STOÐIR HF.

FRIVILLIGT TILBUD
TIL AKTIONÆRERNE I

Keops A/S
(CVR-nr. 36850019)

fremsat af

Fasteignafélagið Stoðir hf.
(reg. nr. 450599-3529)

27. JULI 2007

GLITNIR

INDHOLDSFORTEGNELSE

1 VIGTIG INFORMATION 4
2 INDLEDNING 6
2.1 Købstilbud 6
2.2 Tilbudsperiode 6
2.3 Tilbudspris 6
2.4 Stoðir 8
2.5 Eksisterende beholdninger af Keops-aktier 8
2.6 Aftaler indgået med storaktionærer i Keops 8
2.7 Betingelser 9
2.8 Andre vigtige oplysninger 9
2.9 Aktieoptioner 10
2.10 Offentlige oplysninger 10
3 BAGGRUNDEN FOR KØBSTILBUDDET 11
4 VILKÅR OG BETINGELSER FOR KØBSTILBUDDET 13
5 BESKRIVELSE AF KEOPS 23
5.1 Keops Asset Management 23
5.2 Keops Investment 24
5.3 Keops Development 24
5.4 Keops finansielle nøgletal 25
5.5 Keops' ledelse 25
6 KEOPS AKTIONÆROPLYSNINGER 26
6.1 Aktiekapital 26
6.2 Aktionærer 26
6.3 Aktiekursudvikling 26
6.4 Fondsbørsmeddelelser 26
6.5 Datoer vedrørende købstilbuddet 27
7 FASTEIGNAFÉLAGIÐ STOÐIR HF 28
7.1 Historie 28
7.2 Juridisk organisation 29
7.3 Vedtægter 29
7.4 Udbyttepolitik 32
7.5 Bemyndigelser til at forhøje Stoðirs aktiekapital 32
7.6 Beskrivelse af risikofaktorer 33
7.7 Generel beskrivelse af Stoðir 36
7.8 Markedsoversigt 39
7.9 Nærtstående parters transaktioner og interesser 43
7.10 Bestyrelse og direktion 44
7.11 Aktiekapital 47
7.12 Storaktionærer 48
7.13 Revisorer 49
7.14 Finansiel oversigt 49
7.15 Finansiering 51
7.16 Vision og strategi 52
7.17 Værdiansættelse af Stoðir-aktier 52
7.18 Finansiering af Købstilbuddet 52
7.19 Væsentlige kontrakter 52
7.20 Retssager 53
7.21 Yderligere oplysninger 53
8 DEFINITIONER 54
9 ACCEPTBLANKET 56

Tabeloversigt

Tabel 1: Ombytning af Keops-aktier med Nye Stoðir-aktier 7
Tabel 2: Præmier ifm. Købstilbuddet for udvalgte perioder 8
Tabel 3: Keops og Stoðirs udlejningsejendomme 11
Tabel 4: Keops Asset Management - finansielle nøgletal 24
Tabel 5: Keops Investment - finansielle nøgletal 24
Tabel 6: Keops Development - finansielle nøgletal 24
Tabel 7: Keops - finansielle nøgletal 25
Tabel 8: Keops' fondsbørsmeddelelser i 2007 26
Tabel 9: Meddelelser vedrørende Købstilbuddet 27
Tabel 10: Vigtige milepæle i Stoðirs historie 29
Tabel 11: Danmark / Euroland, Macroeconomic Outlook, 2006-2008 40
Tabel 12: Iceland Macroeconomic Outlook, 2006-2008 40
*Tabel 13: Markedsbarometer** 41
Tabel 14: Direktionen 46
Tabel 15: De 10 største aktionærer i Stoðir 48
Tabel 16: Finansielle nøgletal 50
Tabel 17: Balance - nøgletal 51

