kan indgå en ny 10-årig renteswap i markedet på et niveau som er lavere end 4,25% vil Udsteder ikke udnytte optionen. I stedet vil Udsteder indgå en ny 10-årig renteswap på ca. EUR 43.353.900.

I forbindelse med Renteswappen og Swaptionen indgås en aftale med banken, hvorefter banken har ret til marginindbetalinger såfremt markedsværdien af Renteswappen og Swaptionen er negativ med mere end 10% af hovedstolen.

Bestyrelsen vil løbende vurdere om Renteswappen og Swaptionen er tilstrækkelig rentesikring i forhold til udviklingen i makroøkonomi m.v. Bestyrelsen kan således vælge at afdække renten yderligere i Budgetperioden gennem et eller flere finansielle derivater.

Renteswappen og Swaptionen indgås med Credit Suisse, der også er Seniorlångiver.

Ejendomsportefølje 2 bygges og leveres til Ejendomsholdingselskabet i løbet af 2007 og 2008. Idet Seniorlån 2 først optages i juni 2008 vil der i perioden fra den første ejendom i Ejendomsportefølje 2 og frem til optagelsen af Seniorlån 2 opstå et likviditetsbehov i forbindelse med Ejendomsholdingselskabets erhvervelse af Ejendomsportefølje 2.

Det forventede likviditetsbehov i overtagelsesperioden frem til Seniorlån 2 optages, vil blive finansieret gennem et eller flere banklån, der løber frem til optagelsen af Seniorlån 2, som vil blive benyttet til at refinansiere banklånene. Renterne på banklånene forventes at være på samme niveau som Seniorlån 2.

Det forudsættes i koncernbudgettet, at Seniorlånene afdrages med EUR 13,8 mio. ved udløb af Seniorlån 1 i december 2013, hvorefter det prolongeres på uændrede vilkår. I de efterfølgende år

afdrages resthovedstolen på Seniorlån 1 med 2,5% om året. Bankgarantierne stillet af andre pengeinstitutter for den yderste del af Seniorlån 1 forventes at bortfalde i 2013, hvorefter marginalen på hele Seniorlånene ventes at blive 1,25%. Ved udløb af Renteswappen budgetteres med en uændret rente, dvs. 4,10% på Seniorlån 1. Det forventes også at Seniorlån 2 prolongeres på uændrede vilkår ved udløb i 2015.

Obligationslånet udgør nominelt DKK 208,0 mio. (ca. EUR 27,9 mio.), og optages på Udstedelsesdagen. Obligationerne udbydes til kurs 100 med en fast Nominel Rente på 8,00% og en løbetid på 12 år. På Udløbsdatoen indfries Obligationerne til pari. Der er ingen afvikling i Budgetperioden. Obligationerne ligger i prioritetsstilling lige efter bankgarantierne.

Det skal bemærkes, at Obligationslånet optages i januar 2007, men indregnes i koncernbudgettet allerede fra november 2006 for at tydeliggøre lånet.

Til indfrielse af Obligationerne på Udløbsdatoen er der budgetteret med refinansiering med optagelse af nye lån hos Seniorlångiver eller gennem en alternativ finansieringskilde.

Den yderste finansieringsdel udgør EUR 3,5 mio. og består af egenkapital.

Indestående kassebeholdning forudsættes forrentet med 1,5%.

Der er anvendt en DKK/EUR valutakurs på 7,4436.

I forbindelse med overtagelsen af Ejendomsportefølje 1 har Ejendomsholdingselskab 1 stillet bankgarantier for i alt EUR 7,0 mio. I Ejendomsportefølje 1 er der stillet 2 bankgarantier på i alt EUR 2,9 mio. for moms, der ved refusion fra den finske stat skal refunderes til sælger. Garantierne løber til 1. marts 2007. I forbindelse med erhvervelse af Ejendomsportefølje 2 er der stillet 2 bankgarantier på i alt EUR 4,0 mio. for momsrefusion og betaling af en enkelt ejendom. Garantierne løber til 1. november 2007. Garantiprovisionen er betalt som en stiftelsesprovision, som indgår i posten "Stiftelsesprovision finansiering" i Figur 11-2.

12 Beskatning

12.1 Generelt

Den nedenfor anførte beskrivelse af de beskatningsmæssige forhold er af generel karakter. Der er således ikke taget højde for investorernes individuelle skatteforhold og de særregler, som måtte finde anvendelse for enkelte investorer.

Beskrivelsen omfatter alene beskatningen af investorer, som er fuldt skattepligtige i Danmark, og er udtryk for Udsteders opfattelse af de skatteregler, som er gældende på Udstedelsesdagen, dvs. den 29. januar 2007.

Det anbefales, at investorer, som overvejer at investere i de omhandlede Obligationer, søger konkret rådgivning om de individuelle skattemæssige forhold hos deres sædvanlige rådgivere.

12.2 Personer

Obligationerne er udstedt i danske kroner og med en fast Nominel Rente, som på udstedelsestidspunktet ligger over den af SKAT fastsatte mindsterente på 3% beregnet i forhold til den højst mulige fastsatte indfrielseskurs, jf. afsnit 6.18 "Udsteders ret til Førtidig Indfrielse".

Kursgevinster på Obligationerne er derfor skattefri, mens kurstab tilsvarende ikke er fradragsberettigede.

Renten af Obligationerne er skattepligtig som kapitalindkomst. Kapitalindkomst beskattes – afhængig af personens øvrige skattemæssige forhold - med mellem ca. 32% og ca. 59% med tillæg af eventuel kirkeskat.

Renten skal som udgangspunkt medregnes til den skattepligtige indkomst i det indkomstår, hvori den forfalder. Personer, der er regnskabs- eller bogføringspligtige af selvstændig virksomhed, kan dog vælge at periodisere renteindtægten.

Der gælder særlige regler for opgørelsen af den skattepligtige rente ved køb og salg af Obligationerne mellem to renteterminer.

Det er muligt at investere i Obligationerne med midler i virksomhedsordningen. I så fald beskattes renteafløst efter reglerne i Virksomhedsskatteloven.

Der betales ikke kildeskat af renter og kursgevinster.

12.3 Selskaber m.v.

Både kursgevinster og renter af Obligationerne er skattepligtige og beskattes som selskabsindkomst med 28%, mens eventuelle kurstab tilsvarende er fradragsberettigede.

Afkastet medregnes til den skattepligtige indkomst efter periodiseringsprincippet. Kursgevinster og -tab medregnes som udgangspunkt efter realisationsprincippet, dog således at der efter Kursgevinstlovens regler er mulighed for generelt at vælge at anvende lagerprincippet for kursgevinster og -tab på fordringer og gæld. Lagerprincippet er dog obligatorisk for livsforsikringselskaber.

Selskaber m.v., som er omfattet af Pensionsafkastbeskatningsloven, beskattes af afkastet af Obligationerne efter lagerprincippet.

Der gælder desuden særlige regler for selskaber m.v. som beskattes på grundlag af formuen.

Der betales ikke kildeskat af renter og kursgevinster.

13 Rådgivere

Depotbanken

Alm. Brand Bank A/S
Midtermolen 7
2100 København Ø
CVR nr.: 81753512

Juridisk rådgivning for Udsteder (dansk ret)

Accura Advokataktieselskab
Tuborg Boulevard 1
2900 Hellerup
CVR nr.: 24205738

Juridisk rådgivning for Udsteder (finsk ret)

Borenius & Kempainen Ltd.
Yrjönkatu 13 A
00120 Helsinki
Finland

Erklæring på Prospektet og koncernbudgettet

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Datavej 58
3460 Birkerød
CVR nr.: 24213714

Kommerciel rådgivning og analyse

Sadolin & Albæk A/S
Nikolaj Plads 26
1067 København K
CVR nr.: 10525675

Bilag 1 Vedtægter for Udsteder

VEDTÆGTER

For

Schaumann Retail Finland 1 A/S

- 1 SELSKABETS NAVN, HJEMSTED OG FORMÅL
 - 1.1 Selskabets navn er Schaumann Retail Finland 1 A/S.
 - 1.2 Selskabets hjemsted er Gentofte kommune.
 - 1.3 Selskabets formål er i eget regi eller gennem besiddelse af ejerandele i danske eller udenlandske selskaber at købe, sælge, investere i, besidde, udleje, udvikle, formidle, finansiere og administrere fast ejendom eller værdipapirer eller hermed beslægtet virksomhed.

- 2 AKTIEKAPITAL
 - 2.1 Selskabets aktiekapital udgør DKK 5.000.000,00, der fordeles i aktier à DKK 1,00 eller multipla heraf.
 - 2.2 Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.
 - 2.3 Aktierne skal lyde på navn og skal noteres i selskabets aktiebog, som skal indeholde en fortegnelse over samtlige aktionærs navn og adresse samt aktiernes størrelse. Aktierne er ikke-omsætningspapirer. Der udstedes ikke aktiebreve. Såfremt der senere på en aktionærs anmodning udstedes aktiebreve, skal disse bære utvetydig og iøjnefaldende påtegning om, at aktierne ikke er omsætningspapirer.
 - 2.4 Ingen aktie har særlige rettigheder. Ingen aktionær er forpligtet til at lade selskabet eller andre indløse sine aktier helt eller delvist.
 - 2.5 Såfremt der på en aktionærs anmodning senere udstedes aktiebreve, kan bortkomne aktier mortificeres uden dom i henhold til de til enhver tid gældende regler i lovgivningen.
 - 2.6 Det årlige udbytte tilsendes aktionærerne på den til aktiebogen opgivne adresse umiddelbart efter den ordinære generalforsamling, forudsat det reviderede regnskab er godkendt af generalforsamlingen. Udbytte, der ikke er hævet fem år efter forfaldsdagen, tilfalder selskabet.

- 3 GENERALFORSAMLINGER
- 3.1 Selskabets generalforsamlinger afholdes i Danmark.
- 3.2 Ordinær generalforsamling afholdes i så god tid, at årsrapporten kan modtages i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden udløbet af fristen i årsregnskabsloven. Ifølge fristen i årsregnskabsloven skal årsrapporten modtages i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen uden ugrundet ophold efter godkendelsen af årsrapporten på den ordinære generalforsamling dog senest 5 måneder efter udløbet af det seneste regnskabsår
- 3.3 Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når bestyrelsen, en revisor el-ler en generalforsamling finder det hensigtsmæssigt. Ekstraordinær general-forsamling skal indkaldes inden 2 uger, når det til behandling af et bestemt angivet emne skriftligt forlanges af aktionærer, der ejer en tiendedel af aktie-kapitalen.
- 3.4 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen ved brev til aktionærerne på den til aktiebogen opgivne adresse med højst fire uger og mindst otte dages varsel. I indkaldelsen skal angives, hvilke anliggender der skal behandles på general-forsamlingen. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på general-forsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen. Indkaldelse til generalforsamlinger, hvor der skal træffes beslutning efter aktieselskabslovens § 79, stk. 1 eller 2, skal dog indeholde den fulde ordlyd af forslaget til disse vedtægtsændringer.
- 3.5 Senest otte dage før generalforsamlingen skal dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige års-rapporten fremlægges til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor.
- 3.6 Meddelelse om indkaldelsen skal gives selskabets medarbejdere, dersom disse har afgivet meddelelse til bestyrelsen efter aktieselskabslovens § 177, stk. 1, 2. pkt.
- 3.7 Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsam-lingen, såfremt denne skriftligt fremsætter krav herom over for bestyrelsen senest fem uger inden generalforsamlingens afholdelse.
- 3.8 Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte:
1. Valg af dirigent.
 2. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
 3. Forelæggelse af årsrapport til godkendelse.
 4. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til det godkendte regnskab.
 5. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
 6. Valg af revisor.
 7. Eventuelt.

3.9 En af generalforsamlingen valgt dirigent leder forhandlingerne på generalforsamlingen og afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandlingsmåde, stemmeafgivningen og dennes resultat.

4 REPRÆSENTATION OG STEMMERET

4.1 Enhver aktionær er berettiget til at deltage i generalforsamlingen og tage ordet dér.

4.2 Aktionærer har ret til at møde på generalforsamlinger ved fuldmægtig, som skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt. Denne kan ikke gives for længere tid end ét år.

4.3 Hvert aktiebeløb på DKK 1,00 giver én stemme.

4.4 En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier på generalforsamlinger, der er indkaldt, uden at aktierne er blevet noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

4.5 Ovennævnte krav kan fraviges, såfremt hele aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen, og samtlige aktionærer stemmer herfor.

4.6 På generalforsamlingen kan der kun træffes beslutning om de forslag, der har været optaget på dagsordenen.

4.7 De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal, medmindre aktieselskabsloven eller vedtægterne foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet. Står stemmerne lige, skal valg af dirigent, bestyrelsesmedlemmer, revisorer og lignende afgøres ved lodtrækning.

4.8 Over det på generalforsamlingen passerede indføres beretning i selskabets forhandlingsprotokol, der underskrives af dirigenten.

5 BESTYRELSE OG DIREKTION

5.1 Bestyrelsen består af tre til syv medlemmer, der vælges af generalforsamlingen, som tillige vælger bestyrelsens formand.

5.2 Bestyrelsesmedlemmer behøver ikke at være aktionærer.

5.3 Bestyrelsesmedlemmer afgår hvert år ved den ordinære generalforsamling. Fratrædende medlemmer kan genvælges.

5.4 Såfremt et bestyrelsesmedlem udtræder af bestyrelsen i årets løb, forholdes som angivet i aktieselskabslovens § 50.

5.5 Bestyrelsen har den overordnede ledelse af alle selskabets anliggender.

5.6 Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af bestyrelsesmedlemmerne er til stede. I tilfælde af stemmelighed gør formandens stemme udslaget.

- 5.7 Formanden indkalder til bestyrelsesmøde, når han skønner det påkrævet, eller når et medlem eller en direktør fremsætter krav herom.
- 5.8 Bestyrelsen ansætter en til fem direktører i selskabet og fastsætter vilkårene for den eller disses stilling. Direktøren eller direktørerne kan tillige være medlem af bestyrelsen, men kan dog ikke være bestyrelsens formand.
- 6 TEGNINGSREGEL
- 6.1 Selskabet tegnes af bestyrelsens formand eller af to medlemmer af selskabets bestyrelse i forening.
- 7 REGNSKAB OG REVISION
- 7.1 Selskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.
- 7.2 Selskabets regnskabsår løber fra den 1. januar til den 31. december. Første regnskabsår løber dog fra selskabets stiftelse den 19. oktober 2006 til den 31. december 2007.
- 7.3 Årsrapporten skal udarbejdes i henhold til årsregnskabsloven således, at den giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, dets økonomiske stilling og resultatet.

-----oo0oo-----

Således vedtaget på selskabets konstituerende generalforsamling af 19. oktober 2006 og ændret på ekstraordinær generalforsamling af 1. november 2006 (tegningsregel) og ekstraordinær generalforsamling den 8. november 2006.

Bilag 2 Managementaftale med Schaumann Investment A/S

Følgende

Managementaftale

er dags dato indgået mellem

Schaumann Investment A/S

og

Schaumann Retail Finland 1 A/S

IDET

- (A) Schaumann Retail Finland 1 A/S i forbindelse med Schaumann-koncernens finansiering af købet af 27 finske udlejningsejendomme ("Ejendommene") udbyder i alt nominelt DKK 208.000.000 obligationer til notering på Københavns Fondsbørs A/S ("Københavns Fondsbørs");
- (B) Schaumann-koncernen køber Ejendommene med det formål at drive hovedparten af Ejendommene som udlejningsejendomme samt med det formål at udvikle og frasælge to ud af 27 af Ejendommene;

har

Schaumann Investment A/S, CVR nr. 27 42 49 53, Strandvejen 58, 2900 Hellerup ("Selskabsadministrator")

og

Schaumann Retail Finland 1 A/S, CVR nr. 29 97 41 79, Strandvejen 58, 2900 Hellerup ("Udsteder")

dags dato indgået følgende Managementaftale:

1. Definitioner

- 1.1 Begreber defineret under "Definitioner" i Prospekt for obligationer af 28. december 2006 fra Udsteder skal have samme betydning i denne aftale.

2. Opgaver

- 2.1 Selskabsadministrator har påtaget sig at forestå den daglige selskabsadministration for Udsteder med virkning fra 9. november 2006.
- 2.2 Selskabsadministrationen som nævnt under pkt. 2.1 omfatter under ansvar over for bestyrelsen i Udsteder,
 - (i) at sørge for at ajourføre aktionærfortegnelsen,
 - (ii) at indkalde til ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger og udarbejde referat over disse,
 - (iii) at udøve sædvanlig sekretariatsbistand til bestyrelsen,
 - (iv) at varetage Udsteders kontakt til Københavns Fondsbørs, Depotbanken, offentlige myndigheder og lignende,
 - (v) at varetage kontakten til Udsteders långivere, rådgivere og øvrige forretningspartnere,
 - (vi) på vegne af bestyrelsen og efter specifik godkendelse fra denne i alle væsentlige spørgsmål, via Københavns Fondsbørs, at varetage kontakten til Obligationsejerne, og holde disse underrettet om forhold af betydning for Udsteders løbende eller fremtidige drift,