Figur 1: Keops' koncernstruktur 23
Figur 2: Keops' aktiekursudvikling 2004-2007 26
Figur 3: Stoðirkoncernstruktur 29
Figur 4: Omsætningsfordeling baseret på valuta 37
Figur 5: Ejendomme i Danmark 37
Figur 6: Ejendomme i Island 38
Figur 7: Omsætningsfordeling baseret på lejere 38
Figur 8: Omsætningsfordeling baseret på ejendomstype 39
Figur 9: Afkast af fast ejendom i de nordiske lande 42
Figur 10: Pristal for erhvervsejendomme i Island 42
Figur 11: Antal færdigbyggede boligejendomme i Island 43
Figur 12: Stoðir organisationsdiagram 44
Figur 13: Eksempel på Stoðirs aktionærstruktur efter transaktionen 49

1 VIGTIG INFORMATION

Baggrund

Dette Tilbudsdokument med tilhørende acceptblanket indeholder vigtige oplysninger og bør læses omhyggeligt, før der træffes beslutning med hensyn til accept af Købstilbuddet.

Der er ikke givet nogen personer tilladelse til at afgive oplysninger på vegne af Tilbudsgiver, Glitnir Banki hf ("Glitnir"), Keops A/S ("Keops") eller andre bortset fra, hvad der er indeholdt i dette Tilbudsdokument. Såfremt der gives oplysninger ud over de i dette Tilbudsdokument angivne kan der ikke støttes ret på disse, og sådanne oplysninger kan ej heller betragtes som fremsat eller tiltrådt af Tilbudsgiver.

Lovvalg

Såvel Købstilbuddet som accept heraf er underlagt dansk ret.

Dette Købstilbud er ikke afgivet til aktionærer, hvis deltagelse i Købstilbuddet forudsætter udstedelse af et tilbudsdokument, registrering eller foranstaltninger udover de krav, der følger af dansk lovgivning. Dette Købstilbud er hverken direkte eller indirekte rettet mod USA, Canada, Australien, Japan eller nogen anden jurisdiktion, hvor afgivelsen af dette Købstilbud eller accept heraf vil være i strid med lovgivningen i den pågældende jurisdiktion, og dette Tilbudsdokument må ikke distribueres til aktionærer i Keops, der er bosiddende i sådanne jurisdiktioner. Personer der kommer i besiddelse af dokumentet skal selv indhente alle nødvendige oplysninger om eventuelle begrænsninger samt påse efterlevelse heraf.

Sprog

Dette Tilbudsdokument er udfærdiget på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem de to versioner skal den danske version være gældende.

Ændringer i Købstilbuddet

Ændringer i Købstilbuddets vilkår og betingelser meddeles gennem OMX Nordic Exchanges A/S ("OMX") og Finanstilsynet samt ved pressemeddelelse i det omfang dette måtte være påkrævet i henhold til gældende lovgivning og administrative forskrifter.

Fremadrettede udsagn

Dette Tilbudsdokument kan indeholde fremadrettede udsagn om visse af Tilbudsgivers planer samt dennes aktuelle mål og forventninger vedrørende fremtidige økonomiske forhold og resultater. Fremadrettede udsagn er i sagens natur behæftet med risiko og usikkerhed, fordi de vedrører begivenheder og omstændigheder, som hverken Tilbudsgiver eller Keops er herre over, herunder konjunkturerne i Danmark og Island samt i resten af verden, markedsbetingede risici som f.eks. rente- og valutakursudsving, myndighedernes politikker og foranstaltninger, konkurrencens indvirkning, inflation, deflation, den tidsmæssige indvirkning samt andre usikkerhedsfaktorer ved fremtidige opkøb eller fusioner inden for relevante brancher, såvel som påvirkningen af skattelovgivningen og anden lovgivning og andre bestemmelser i de jurisdiktioner, hvor Tilbudsgiver og Keops-koncernen driver virksomhed. Som følge heraf kan de faktiske fremtidige økonomiske forhold og resultater for såvel Tilbudsgiver som Keops afvige væsentligt fra de planer, mål og forventninger, der er omfattet af sådanne fremadrettede udsagn. Hverken Tilbudsgiver eller Keops forpligter sig til at opdatere eventuelle fremadrettede udsagn, medmindre dette følger af gældende lovgivning eller andre bestemmelser.

Køb uden for Købstilbuddet

Aktionærer i Keops bør være opmærksomme på, at Tilbudsgiver eller dennes koncernforbundne selskaber, rådgivere, mæglere eller andre pengeinstitutter, der optræder på dennes vegne, med forbehold for gældende ret,

til enhver tid kan foretage eller træffe foranstaltninger med henblik på at foretage køb af aktier i Keops uden for Købstilbuddet hos aktionærer, som er villige til at sælge uden for Købstilbuddet, herunder køb på det åbne marked til gældende kurs eller ved privat handel til aftalt kurs. Sådanne køb vil i givet fald ske i overensstemmelse med gældende regler herfor. Oplysninger om sådanne eventuelle køb vil blive offentliggjort i overensstemmelse med gældende regler herfor.

Valutaomregning

I dette Købstilbud er beløb i islandske krona (”ISK”) blevet omregnet til danske kroner (”DKK”) ved at benytte følgende valutakurs: DKK/ISK 0,08914 eller ISK/DKK 11,2183

2 INDLEDNING

2.1 Købstilbud

Fasteignafélagið Stoðir hf. (“Stoðir” eller “Tilbudsgiver”) afgiver hermed et frivilligt betinget offentligt købstilbud (“Købstilbuddet”) til aktionærerne i

Keops A/S
(CVR-nr. 36850019)
Scandiagade 8
DK-2450 København SV

om at købe hele Aktiekapitalen (“Aktiekapitalen”, idet aktierne enkeltvis benævnes en “Keops-aktie”) og tilhørende stemmerettigheder i Keops mod betaling af

- En kontantpris på DKK 24,00 pr. Keops-aktie à nominelt DKK 1,00 (”Kontantbetaling”); eller
- 19,23139 Nye Stoðir-aktier1 à nominelt ISK 1,00 for hver Keops-aktie à nominelt DKK 1,00. Det samlede antal Nye Stoðir-aktier for hver Keops-aktionær, der vælger at modtage betaling i form af Nye Stoðir-aktier, rundes op til det nærmeste hele tal (”Aktiebetaling”).

på de i Købstilbuddet nærmere anførte vilkår og betingelser. I Tilbudsdokumentet benævnes Keops A/S "Keops" eller ”selskabet”, og Keops og dettes datterselskaber benævnes samlet ”Keops-koncernen”.

Det i Tilbudsdokumentet indeholdte Købstilbud er omfattet af bestemmelserne om overtagelsestilbud i den danske værdipapirhandelslov (lovbekendtgørelse nr. 479 af 1. juni 2006 med senere ændringer) og tilbudsbekendtgørelsen (bekendtgørelse nr. 416 af 8. maj 2006 om overtagelsestilbud samt om aktionærers oplysningsforpligtelser som ændret).

Tilbudsdokumentet er gennemgået af Finanstilsynet, som har påset at kravene til Tilbudsdokumentet er opfyldt.

I henhold til bekendtgørelse om prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et reguleret marked, og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro (nr. 306 af 28. april 2005), § 12, nr. 2, er udbuddet af aktier i Stoðir i forbindelse med Købstilbuddet undtaget fra pligten i værdipapirhandelslovens §§ 23 og 24 til at offentliggøre et prospekt.

Såvel Købstilbuddet som accept heraf er underlagt dansk ret.

2.2 Tilbudsperiode

Tilbudsperioden begynder den 27. juli 2007 og udløber den 31. august 2007 kl. 20.00 CET eller ved udløbet af en eventuel forlængelse af Tilbudsperioden, jf. afsnit 4 nedenfor (”Tilbudsperioden”). Accept af Købstilbuddet skal fremsendes til Glitnir gennem de accepterende Keops-aktionærers kontoførende institut eller fondsmæglerselskab og skal være Glitnir i hænde inden udløbet af Tilbudsperioden.