- (vii) at sørge for at give Depotbanken instruks om alle betalinger, herunder ved indfrielse af Obligationsejerne, således at alle betalinger til Obligationsejerne finder sted i overensstemmelse med Obligationsvilkårene i det omfang, der er midler til rådighed hos Udsteder,
 - (viii) at drage omsorg for anbringelse af Udsteders likvide midler i henhold til Obligationsvilkårene;
 - 1. som kontantindestående under separat konto i Udsteders navn i kreditinstitut under offentligt tilsyn i et EØS land, hvortil Selskabsadministrator har fuldmagt.
 - 2. ved investering i statsobligationer i et EØS land, der registreres på separat konto i Udsteders navn, hvortil Selskabsadministrator har fuldmagt.
 - 3. ved investering i danske realkreditobligationer der registreres på separat konto i Udsteders navn, hvortil Selskabsadministrator har fuldmagt.
 - 4. ved tilbagekøb af Obligationerne.
 - (ix) at foretage sædvanlig bogføring for Udsteder og bistå Udsteders bestyrelse ved udarbejdelse af årsrapporten i overensstemmelse med årsregnskabsloven,
 - (x) at foranledige udarbejdelse af fondsbørsmeddelelser,
 - (xi) at foranledige udarbejdelse af den reviderede årsrapport med noter og revisionsprotokollat,
 - (xii) at udarbejde drifts- og likviditetsbudget for Udsteder hvert år på grundlag af den udarbejdede årsrapport, samt
 - (xiii) at udføre Selskabsadministrators forpligtigelser i henhold til Special Servicer Aftalen mellem Udsteder, Special Servicer og de til enhver tid værende Obligationsejere.
- 2.3 Selskabsadministrator forestår ikke ejendomsadministration af Ejendommene, idet der er indgået særskilt aftale herom med Ovenia Oy, reg. nr. 0420052-8, Hämeentie 135 A, 00560 Helsinki, Finland.
- 2.4 Selskabsadministrator er berettiget til at overlade udførelsen, helt eller delvist, af de opgaver der påhviler Selskabsadministrator til andre. Vederlaget herfor afholdes af Selskabsadministrator.

3. Honorar

- 3.1 Selskabsadministrator oppebærer for udførelsen af de i punkt 2.1 - 2.2 nævnte opgaver et honorar svarende til 3 % af den årlige lejeindtægt fra udlejning af Ejendommene med tillæg af moms.
- 3.2 Udsteder dækker endvidere Selskabsadministrator for udlæg og omkostninger efter regning.
- 3.3 Eksterne udgifter afholdes af Udsteder.
- 3.4 Honoraret i punkt 3.1. forfalder til betaling årligt forud den 1. januar. For perioden 28. december 2006 til 31. december 2006 dog den 28. december 2006.
- 3.5 Opgaver, der ikke er omfattet af punkt 2.1 – 2.2, udføres af Selskabsadministrator mod betaling af et honorar efter nærmere aftale med Udsteder.

4. Opsigelse

- 4.1. Nærværende managementaftale er uopsigelig i en periode på 12 år fra indgåelse af aftalen. Managementaftalen kan herefter opsiges af begge parter med 6 måneders varsel til ophør ved et regnskabsårs udløb.
5. **Lovvalg og værneting**
- 5.1 Denne aftale er undergivet dansk ret.
- 5.2 Enhver retssag mellem parterne, der omhandler denne aftale, skal anlægges ved Sø- og Handelsretten i København som 1. instans.

København, 28. december 2006

Schaumann Investment A/S

Schaumann Retail Finland 1 A/S

Bilag 3 Udviklingsaftale med Schaumann Development Oy

Dette dokument er en oversættelse af den originale engelske version af dokumentet. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den engelske tekst og den danske oversættelse, er det den engelske tekst, der er den gældende.

Følgende

Udviklingsaftale

er dags dato indgået mellem

Schaumann Retail Finland 2 Oy

og

Schaumann Development Oy

IDET

- (A) Schaumann Retail Finland 2 Oy direkte eller indirekte ejer en ejendomsportefølje af finske udlejningsejendomme erhvervet dels med henblik på udlejningsvirksomhed, dels med henblik på udvikling og frasalg;
- (B) Schaumann Development Oy er et finsk selskab etableret med henblik på udførelse af ejendomsudviklingsprojekter;

har

Schaumann Retail Finland 2 Oy, reg. nr. 2069902-3, Hitsaajankatu 6, 00810 Helsinki, Finland ("Selskabet")

og

Schaumann Development Oy, reg. nr. 2032276-0, Hitsaajankatu 6, 00810 Helsinki, Finland ("Ejendomsudviklingsselskabet")

dags dato indgået følgende udviklingsaftale:

1. Opgaver

- 1.1 Ejendomsudviklingsselskabet har påtaget sig at forestå ejendomsudvikling af ejendomme erhvervet af Selskabet med henblik på udvikling og frasalg, idet Ejendomsudviklingsselskabet efter aftale med Selskabet har eneret til ejendomsudvikling af ejendomme, direkte eller indirekte ejet af Selskabet.
- 1.2 Ejendomsudviklingsselskabet er berettiget til at overlade udførelsen, helt eller delvist, af de opgaver der påhviler Ejendomsudviklingsselskabet til tredjemand. Vederlaget herfor afholdes af Ejendomsudviklingsselskabet.
- 1.3 Ejendomsudviklingen som nævnt under pkt. 1.1 omfatter samtlige opgaver, der er forbundet med projektudvikling af udviklingsejendomme ejet direkte eller indirekte af Selskabet, herunder:
 - (xiv) Sikring af nødvendigt plangrundlag,
 - (xv) Indgåelse af entreprisaftaler,
 - (xvi) Salg eller udleje af de færdigudviklede udlejningsejendomme,
- 1.4 Ejendomsudviklingsselskabet præsenterer bestyrelsen i Selskabet for udviklingsprojekterne (herefter "Udviklingsprojekterne") med henblik på individuel godkendelse af hvert enkelt projekt.

2. Honorar

- 2.1 Ejendomsudviklingsselskabet oppebærer for udførelsen af de i punkt 1 nævnte opgaver et honorar svarende til 50 % af overskuddet fra hvert enkelt Udviklingsprojekt (herefter "Overskuddet").
- 2.2 Overskuddet beregnes snarest muligt som markedsværdien af det enkelte Udviklingsprojekt efter projektet er færdigudviklet med fradrag af (i) markedsværdien af Udviklingsprojektet før påbegyndelse af ejendomsudviklingen samt (ii) udviklingsomkostninger afholdt i forbindelse med ejendomsudvikling af Udviklingsprojektet, herunder finansieringsomkostninger, interne omkostninger i form af lønninger mv., entrepriseomkostninger, tab af leje i den periode, hvor Udviklingsprojektet finder sted samt honorar til rådgivere i forbindelse med projektudviklingen.
- 2.3 Såfremt parterne ikke kan blive enige om markedsværdien af det enkelte Udviklingsprojekt forud for gennemførelse af ejendomsudviklingen anmodes en af Dansk Ejendoms-mæglerforening udpeget vurderingsmand (herefter "Vurderingsmanden") om at fastsætte værdien af Udviklingsprojektet. Tilsvarende, såfremt parterne ikke kan blive enige om markedsværdien af det enkelte Udviklingsprojekt efter gennemførelse af ejendomsudviklingen anmodes Vurderingsmanden om at fastsætte værdien af Udviklingsprojektet på dette tidspunkt.
- 2.3 Selskabet dækker Ejendomsudviklingsselskabet for udlæg og omkostninger efter regning.
- 2.4 Honoraret i punkt 2.1. forfalder til betaling senest 30 dage efter, at resultatet af beregningen af Overskuddet forligger, jf. pkt. 2.2.

3. Opsigelse

- 3.1. Nærværende udviklingsaftale er uopsigelig i en periode på 5 år fra indgåelse af aftalen. Udviklingsaftalen kan herefter opsiges af begge parter med 6 måneders varsel til ophør ved et regnskabsårs udløb.

4. Lovvalg og værneting

- 4.1 Denne aftale er undergivet finsk ret.
- 4.2 Enhver retssag mellem parterne, der omhandler denne aftale, skal anlægges ved distriktsdomstolen i Helsinki som 1. instans.

22. januar 2007

Schaumann Retail Finland 2 Oy

Schaumann Development Oy

Bilag 4 Depotbankaftale

Depotbankaftale

mellem

Alm. Brand Bank A/S

Schaumann Retail Finland 1 A/S

og

De til enhver tid værende Obligationsejere

Aftalen er en del af Obligationsvilkårene

Alm. Brand Bank A/S, CVR nr. 81 75 35 12, Midtermolen 7, 2100 København Ø ("Depotbank")

og

Schaumann Retail Finland 1 A/S, CVR nr. 29 97 41 79, Strandvejen 58, 2900 Hellerup ("Udsteder")

samt de til enhver tid værende Obligationsejere

har dags dato indgået følgende Depotbankaftale, hvorved Udsteder udpeger Depotbanken som obligationsudstedende institut og depotbank:

1. Definitioner

- 1.1. Begreber defineret under "Definitioner" i Prospekt for Obligationerne af 28. december 2006 fra Udsteder skal have samme betydning som i disse bestemmelser.

2. Part af Obligationsvilkårene

- 2.1. Denne aftale udgør en del af Obligationsvilkårene og er bindende for Udsteder, Depotbanken, Special Servicer samt Obligationsejerne.

3. Obligationsudstedende institut

- 3.1 Banken er forpligtet til, i sin egenskab af obligationsudstedende institut

- (i) i det omfang, der er dækning på Afviklingskontoen rettidigt at foretage alle betalinger af renter og indfrielsesbeløb til Obligationsejerne via Værdipapircentralen, og
- (ii) ved Udsteders udnyttelse af adgangen til at førtidsindfri Obligationerne til de i Prospektet anførte indfrielseskurser med tillæg af kuponrente fra forrige Terminsdag at foranledige det korrekte indfrielsesbeløb rettidigt overført til Værdipapircentralen i det omfang, der er dækning for denne overførsel på Afviklingskontoen.

4. Depotbankens opgaver

- 4.1. Almene opgaver

- 4.1.1. Depotbanken skal foranledige, at provenuet for salget af Obligationerne indgår på Provenukontoen, der forinden udstedelsen af Obligationerne er pantsat til fordel for Obligationsejerne.
- 4.1.2. Depotbanken skal frigive beløb til Udsteder fra Afviklingskontoen og Provenukontoen i henhold til instrukser fra Special Servicer.
- 4.1.3. Eventuelle optjente renter på Provenukontoen skal af Depotbanken stilles til fri disposition for Udsteder på frigivelsesdagen.
- 4.1.4. Depotbanken skal give Special Servicer meddelelse, hvis Udsteder ikke foretager samtlige skyldige betalinger til Obligationsejerne i henhold til Obligationsvilkårene efterhånden, som de forfalder.
- 4.1.5. I tilfælde af, at den til enhver tid værende Seniorlångiver ikke måtte kræve at opbevare pantebrevene i Ejendommene, hvorved Obligationsejerne er meddelt 2. prioritetspant, i eget depot, skal Depotbanken opbevare pantebrevene i Ejendommene i et sikkerhedsdepot udenfor pantsætternes rådighed og hvorfra de alene kan udleveres i overensstemmelse med denne aftale.

- 4.1.6. Forudsat at dette ikke er i strid med Interkreditoraftalen og/eller Obligationsvilkårene, skal Depotbanken, såfremt Depotbanken opbevarer pantebrevene i Ejendommene, hvorved Obligationsejerne er meddelt 2. prioritetspant, jf. pkt. 4.1.5, stille pantebrevene i Ejendommene til rådighed for udlevering til en finsk advokat udpeget af Special Servicer og instrueret uigenkaldeligt af Depotbanken til at varetage Obligationsejernes interesser, hvis (i) Special Servicer anmoder derom som følge af Udsteders misligholdelse af Obligationsvilkårene eller en igangsat individuel forfølgning overfor Ejendommene af tredjemand eller Seniorlångiver eller (ii) i øvrigt til varetagelse af panthaverens interesser i overensstemmelse med Pantsætningserklæringerne og Interkreditoraftalen.
- 4.1.7. Depotbanken er alene forpligtet til at stille pantebrevene i Ejendommene til rådighed for den under pkt. 4.1.6 nævnte advokat, hvis sådanne skridt ikke vil være i strid med begrænsninger for tvangsfuldbyrdelse anført i Pantsætningserklæringerne, Interkreditoraftalen og/eller Obligationsvilkårene.
- 4.1.8. Depotbanken har ikke andre forpligtelser, end hvad der følger direkte af denne aftale og Obligationsvilkårene.

5. Ansvarsbegrænsning

- 5.1. Depotbanken er ikke ansvarlig for tab, som Obligationsejerne måtte lide, herunder, men ikke begrænset til tab, der måtte opstå som følge af Depotbankens udførelse af instrukser fra Special Servicer og/eller afgivelse af opsigelse over for Udsteder. Ansvarsfritagelsen gælder ikke i tilfælde, hvor Depotbanken har udvist grov uagtsomhed.
- 5.2. Depotbanken er ikke ansvarlig for tab, hvis der foreligger force majeure, det vil sige hindringer af aftalens opfyldelse, som ikke kunne forudses og ikke kan fjernes eller omgås uden urimelig opofrelse. Som force majeure anses blandt andet lovforskrifter, myndighedsforanstaltninger, datasammenbrud, indtruffet eller truende krig, oprør, borgerlige uroligheder, terror, antiterror, sabotage, naturkatastrofer samt strejker, lockout, boykot og blokade, uanset om Depotbanken er part i konflikten, herunder at konflikten kun rammer dele af dennes funktioner.
- 5.3. Depotbanken er ikke ansvarlig for tiltag foretaget i henhold til råd, eller udtalelse fra en anerkendt advokat, jurist, revisor, bankmand, fondsmægler, ejendomsvurderingsmand eller anden ekspert.
- 5.4. Depotbanken er ikke forpligtet til at foretage sig andet, end hvad der fremgår positivt af nærværende Aftale, herunder skal Depotbanken ikke løbende følge eller overvåge Udsteders forretninger eller finansielle position eller indsamle eller opbevare informationer om Udsteder.
- 5.5. Depotbanken er navnlig ikke forpligtet til at undersøge, om der er mulighed for at opsiges Obligationsvilkårene udover, hvad der følger af denne aftale.
- 5.6. Depotbankens eventuelle ansvar er under alle omstændigheder begrænset til ti gange det årlige honorar, dog bortset fra tilfælde, hvor Depotbanken har optrådt groft uagtsomt eller forsætligt.

6. Honorar

- 6.1. Som honorar for Depotbankens opgaver skal Udsteder til Depotbanken, så længe Obligationerne er udestående, betale et årligt gebyr, hvis størrelse er bestemt i en separat aftale. Hvis Udsteder ikke erklærer en sådan afgift, skal Depotbanken meddele Special Servicer herom.
- 6.2. Udsteder er forpligtet til at sørge for, at Depotbanken er sikret imod ethvert tab og erstatte Depotbanken for alle omkostninger som Depotbanken pådrager sig i anledning af Obligationsvilkårene, Pantsætningserklæringerne

samt alle eventuelle omkostninger, der eventuelt kan forekomme ved Depotbankens udførelse af tilsyn af både sine og Obligationsejernes rettigheder herunder.

- 6.3. Alle beløb som Udsteder ifølge pkt. 6.1-6.2 ovenfor er skyldig at betale, skal betales af Udsteder inden for ti Bankdage fra denne har modtaget skriftlig anmodning herom. Ved forsinket betaling debiteres en morarente i overensstemmelse med renteloven.

7. Registrering

- 7.1. Depotbanken kan til enhver tid lægge alle registreringer om Obligationerne i Værdipapircentralen til grund i henhold til Bekendtgørelse nr. 479 af lov om værdipapirhandel af 1. juni 2006, samt bekendtgørelse nr. 1168 af 1. december 2004 om registrering mv. af fondsaktiver i en værdipapircentral.

8. Udskiftning af Depotbanken

- 8.1. Depotbanken påtager sig at varetage hvervet som Depotbank i Obligationernes løbetid.
- 8.2. En eller flere Obligationsejere kan ikke ensidigt tilbagekalde deres bemyndigelse herunder over for Depotbanken, medmindre det sker i henhold til denne aftale.
- 8.3. I Obligationernes løbetid kan Alm. Brand Bank A/S hverv som Depotbank alene bringes til ophør i tilfælde af væsentlig misligholdelse af forpligtelserne i denne aftale eller såfremt Alm. Brand Bank A/S undergives konkursbehandling, indgiver anmeldelse om betalingsstandsning eller indleder forhandlinger om tvangsakkord. I så tilfælde udpeges en ny Depotbank af Advokatsamfundet.
- 8.4. Depotbanken kan uden grund opsig sine forpligtelser i overensstemmelse med denne aftale med virkning tre måneder efter, at meddelelsen herom er blevet modtaget af Udsteder og under forudsætning af, at Depotbanken efterfølges af en anden Depotbank, udpeget af Udsteder og godkendt på Obligationsejermøde, har accepteret at indtræde som Depotbank på de i denne aftale gældende vilkår.
- 8.5. Udsteder er forpligtet til snarest muligt at meddele Obligationsejerne, når en ny Depotbank er blevet udpeget i overensstemmelse med pkt. 8.3.

9. Lovvalg og værneting

- 9.1. Denne aftale er undergivet dansk ret.
- 9.2. Enhver retssag mellem parterne, der omhandler denne aftale, skal anlægges ved Sø- og Handelsretten i København som første instans.