2.3 Tilbudspris

Keops-aktionærerne får tilbudt valget mellem:

- Kontantbetaling af DKK 24,00 for hver Keops-aktie à nominelt DKK 1,00; eller

- 19,23139 Nye Stoðir-aktier à nominelt ISK 1,00 for hver Keops-aktie à nominelt DKK 1,00. Det samlede antal Nye Stoðir-aktier for hver Keops-aktionær, der vælger at modtage betaling i form af Nye Stoðir-aktier, rundes op til det nærmeste hele tal.

Stodir har på vegne af Keops-aktionærer, som er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, fået tilladelse fra de danske skattemyndigheder til at Nye Stodir-aktier kan modtages efter reglerne om skattefri aktieombytning. Se nærmere herom nedenfor i afsnit 4.

Af nedenstående tabel fremgår ombytningsforholdet for de Keops-aktionærer, der accepterer Købstilbuddet, afhængigt af antallet af Keops-aktier:

Tabel 1: Ombytning af Keops-aktier med Nye Stoðir-aktier

ANTAL KEOPS-AKTIER EJET AF DEN ENKELTE AKTIONÆR	1	10	100	1.000	10.000	100.000
Hvis Købstilbuddet accepteres, kan aktionæren vælge enten at modtage et kontant beløb på (DKK):	24	240	2.400	24.000	240.000	2.400.000
Eller						
Betaling i form af Nye Stoðir-aktier (rundet op):	20	193	1.924	19.232	192.314	1.923.139

Forudsætninger:	
DKK/ISK vekselkurs	0,08914
Pris pr. Stoðir-aktie (ISK)	14,0
Pris pr. Stoðir-aktie (DKK)	1,24796

Keops-aktierne er noteret på OMX. Den 28. juni som var den sidste børsdag, før meddelelsen om Købstilbuddet, var den noterede slutkurs på OMX DKK 22,0 pr. Keops-aktie. Tilbudsprisen udgør en præmie på ca. 9,1% over slutkursen for Keops-aktierne den 28. juni 2007. Nedenstående tabel viser den omsætningsvægtede gennemsnitskurs (”VWAP”) for Keops-aktier på OMX for visse perioder sammen med den i tilbudsprisen indeholdte præmie.

[1] Ombytningsforholdet på 19,23139 er blevet fastlagt ved at benytte en kurs pr. ny Stoðir-aktie på ISK 14,00, en DKK/ISK valutakurs på 0,08914 og en kontantpris pr. Keops-aktie på DKK 24,00. Prisen pr. Stoðir-aktie understøttes af en vurdering udført af Glitnir, hvor markedsværdien for Stoðir vurderes til ISK 38.136 mio. (DKK 3.399 mio.) .

Tabel 2: Præmier ifm. Købstilbuddet for udvalgte perioder

PERIODE	KEOPS-AKTIEKURS [2] (DKK)	TILBUDSPRÆMIE
28. juni 2007	22,0	9,1%
30 dage til og med 28. juni 2007 [1]	21,2	13,2%
3 måneder til og med 28. juni 2007 [1]	20,5	17,1%
6 måneder til og med 28. juni 2007 [1]	20,3	18,2%
12 måneder til og med 28. juni 2007 [1]	20,7	15,9%

[1] Den sidste børsdag inden offentliggørelsen af Tilbudsgivers intention om at fremsætte Købstilbuddet.

[2] Omsætningsvægtet gennemsnitskurs (bortset fra 28. juni 2007 hvor slutkursen er anvendt).

2.4 Stoðir

Stoðir er det største ejendomsselskab i Island med væsentlige aktiviteter i Danmark. Stoðir blev oprettet i 1999 af Baugur Group hf. ("Baugur") og har specialiseret sig i sale & lease back af fast ejendom til offentlige og etablerede erhvervsvirksomheder.