København 22. januar 2007

Alm. Brand Bank A/S

Schaumann Retail Finland 1 A/S

Bilag 5 Special Servicer Aftale

Special Servicer Aftale

mellem

CorpNordic Denmark A/S

Schaumann Investment A/S

Schaumann Retail Finland 1 A/S

og

De til enhver tid værende Obligationsejere

Aftalen er en del af Obligationsvilkårene

SCHAUMANN 

CorpNordic Denmark A/S, CVR nr. 21 21 07 81, Dampfærgevej 3, 2. sal, 2100 København Ø ("Special Servicer")

Schaumann Investment A/S, CVR nr. 27 42 49 53, Strandvejen 58, 2900 Hellerup ("Administrator")

og

Schaumann Retail Finland 1 A/S, CVR nr. 29 97 41 79, Strandvejen 58, 2900 Hellerup ("Udsteder")

samt

de til enhver tid værende Obligationsejere.

Schaumann Retail Finland 1 A/S har dags dato udpeget CorpNordic Denmark A/S som Special Servicer i henhold til følgende Special Servicer Aftale:

1. Definitioner

- 1.1. Begreber defineret under "Definitioner" i Prospekt for Obligationerne af 28. december 2006 fra Udsteder skal have samme betydning som i disse bestemmelser.
- 1.2. I henhold til Depotbankaftale med Udsteder og Obligationsejerne er Alm. Brand Bank A/S, CVR nr. 81 75 35 12, Midtermolen 7, 2100 København Ø udpeget som Depotbank.

2. Part af Obligationsvilkårene

- 2.1. Disse bestemmelser udgør en del af Obligationsvilkårene og er bindende for Udsteder, Administrator, Special Servicer samt Obligationsejerne.

3. Repræsentant

- 3.1. Special Servicer, eller den som Special Servicer i overensstemmelse med denne Aftale anbringer i dennes sted, er befuldægtiget af Obligationsejerne eksklusivt og uigenkaldeligt til at repræsentere Obligationsejerne, herunder at varetage Obligationsejernes panthaverbeføjelser.
- 3.2. Hvis intet andet fremgår af denne Aftale er Special Servicer berettiget til uden på forhånd at informere eller indhente Obligationsejernes godkendelse, i alt som vedrører Obligationerne og Pantsætningserklæringerne for Obligationsejernes regning, at repræsentere dem foran domstolene, evt. voldgift, myndighederne og øvrige tilsvarende instanser og at repræsentere Obligationsejerne i konkurs- og akkordsager samt i alle andre henseender at repræsentere enhver af Obligationsejernes interesser mod Udsteder eller andre. Special Servicer har eneret, hvis intet andet vedtages på Obligationsejermøde, til at foretage retlige eller andre tiltag mod Udsteder eller andre vedrørende Obligationsvilkårene eller Pantsætningserklæringerne, herunder også for usikrede krav mod Udsteder.
- 3.3. Ved at erhverve en Obligation har hver enkelt Obligationsejer befuldægtiget Special Servicer til at virke på dennes vegne i overensstemmelse med Obligationsvilkårene, herunder denne Aftale og Pantsætningserklæringerne.
- 3.4. Obligationsejerne kan alene håndhæve deres rettigheder i henhold til Obligationsvilkårene overfor Udsteder gennem Special Servicer.
- 3.5. Special Servicer er bekendt med indholdet af Interkreditoraftalen og Pantsætningserklæringerne og er indforstået med vilkårene for pantsætningen, herunder vilkårene for frigivelsen af beløb fra Afviklingskontoen og Provenukontoen.

4. Special Servicers opgaver

- 4.1. Almene opgaver

4.1.1. Special Servicer har ret til at repræsentere enhver Obligationsejer i samtlige spørgsmål vedrørende Obligationsevilkårene og Pantsætningserklæringerne.

4.1.2. Special Servicer er udpeget til på vegne af Obligationsejerne at kontrollere, at Udsteder opfylder Obligationsevilkårene, herunder skal Special Servicer

- (i) kontrollere via Depotbanken, om Udsteder foretager samtlige skyldige betalinger til Obligationsejerne i henhold til Obligationsevilkårene efterhånden, som de forfalder;
- (ii) ud fra Udsteders halvårsregnskab vurdere Udsteders fortsatte muligheder for at opfylde og overholde Obligationsevilkårene;
- (iii) inden 4 uger efter offentliggørelse af Udsteders årsrapport udarbejde en meddelelse til Obligationsejerne på grundlag af den af Udsteder offentliggjorte årsrapport, hvor Special Servicer oplyser, hvorvidt årsrapporten afviger væsentligt negativt fra det i prospektet offentliggjorte budget;
- (iv) give Depotbanken instruks om at frigive Obligationssprovenuet under forudsætning af, at Obligationsejerne har fået transport i Datterselskabslån 1 i henhold til Obligationsevilkårene;
- (v) anmode en finsk advokat om at kontrollere, at der er etableret pant i 22 ejendomme indenfor 24 måneder efter Refinansieringsdagen som forudsat i henhold til Obligationsevilkårene; og
- (vi) repræsentere Obligationsejerne i samtlige spørgsmål vedrørende Obligationsevilkårene herunder Pantet.

4.1.3 Hvis andet ikke angives i denne Aftale, er Special Servicer berettiget, men ikke forpligtiget, til at virke for Obligationsejerne efter egen vurdering. Special Servicer har ikke andre forpligtigelser, end hvad der følger direkte af Obligationsevilkårene, herunder denne Aftale.

4.2. Obligationsejermøde

4.2.1 Special Servicer skal indkalde til Obligationsejermøde, hvis Special Servicer konstaterer, at

- (i) Udsteder ikke opfylder Obligationsevilkårene,
- (ii) der foreligger anticiperet misligholdelse,
- (iii) Udsteder erklæres konkurs,
- (iv) Udsteder ikke rettidigt betaler forfaldne renter eller det fulde indfrielsesbeløb og betalingsmisligholdelsen ikke er afhjulpet indenfor 8 kalenderdage,
- (v) Udsteder foretager udlodning af udbytte,
- (vi) i henhold til skriftlig anmodning fra Obligationsejere, der indehaver mindst 25 % af de udestående Obligationer,
- (vii) hvis Udsteder skriftligt anmoder herom,
- (viii) dette skriftligt begæres af Depotbanken, eller
- (ix) Special Servicer vurderer, at der er behov for det.

4.2.2 Special Servicer skal på ethvert obligationsejermøde afgive en begrundet anbefaling til Obligationsejerne i forhold til alle spørgsmål, som optages til afstemning, uanset om mødet er foranlediget af Special Servicer.

4.2.3 Såfremt der på et Obligationsejermøde er truffet beslutning om at foretage andre retslige skridt end at indgive konkursbegæring mod Udsteder eller andre selskaber i Udstederkoncernen skal Special Servicer indlede forhandlinger med indehaverne af den Foranstående Prioriteter for at opnå samtykke hertil.

4.3 Misligholdelse

- 4.3.1 I tilfælde af Udsteders misligholdelse af Obligationsvilkårene eller en igangsat individualfølgning over for en eller flere af Ejendommene af tredjemand eller den Foranstående Prioriteter skal Special Servicer udpege en finsk advokat til varetagelse af Obligationsejernes interesser og anmode den til enhver tid værende Seniorlångiver eller Depotbanken om at stille pantebrevene i Ejendommene, hvorved Obligationsejerne er meddelt 2. prioritetspant, til rådighed for denne eller en anden finsk advokat, som måtte være udpeget til varetagelse af panthaverens interesser i overensstemmelse med Pantsætningserklæringerne og Interkreditoraftalen.
- 4.3.2 I tilfælde af, at Udsteder erklæres konkurs skal Special Servicer opsigse Obligationerne til øjeblikkelig indfrielse. Obligationsejerne kan ikke selv opsigse Obligationerne. I andre væsentlige misligholdelsestilfælde er Special Servicer kun forpligtet til at opsigse de pågældende Obligationer til indfrielse, hvis der på et Obligationsejermøde træffes beslutning om opsigelse af Obligationerne til indfrielse.
- 4.3.3 Special Servicer er alene forpligtet til at udpege en advokat til at varetage Obligationsejernes rettigheder i henhold til Pantet og foretage retslige skridt i andre tilfælde end angivet i punkt 4.3.1 i henhold til en beslutning truffet på Obligationsejermødet i henhold til punkt 7.8, og hvis sådanne skridt ikke vil være i strid med begrænsninger for tvangsfuldbyrdelse anført i Pantsætningserklæringerne eller Interkreditoraftalen.
- 4.3.4 I tilfælde af, at kravet mod Udsteder skal anmeldes, opgøres eller Pantet skal tvangsrealiseres eller i tilsvarende situationer, hvor det efter Special Servicers skøn er nødvendigt eller hensigtsmæssigt, skal Special Servicer udarbejde en oversigt over Obligationsejerne. Special Servicer skal i så tilfælde gennem bekendtgørelse i Statstidende og mindst ét landsdækkende dagblad samt ved meddelelse afgivet til Københavns Fondsbørs efter de herom gældende regler anmode Obligationsejerne om inden 14 dage, medmindre Special Servicer finder det nødvendigt at angive en kortere frist, at fremsende dokumentation for deres beholdning af Obligationer. Obligationsejerne er forpligtet til at efterkomme anmodningen og fremsende dokumentation i form af en depotudskrift fra Værdipapircentralen eller et kontoførende pengeinstitut. Special Servicer kan endvidere via Depotbanken anmode Værdipapircentralen om at udarbejde en sådan oversigt over Obligationsejerne. Oversigten skal sendes af Special Servicer til Udsteder. Special Servicer har ikke pligt til at foretage sig yderligere i forhold til Obligationsejerne, som ikke giver sig rettidigt til kende.
- 4.4 Betalinger
- 4.4.1 Special Servicer skal lade alle betalinger fra Udsteder indgå på Afviklingskontoen eller en anden konto i Depotbanken pantsat til Obligationsejerne eller i Obligationsejernes navn. Special Servicer skal foranledige, at beløbet fordeles via Depotbanken i henhold til Obligationsejernes respektive krav på den nominelle hovedstol fra Obligationerne efter eventuelle omkostninger, som vedrører Obligationsejerne. Inden udbetaling af et beløb fordelt til Obligationsejerne skal der afholdes eventuelle omkostninger, som vedrører Obligationsejerne, i forhold til deres respektive krav på den nominelle hovedstol af Obligationerne.
- 4.4.2 Ved realisation af de pantsatte aktiver eller ved Depotbankens modtagelse af betalinger på Datterselskabslånene, skal Special Servicer via Depotbanken foranledige, at beløbene fordeles efter afholdelse af omkostninger i forbindelse med realisationen til fordel for Obligationsejerne i forhold til deres respektive krav på den nominelle hovedstol af Obligationerne.
- 4.5 Ændringer i Obligationsvilkårene
- 4.5.1 Special Servicer er befuldmægtiget til på Obligationsejernes vegne og for deres regning, at indgå aftaler med Udsteder vedrørende ændringer af Obligationsvilkårene eller Pantsætningserklæringerne, under forudsætning af at sådanne ændringer ikke har materiel betydning for aftalens indhold, er af formel eller teknisk natur, kun er af

begrænset betydning eller består af en fejlrettelse. Special Servicer kan i tvivlstilfælde udpege en dansk eller finsk advokat til at udarbejde en vurdering af, hvorvidt en konkret ændringsanmodning ligger indenfor rammerne af denne bestemmelse.

5. Administrators informationsforpligtigelser

- 5.1 Administrator skal sende en kopi af alle fondsbørsmeddelelser fra Udsteder (herunder halvårsregnskaber) til Special Servicer.
- 5.2 Administrator skal endvidere indhente en erklæring fra ledelsen i Udsteder inden udgangen af hvert kalenderår og sende denne til Special Servicer. I denne erklæring skal ledelsen oplyse i hvilket omfang Obligationsvilkårene er opfyldt.
- 5.3 Special Servicer har ret til at begære yderligere information af enhver art fra Udsteder og Administrator, som Special Servicer anser for nødvendig for at opfylde sine forpligtelser overfor Obligationsejerne.

6. Registrering

- 6.1. Special Servicer og Depotbanken kan til enhver tid lægge alle registreringer om Obligationerne i Værdipapircentralen til grund i henhold til bekendtgørelse nr. 479 af lov om værdipapirhandel af 1. juni 2006, med senere ændringer, samt bekendtgørelse nr. 1168 af 1. december 2004 om registrering mv. af fondsaktiver i en værdipapircentral.

7. Obligationsejermøde

- 7.1. Special Servicer er forpligtet til at indkalde til Obligationsejermøde i henhold til pkt 4.2.1.
- 7.2. Indkaldelse til Obligationsejermøde skal ske med angivelse af, hvilke emner, der ønskes behandlet.
- 7.3. Indkaldelse til Obligationsejermøde sker ved bekendtgørelse i Statstidende og mindst ét landsdækkende dagblad samt ved meddelelse afgivet til Københavns Fondsbørs efter de herom gældende regler med et varsel på mindst 8 dage og højst 14 dages varsel med mindre, at Special Servicer finder, at et kortere varsel er nødvendigt under hensyntagen til karakteren af de emner, der skal behandles på Obligationsejermødet.
- 7.4. Retten til at stemme på Obligationsejermødet tilkommer kun den som er registreret som ejer i Værdipapircentralen i henhold til bekendtgørelse nr. 479 af lov om værdipapirhandel af 1. juni 2006, med senere ændringer, samt bekendtgørelse nr. 1168 af 1. december 2004 om registrering mv. af fondsaktiver i en værdipapircentral.
- 7.5. På Obligationsejermødet giver hver Obligation á nominel værdi DKK 100.000 én stemme. Obligationsejerne skal medbringe dokumentation for deres beholdning af Obligationerne. Dokumentationen skal bestå af en ikke mere end fem dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller et kontoførende pengeinstitut.
- 7.6. Ved Obligationsejermøde, afholdt i forbindelse med de under pkt 4.2.1 (iii)-(v) nævnte begivenheder, skal Special Servicer forinden indhente en uafhængig mæglervurdering af Ejendommene. Dagsorden for Obligationsejermødet skal som minimum indeholde følgende punkter:

1. Baggrund for indkaldelse af Obligationsejermøde.
2. Stillingtagen til opsigelse af Obligationerne til indfrielse med mindre opsigelse allerede er afgivet.
3. Orientering om Ejendommenes værdi i henhold til indhentet mæglervurdering.
4. Stillingtagen til eventuel tvangsrealisation af Pantet.
5. Stillingtagen til dækning af omkostninger i forbindelse med eventuel forfølgelse af Pantet.
6. Stillingtagen til evt. anmodning fra Udsteder om ændring af Obligationsvilkårene.

- 7.7. Beslutning om opsigelse af Obligationerne er ikke gyldig, medmindre der foreligger misligholdelse og ovenstående beskrevne procedurer er fulgt.
- 7.8. For at træffe en beslutning på Obligationsejermødet kræves simpelt flertal af de udestående Obligationers kapitalbeløb af de tilstedeværende Obligationsejere, medmindre andet følger af disse bestemmelser.
- 7.9. Beslutning om ændring af Obligationens vilkårene til væsentlig skade eller ulempe for Obligationsejerne herunder ændring af Obligationernes hovedstol, forrentning eller ordinære forfaldstid, kræver enstemmighed blandt de fremmødte Obligationsejere, der skal repræsentere minimum 2/3 af stemmerne.
- 7.10. Enhver beslutning om ændring af Obligationens vilkårene kræver Udsteders tiltræden for at opnå gyldighed.
- 7.11. Omkostninger ved afholdelse af Obligationsejermøder betales af Udsteder. Hvis Udsteder ikke har midler hertil afholdes omkostningerne forlods af Provenukontoen.

8. Ansvarsbegrænsning

- 8.1. Special Servicer er ikke ansvarlig for tiltag foretaget i henhold til råd eller udtalelse fra en anerkendt advokat, jurist, revisor, bankmand, fondsmægler, ejendomsvurderingsmand eller anden ekspert.
- 8.2. Special Servicer er ikke forpligtet til løbende at følge eller overvåge Udsteders forretninger eller finansielle position udover, hvad der fremgår af disse bestemmelser.
- 8.3. Special Servicer er ikke ansvarlig for tab, som Obligationsejerne måtte lide, herunder tab, der måtte opstå som følge af, at Special Servicer har en række særlige opgaver for Obligationsejerne, medmindre tabet er en følge af, at Special Servicer har udvist grov uagtsomhed.

9. Honorar

- 9.1. Udsteder skal, så længe Obligationerne er udestående, til Special Servicer betale et honorar i henhold til en særlig honorar aftale.
- 9.2. Special Servicers øvrige omkostninger ved realisation af Pantet (herunder omkostninger til den som Special Servicer måtte have instrueret til at bistå Obligationsejerne i den forbindelse) kan Special Servicer via instruks til Depotbanken modregne i betalingerne i henhold til pkt. 4.4.