Stoðir ejer 169 ejendomme, hvoraf 132 er beliggende i Island og 37 i Danmark. Pr. 1. juli 2007 er ca. 97% af disse ejendomme udlejet til kunder. Stoðirs ejendomme udgør tilsammen 648.000 m^2, hvoraf 44% er detailejendomme, 38% kontorejendomme, 9% er lagerejendomme, 8% hoteller, og 2% er boligejendomme.

Stoðirs omsætning i 2006 udgjorde DKK 552 mio., og nettoresultatet udgjorde DKK 1,016 mio. Stoðir har udvist en betydelig vækst i det første halvår af 2007, som navnlig skyldes overtagelsen af Islands næststørste ejendomsselskab, Landsafl ehf. Den 30. april 2007 udgjorde Stoðirs samlede aktiver DKK 15.222 mio., og egenkapitalen var på DKK 2.783 mio.

Stoðir er et ikke-børsnoteret aktieselskab, hvis største aktionærer er Baugur Group hf (39%), Ingibjörg S. Pálmadóttir (32%) og Landsbanki Islands hf. (11%). Se afsnit 7.12 for en detaljeret liste over de største aktionærer i Stoðir.

2.5 Eksisterende beholdninger af Keops-aktier

Tilbudsgiver ejer på tidspunktet for Tilbudsdokumentets offentliggørelse ingen Keops-aktier. Bortset fra det nedenfor under "Aftaler indgået med storaktionærer i Keops" og "Aktieoptioner" anførte, er Stoðir ikke part i aftaler af nogen art, der berettiger Stoðir til at modtage aktier i Keops.

Tilbudsgiver har ikke (direkte eller indirekte) købt Keops-aktier til en højere kurs end tilbudsprisen inden for de sidste 12 måneder eller erhvervet ret til at gøre dette.

2.6 Aftaler indgået med storaktionærer i Keops

Baugur og Fons Eignarhaldsfélag hf. ("Fons") har begge meddelt, at de har forpligtet sig til at acceptere Købstilbuddet og modtage Nye Stoðir-aktier som vederlag. Baugur og Fons har hver henholdsvis 54.717.110 og 57.448.442 aktier, svarende til nominelt DKK 54.717.110 og 57.448.442 eller 30,28% og 31,79% af Aktiekapitalen i Keops eksklusive Egne Aktier, men inklusive Aktieoptioner. Den 25. maj 2007 meddelte Keops, at selskabet besad 3.604.016 egne Keops-aktier, svarende til nominelt DKK 3.604.016 eller 1,99% af Aktiekapitalen ("Egne Aktier"). Visse af disse Egne Aktier kan blive benyttet af Keops til at opfylde dets forpligtelser i henhold til Aktieoptionsprogrammet. Det fremgår af Keop's årsrapport for 2005/06 (note 4) og fondsbørsmeddelelserne af 9. november 2006 og 16. april 2007, at Keops har udstedt Aktieoptioner svarende til 2.900.000 Keops-aktier

svarende til nominelt DKK 2.900.000. Keops har oplyst at der nu kun eksisterer Aktieoptioner svarende til 2.800.000 Keops-aktier svarende til nominelt DKK 2.800.000.

Baugurs og Fons' samlede beholdning af Keops-aktier svarer til 62,07% af Aktiekapitalen, eksklusive Egne Aktier, men inklusive Aktieoptioner.

Stoðir har indgået aftale med Baugur og Fons, hvorefter Keops har fået tildelt en option på at sælge Keops' aktier i Keops Development A/S til Baugur og Fons, eller et joint venture selskab, ejet mere end 50% af Baugur og Fons, til en kontantpris på DKK 225 mio. Optionen udløber den 31. december 2007 og er betinget af Købstilbuddets gennemførelse. Endvidere vil denne option alene blive udnyttet, hvis prisen svarer til markedsprisen, hvilket skal være understøttet af en vurderingsrapport.

Keops' provenu fra denne afhændelse kan blive benyttet til at tilbagebetale rentebærende gæld i Keops eller til udbyttebetaling, som af Stoðir kan benyttes til at tilbagebetale rentebærende gæld, der er optaget i forbindelse med Købstilbuddet.

2.7 Betingelser

Dette Købstilbud er underlagt følgende betingelser:

- At Tilbudsgiver modtager og har gyldige accepter svarende til mere end 90% af Aktiekapitalen (tillagt Aktieoptioner) og stemmerne i Keops.
- At gennemførelsen af Købstilbuddet ikke forhindres eller i væsentlig grad vanskeliggøres af ny lovgivning (vedtaget eller foreslået), domstolsafgørelser eller afgørelser truffet af danske eller islandske myndigheder.
- At Keops ikke deklarerer og udbetaler udbytte eller foretager eller vedtager at foretage anden udlodning til sine aktionærer forud for udløbet af Købstilbuddet.
- At der opnås de nødvendige godkendelser fra Finanstilsynet.

Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at frafalde en eller flere af ovenstående betingelser i Tilbudsperioden.

Stoðirs aktionærer har bemyndiget bestyrelsen til at udstede Nye Stoðir-aktier som betaling til de Keops aktionærer, der vælger at modtage sådanne aktier som vederlag for deres Keops-aktier. Betingelsen herom i meddelelse vedrørende Købstilbuddet af 29. juni 2007 er således opfyldt.

2.8 Andre vigtige oplysninger

Tilbudsgiver fremsætter Købstilbuddet med henblik på at erhverve hele Aktiekapitalen og alle stemmerne i Keops.

Såfremt Tilbudsgiver efter gennemførelsen af Købstilbuddet ejer mere end 90% af Aktiekapitalen og stemmerne i Keops, har Tilbudsgiver til hensigt at:

- Anmode om at få indkaldt en ekstraordinær generalforsamling i Keops med henblik på at vælge nye medlemmer til bestyrelsen i Keops.
- Anmode om bemyndigelse fra aktionærerne på en generalforsamling i Keops til at anmode om afnotering af Keops-aktierne fra OMX.
- Anmode om bemyndigelse fra aktionærerne på en generalforsamling i Keops til bestyrelsen om at deklarere og udbetale ekstraordinært udbytte i henhold til den danske aktieselskabslov.
- Indlede en Tvangsindløsning i medfør af den danske aktieselskabslov med henblik på at erhverve de resterende Keops-aktier, der ikke tilhører Tilbudsgiver.

Tilbudsgiver vil hverken direkte eller indirekte yde vederlag eller nogen anden form for kompensation til direktionen eller bestyrelsen for Keops i forbindelse med Købstilbuddet og bekræfter hermed, at der ikke er indgået andre aftaler med direktionen eller bestyrelsen i Keops, ud over aftaler som beskrevet nedenfor i afsnit 2.9, der har relation til Købstilbuddet og har betydning for vurderingen af Købstilbuddet.

Forud for offentliggørelsen af Tilbudsdokumentet, har Stoðir på et bestyrelsesmøde i Keops præsenteret baggrunden og rationalet for Købstilbuddet. Derudover har Stoðir og Keops drøftet Keops' Incitamentsprogram, som beskrevet i afsnit 2.9.

2.9 Aktieoptioner

Stoðir har noteret sig, at visse af de Aktieoptioner, som er udstedt under Incitamentsprogrammet - berettigende indehaveren til at tegne for samlet DKK 500.000 Keops-aktier - er endeligt tildelt og kan derfor udnyttes til tegning af Keops-aktier. Købstilbuddet gælder for sådanne Keops-aktier, som indehaveren vil erhverve, såfremt Aktieoptionen udnyttes. Udnyttelse af sådanne Aktieoptioner bør ske i så god tid, at der kan leveres Keops-aktier til indehaveren, som indehaveren kan tilbyde solgt til Stoðir under Købstilbuddet og dermed levere til Stoðir ved gennemførelsen af Købstilbuddet.