10. Udskiftning af Special Servicer

- 10.1. CorpNordic Denmark A/S er udpeget til at varetage hvervet som Special Servicer i Obligationernes Løbetid. I denne periode kan CorpNordic Denmark A/S' hverv som Special Servicer alene bringes til ophør i tilfælde af væsentlig misligholdelse af disse bestemmelser eller såfremt CorpNordic Denmark A/S undergives konkursbehandling, indgiver anmeldelse om betalingsstandsning, indleder forhandlinger om tvangsakkord eller på anden måde er åbenbart ude af stand til at varetage hvervet som Special Servicer eller såfremt der træffes beslutning om det på et Obligationsejermøde.
- 10.2. Special Servicer kan uden grund opsig sine forpligtelser i overensstemmelse med disse bestemmelser med virkning tre måneder efter, at meddelelsen herom er blevet modtaget af Udsteder og under forudsætning af, at Special Servicer efterfølges af en anden Special Servicer i henhold til punkt 10.3.
- 10.3. Fratræder Special Servicer i henhold til punkt 10.1 eller 10.2, skal Udsteder foreslå en ny Special Servicer, som skal godkendes ved en beslutning truffet på et Obligationsejermøde.
- 10.4. Udsteder er forpligtet til snarest muligt at meddele Obligationsejerne, når en ny Special Servicer er blevet udpeget i overensstemmelse med punkt 10.2 og 10.3.

10.5 Ingen opsigelse eller afskedigelse i følge punkt 10.1 og 10.2 foroven skal træde i kraft, før den nye Special Services har accepteret at virke som sådan i overensstemmelse med disse bestemmelser.

11. Lovvalg og værneting

11.1 Denne aftale er undergivet dansk ret.

11.2 Enhver retssag mellem parterne, der omhandler denne aftale, skal anlægges ved Sø- og Handelsretten i København som første instans.

København, 22. januar 2007

CorpNordic Denmark A/S

Schaumann Retail Finland 1 A/S

Schaumann Investment A/S

Bilag 6 Pantsætningserklæring 1

PANTSÆTNINGSERKLÆRING 1

fra

Schaumann Retail Finland 1 A/S

overfor

De til enhver tid værende Obligationsejere

repræsenteret ved

CorpNordic Denmark A/S

Pantsætningserklæringen udgør en del af Obligationsvilkårene

Schaumann Retail Finland 1 A/S, CVR. nr. 29 97 41 79, Strandvejen 58, 2900 Hellerup ("Udsteder")

erklærer herved at pantsætte de nedenstående aktiver defineret som Pantesikkerheden

til

De enhver tid værende Obligationsejere

repræsenteret ved

CorpNordic Denmark A/S, CVR nr. 21 21 07 81, Dampfærgevej 3, 2100 København Ø som Special Servicer og repræsentant for Obligationsejerne i henhold til Obligationsvilkårene ("Special Servicer")

i henhold til disse vilkår:

1. Definitioner

1.1. Begreber defineret under "Definitioner" i Prospekt for Obligationerne af 22. januar 2007 fra Udsteder skal have samme betydning som i disse vilkår.

2. Part af Obligationsvilkårene

2.1. Disse vilkår udgør en del af Obligationsvilkårene og er bindende for Udsteder, Special Servicer samt Obligationsejerne.

3. Pantsætning

3.1. Til sikkerhed for Udsteders opfyldelse af sine nuværende og fremtidige forpligtelser overfor Obligationsejerne i henhold til Obligationsvilkårene pantsætter Udsteder herved:

- (i) Det til enhver tid værende indestående på Provenukontoen konto nr. 7681-714097 i Alm. Brand Bank A/S, ved at Obligationsejerne noteres som panthavere på kontoen af Depotbanken;
- (ii) Det til enhver tid værende indestående på Afviklingskontoen konto nr. 7681-714105 i Alm. Brand Bank A/S ved at Obligationsejerne noteres som panthavere på kontoen af Depotbanken;

3.2. Udsteder er ikke beføjet til at give yderligere transport i eller pantsætte Provenukontoen eller Afviklingskontoen eller derpå stående beløb.

3.3. Special Servicer er alene bemyndiget under Special Servicer Aftalen til at instruere Depotbanken i at frigive Obligationsprovenuet fra Provenukontoen til Udsteder mod, at Obligationsejerne får transport i Udsteders krav mod Ejendomsholdingselskab 1 i henhold til Datterselskabslån 1.

3.4. Depotbanken skal frigive et eventuelt restindestående på Provenukontoen og Afviklingskontoen, når Obligationerne er indfriet.

4. Ret til Pantesikkerheden

4.1. I henhold til Special Servicer Aftalen er Special Servicer alene beføjet til at udøve kreditor- og panthaverbeføjelserne i henhold til denne erklæring.

4.2. Pantesikkerheden og hvad, som træder i dettes sted, skal overdrages til Special Servicer som befuld-mægtiget for Obligationsejerne.

5. Vilkår for Special Servicers optræden i forhold til Pantesikkerheden

5.1. Udstederen anmoder om, at Depotbanken noterer på Provenukontoen og Afviklingskontoen, at kontiene er pantsat til fordel for Obligationsejerne og betalinger derfra alene kan foretages med Special Servicers samtykke i henhold til vilkårene i denne erklæring.

6. Vilkår for betalinger fra Afviklingskontoen

6.1. Det er et vilkår for pantsætning, at det obligationsudstedende institut alene kan foretage følgende betalinger fra Afviklingskontoen:

- (i) Først hvert år den 29. december (første gang den 29. december 2007) i Obligationers løbetid betales udestående renter på Obligationerne;
- (ii) Dernæst ved Obligationernes udløb den 29. december 2018 betales hovedstol;
- (iii) Dernæst hvert år den 29. december (første gang den 29. december 2007) i Obligationernes løbetid udbetales restindestående til Udsteder under forudsætning af, at der ikke foreligger misligholdelse eller anticiperet misligholdelse i henhold til Obligationsvilkårene.

7. Erklæringens udløb og opsigelse

7.1. Denne erklæring gælder indtil Obligationerne er indfriet.

8. Lovvalg og værneting

8.1. Denne erklæring er undergivet dansk ret.

8.2. Enhver retssag mellem parterne, der omhandler denne aftale, skal anlægges ved Sø- og Handelsretten i København som 1. instans.

København, 22. januar 2007

Schaumann Retail Finland 1 A/S

Schaumann Retail Finland 2 Oy bekræfter herved, at de har modtaget en kopi af denne pantsætningserklæring:

Schaumann Retail Finland 2 Oy

Alm. Brand Bank A/S bekræfter herved, at banken har modtaget en kopi af denne pantsætningserklæring og har noteret, at Provenukontoen og Afviklingskontoen er pantsat til fordel for Obligationsejerne:

Alm. Brand Bank A/S

Bilag 7 Billedbilag

<p>Ejendom 1, Ruskatie 1, Espoo</p>	<p>Ejendom 2, Maasillankuja, Eura</p>
	
<p>Ejendom 3, Kuskintau 5, Kaarina</p>	<p>Ejendom 4, Kosilankatu 2, Kokkola</p>
	
<p>Ejendom 5, Laatuksatu 17-18, Lahti</p>	<p>Ejendom 6, Hyrymäenkatu 3, Lappeenranta</p>
	

Ejendom 7, Maskuntie 224, Masku



Ejendom 7, Maskuntie 224, Masku



Ejendom 7, Maskuntie 224, Masku



Ejendom 8, Maskuntie 224, Masku



Ejendom 9, Ratatie 1, Masku



Ejendom 9, Ratatie 1, Masku



<p>Ejendom 10, Sepäntie 3, Mellilä</p>	<p>Ejendom 11, Linnatie 4, 04600 Mäntsälä</p>
	
<p>Ejendom 12, Teollisuustie 23, Orivesi</p>	<p>Ejendom 13, Kurjenpolku 2, Uusikaupunki</p>
	
<p>Ejendom 14, Relanderinkatu 102, Varkaus</p>	<p>Ejendom 15, Ruutihaantie 12, Ylivieska</p>
	