For så vidt angår 2.300.000 af de udstedte Aktieoptioner har Stoðir fået oplyst, at vilkårene for disse Aktieoptioner ikke giver mulighed for udnyttelse inden Tilbudsperiodens udløb. Da Aktieoptionerne ikke er overdragelige, vil indehaverne af disse ikke kunne acceptere Købstilbuddet, selv hvis Købstilbuddet også omfattede sådanne Aktieoptioner.

Stoðir har fået oplyst, at Keops bestyrelse i overensstemmelse med vilkårene for Aktieoptionerne vil fremsende et kontrolskifte-påkrav, som er betinget af og gælder fra Stoðirs' gennemførelse og afvikling af Købstilbuddet, til indehaverne af Aktieoptionerne. Dette kontrolskifte-påkrav giver indehaverne af Aktieoptionerne mulighed for at udnytte deres Aktieoptioner umiddelbart efter Stoðirs gennemførelse af Købstilbuddet.

Stoðir har – betinget af gennemførelse af Købstilbuddet og betinget af, at indehaverne af Aktieoptionerne udnytter deres Aktieoptioner til at erhverve Keops-aktier – tilbudt disse indehavere af Aktieoptioner at købe disses Keops-aktier på samme vilkår, som tilbydes i henhold til dette Købstilbud, til afvikling 6 bankdage efter afvikling af Købstilbuddet. Flertallet af indehaverne af Aktieoptioner har indikeret – betinget af at kontrolskifte-påkravet bliver endeligt - at ville udnytte disse Aktieoptioner og efterfølgende sælge deres Keops-aktier til Stoðir efter Stoðirs gennemførelse af Købstilbuddet. Stoðir vil fortsat søge at opnå accept fra indehaverne af Aktieoptionerne, som ikke på tidspunktet for offentliggørelse af Købstilbuddet har accepteret Stoðir's tilbud.

2.10 Offentlige oplysninger

Bortset fra det i afsnit 2.8 og 2.9 nævnte stammer de i Købstilbuddet indeholdte oplysninger om Keops, Keops-koncernen og Keops-aktierne fra offentlige kilder samt fra tidligere offentliggjorte informationer fra Keops-koncernen.

Denne indledning skal læses i sammenhæng med de detaljerede vilkår og betingelser, der er anført i afsnit 4 nedenfor.

3 BAGGRUNDEN FOR KØBSTILBUDDET

Den strategiske baggrund for Købstilbuddet er at skabe et af de største ejendomsselskaber i den nordiske region ved en sammenlægning af Stoðir, den største ejendomskoncern i Island, og Keops, Danmarks største børsnoterede ejendomskoncern. Samlet vil den nye koncerns aktiver udgøre ca. DKK 34,5 mia.[2]

Samlet vil Stoðir og Keops udgøre en stærk og fokuseret ejendomskoncern med kritisk masse og en solid platform for yderligere sammenlægninger inden for branchen i den nordiske region.

Begge selskaber har en ejendomsportefølje af høj kvalitet, og det er Stoðirs vurdering, at der vil kunne opnås adskillige attraktive driftsmæssige synergier og stordriftsfordele ved en sammenlægning af selskaberne.

Den samlede koncern vil have en diversificeret portefølje, fordelt på kontor-, detail- og boligaktiver primært beliggende i Danmark, Island og Sverige.