Ejendom 16, Teollisuustie 6, Ylöjärvi



Ejendom 17, Raatekankaantie 4, Joensuu



Ejendom 18, Katajajarjuntie 4, Janakkala



Ejendom 19, Hitsajankatu 10, Helsinki



Ejendom 20, Nahkahousuntie 5, Helsinki



Bilag 8 Ejendomsfortegnelse

Ejendomsportefølje	Nr.	Område	Adresse	Lejer	Bruttoareal	Forventet overtagelse
1	1	Eura	Maasillankuja 2, 27513 Eura	Maskun Kalustetato Oy	800	
1	2	Kaarina	Kuskinkatu 5, 20780 Kaarina	Maskun Kalustetato Oy	670	
1	3	Kokkola	Kosilankatu 2, 67100 Kokkola	Maskun Kalustetato Oy	4.000	
1	4	Lappeenranta	Hyrymäenkatu 3, 53500 Lappeenranta	Maskun Kalustetato Oy	2.052	
1	5	Masku	Maskuntie 224, 21250 Masku	Maskun Kalustetato Oy	2.657	
1	6	Masku	Maskuntie 224, 21250 Masku	Maskun Kalustetato Oy	299	
1	7	Mellilä	Sepäntie 3, 32300 Mellilä	Maskun Kalustetato Oy	1.000	
1	8	Mäntsälä	Linnatie 4,04600 Mäntsälä	Maskun Kalustetato Oy	2.280	
1	9	Orivesi	Teollisuustie 23, 35300 Orivesi	Maskun Kalustetato Oy	2.613	
1	10	Uusikaupunki	Kurjenpolku 2, 23500 Uusikaupunki	Maskun Kalustetato Oy	2.620	
1	11	Ylivieska	Ruutihaantie 12, 84100 Ylivieska	Maskun Kalustetato Oy	2.827	
1	12	Ylöjärvi	Teollisuustie 6, 33470 Ylöjärvi	Maskun Kalustetato Oy	4.075	
1	13	Joensuu	Raatekankaantie 4, 80100 Joensuu	Tokmanni Oy Huomekaluliike Vepsäläinen Tasokaluste Oy / Koti - Idea Suomi-Soffa Maskun Kalustetato Oy Datatema Oy Maskun Kalustetato Oy Tokmanni Oy Station 1 Finland Kahvila-Ravintola Telia Product Oy Timi Taina Multanen Timi Taina Multanen Koti Idea puutarha	25.631	
1	14	Janakkala	Sokeriportti 1, 14200 Turenki	Tokmanni Oy Tradeka Oy	4.598	
1	15	Helsinki	Hitsaajankatu 10	Yksityiset K-Asernat Oy Ab Sports Gym Wasa Oy Suomen Autotuote Oy Laaksten Oy Dopper Sportswear Corp Oy	3.032	
1	16	Espoo	Ruskatie 1, 02970 Espoo	Maskun Kalustetato Oy	1.506	
1	17	Lahti	Laatukatu 17-18, 15860 Lahti	Maskun Kalustetato Oy	5.805	
1	18	Masku	Ratatie 1, 21250 Masku	Maskun Kalustetato Oy	13.491	
1	19	Varkaus	Relanderinkatu 102, 78210 Varkaus	Maskun Kalustetato Oy	1.900	
1	20	Helsinki	Nahkahousuntie 5	24 tennants	3.972	
2	21	Kuusankoski	Katajaharjuntie 4, 45720 Kuusankoski	Datatema	2.914	2007
2	22	Kauhava	Kauppatie 86, 62200 Kauhava	Tokmanni Oy Ikke fastlagt ¹	4.659	2007
2	23	Riihimäki	Merkosenkatu 2, 11710 Riihimäki	Maskun Kalustetato Oy	2.700	2008
2	24	Turku	Vahdontie, Turku	Maskun Kalustetato Oy	7.000	2008
2	25	Kuopio	Volttikatu 4, 70700 Kuopio	Tarjousmaxi Oy Ikke fastlagt ¹	8.481	2008
2	26	Kankaanpää	Päivikinkatu , 38700 Kankaanpää	Tokmanni Oy	2.960	2007
2	27	Raah	Varastokatu 2 / Rakentajankatu 6, 92130 Raah	Tokmanni Oy	5.000	2007
					119.542	

Bilag 9 Ejendoms køb

	Ejendommens navn	Nummer (Figur 8.1)	Selskab, der ejer ejendommen	Købspris	Købspris inkl. omk.	Overtagelsesdato/ forventet overtagelsesdato	Vurdering	Overslag over seniorlångivernes forventede pant pr. ejendom1)	Planlagt 2. prioritetspant i ejendommene efter 24 måneder
Direkte køb:	Eura, Maasilankuja 2	1	Schaumann Retail Finland 2 OY	595.862	635.941	09.11.2006	530.000	500.775	135.166
	Kaarina, Kuskinkatu 5	2	Schaumann Retail Finland 2 OY	665.379	710.134	09.11.2006	660.000	559.199	150.935
	Kokkola, Kosilankatu 2	3	Schaumann Retail Finland 2 OY	4.634.483	4.946.205	09.11.2006	4.160.000	3.894.917	1.051.289
	Lappeenranta, Hyrymäenkatu 3	4	Schaumann Retail Finland 2 OY	2.377.490	2.537.403	09.11.2006	2.490.000	1.998.092	539.311
	Masku, Maskuntie 224 (MA 500)	5	Schaumann Retail Finland 2 OY	182.069	194.315	09.11.2006	3.370.000	153.015	41.301
	Masku, Maskuntie 224 (MA 400)	6	Schaumann Retail Finland 2 OY	3.210.041	3.425.954	09.11.2006	inkl.	2.697.786	728.168
	Melliä, Sepäntie 3	7	Schaumann Retail Finland 2 OY	744.828	794.926	09.11.2006	700.000	625.969	168.957
	Mäntsälä, Linnatie 4	8	Schaumann Retail Finland 2 OY	2.641.655	2.819.337	09.11.2006	2.710.000	2.220.102	599.235
	Orivesi, Teollisuustie 23	9	Schaumann Retail Finland 2 OY	2.162.483	2.307.935	09.11.2006	2.050.000	1.817.396	490.539
	Uusikaupunki, Kujenpolku 2	10	Schaumann Retail Finland 2 OY	1.951.448	2.082.706	09.11.2006	1.830.000	1.640.038	442.668
	Ylivieska, Ruutihaantie 12	11	Schaumann Retail Finland 2 OY	2.339.586	2.496.950	09.11.2006	2.310.000	1.966.237	530.713
	Ylöjärvi, Teollisuustie 6	12	Schaumann Retail Finland 2 OY	4.721.379	5.038.947	09.11.2006	4.640.000	3.967.946	1.071.000
	Joensuu, Raatekankaantie 4	13	Schaumann Retail Finland 2 OY	33.333.048	35.575.082	09.11.2006	33.030.000	28.013.794	7.561.289
	Janakkala, Sokeripotti 1	14	Schaumann Retail Finland 2 OY	5.900.000	6.296.843	09.11.2006	5.980.000	4.958.484	1.338.360
	Helsinki, Hitsaajankatu 10	15	Schaumann Retail Finland 2 OY	1.750.000	1.867.708	09.11.2006	2.080.000	1.470.737	396.971
Sub total				67.209.752	71.730.386		66.540.000	56.484.486	15.245.900
Køb i selskabsform:	Espoo, Ruskatie 1	16	Kiinteistö Oy Espoon Kalajärvi	3.115.862	3.325.440	09.11.2006	3.210.000	2.618.636	706.804
(fusion efter 6 mdr)	Lahti, Laatukskatu 17-18	17	Kiinteistö Oy Lahden Renkomäki	7.686.621	8.203.635	09.11.2006	8.630.000	6.459.997	1.743.638
	Masku, Raatie 1	18	Kiinteistö Oy Maskun Hallit	9.992.772	10.664.902	09.11.2006	10.550.000	8.398.136	2.266.766
	Varkaus, Relanderinkatu 102	19	Kiinteistöosakeyhtiö Varkauden Relanderinkatu 102	1.572.414	1.678.177	09.11.2006	1.490.000	1.321.490	356.687
	Helsinki, Nahkahousuntie 5	20	Ansal Oy	5.000.000	5.336.308	09.11.2006	6.100.000	4.202.105	1.134.203
Sub total				27.367.669	29.208.462		29.980.000	23.000.364	6.208.098
Direkte køb i 2007/2008:	Kuusankoski, Katajharjuntie 4	21	Schaumann Retail Finland 2 OY eller ordre	3.600.000	4.253.400	01.02.2007	3.670.000	3.699.620	553.780
	Kauhava, Kauppatie 86	22	Schaumann Retail Finland 2 OY eller ordre	5.700.000	6.734.550	01.08.2007	6.070.000	5.857.732	876.818
Sub total				9.300.000	10.987.950		9.740.000	9.557.352	1.430.597
Køb i selskabsform i 2007/2008:	Riihimäki, Merkosenkatu 2	23	Nyt selskab stiftet af nuv. ejer Maskun Kalustetalo Oy	3.575.172	4.224.066	01.06.2008	3.740.000	3.674.106	549.960
(fusion efter 6 mdr)	Turku, Vahdontie	24	Nyt selskab stiftet af nuv. ejer Maskun Kalustetalo Oy	8.110.345	9.582.372	01.06.2008	8.640.000	8.334.777	1.247.595
	Kuopio, Volttikatu 4	25	Kiinteistö Oy Kuopion Volttikatu 4	11.895.722	14.054.796	01.06.2008	12.650.000	12.224.905	1.829.891
	Kankaanpää, Päivikinkatu	26	Idän Suurbau Oy	3.780.262	4.466.380	01.08.2007	3.760.000	3.884.871	581.509
	Raahe, Varastokatu 2	27	Kiinteistö Oy Raahen Myllymäki	5.525.000	6.527.788	01.06.2007	5.540.000	5.677.890	849.898
Sub total				32.886.502	38.855.402		34.330.000	33.796.548	5.058.854
Total				136.763.923	150.782.200		140.590.000	122.838.800	27.943.400

1) Hertil kommer evt. oversikkerhed på 15%