Tabel 3: Keops og Stoðirs udlejningsejendomme

M^2		DANMARK	ISLAND	SVERIGE	FINLAND	ANDET	IALT
Keops*							
-	Kontor	128.488	-	1.163.700	38.494	62.000	1.392.682
-	Detail	21.382	-	278.672	2.170	0	302.224
-	Bolig	4.538	-	178.032	877	180	183.627
-	Andet	35.942	-	611.657	1.409	0	649.008
-	**I alt**	**190.350**	-	**2.232.061**	**42.950**	**62.180**	**2.527.541**
Stoðir							
-	Kontor	124.610	102.614	-	-	-	227.224
-	Detail	128.018	196.890	-	-	-	324.908
-	Bolig	3.039	5.067	-	-	-	8.106
-	Andet	15.196	72.774	-	-	-	87.970
-	**I alt**	**270.863**	**377.345**	-	-	-	**648.208**
I alt							
-	Kontor	253.098	102.614	1.163.700	38.494	62.000	1.619.906
-	Detail	149.400	196.890	278.672	2.170	0	627.132
-	Bolig	7.577	5.067	178.032	877	180	191.733
-	Andet	51.138	72.774	611.657	1.409	0	736.978
-	**I alt**	**461.213**	**377.345**	**2.232.061**	**42.950**	**62.180**	**3.175.749**

Kilde: Keops 2006/07 halvårsregnskab og Stoðir

**Tallene for Keops er pr. 31.03.2007 fra Keops seneste halvårsregnskab. Tallene for Keops omfatter ikke ændringerne efter 31.03.2007. Det fremgår af halvårsregnskabet, at Malmstaden, Börlänge, Terminalen, Denmark og China er solgt efter 31/3 2007, dvs. 389.793 m^2. I børsmeddelelsen af 28. juni 2007 oplyses det desuden, at den norske del af Nordic Light er solgt, dvs. 62.000 m^2. Ved udarbejdelsen af tabellen er det forudsat, at den norske del af Nordic Light alene omfattede kontorejendomme.*

Efter gennemførelsen af Købstilbuddet har Stoðir til hensigt at afhænde visse af Keops' aktiviteter. Som nævnt i afsnit 2.6 har Keops derfor fået tildelt en uigenkaldelig option på at sælge Keops Development A/S for DKK 225 mio. til Fons og Baugur eller et joint venture selskab ejet mere end 50% af Baugur og Fons. Denne option kan udnyttes indtil den 31. december 2007 og er betinget af, at Købstilbuddet gennemføres. Optionen vil endvidere alene blive udnyttet, såfremt prisen svarer til markedsprisen, hvilket skal være understøttet af en vurderingsrapport. Stoðir vil desuden overveje at reducere Keops' aktiepost på 19,12% i Capinordic A/S, hvilket er i overensstemmelse med Keops-ledelsens strategi om at styrke fokus på selskabets kernevirksomhed, hvilket fuldt ud støttes af Stoðir.

2 Summen af Stoðirs totale aktiver pr. 30. april 2007 og Keops' totale aktiver pr. 31. marts 2007. Herudover er Keops' aktiver justeret for salget af Malmstaden, Terminalen, Börlänge og den norske del af Nordic Light Portfolio.

Stoðir har til hensigt at fortsætte Keops' udvikling i den nordiske region inden for selskabets fokusområder, og Stoðir vil støtte selskabet i dets fortsatte vækst. Stoðir har desuden planer om at iværksætte et incitamentsprogram for medarbejdere i Keops, som betragtes som nøglen til selskabets fremtidige vækst og succes.

Stoðir vurderer, at disse foranstaltninger bedst kan gennemføres i en ikke-børsnoteret selskabsstruktur, hvorfor det er intentionen at afnotere Keops fra OMX efter Tvangsindløsning af eventuelle resterende Keops-aktier.

Det er Stoðirs hensigt at få sine aktier børsnoteret inden 10 måneder efter offentliggørelsen af dette Tilbudsdokument, og Stoðir foretager på nuværende tidspunkt indledende undersøgelser i den henseende. Der kan dog ikke afgives nogen garanti over for de Keops-aktionærer, der accepterer dette Købstilbud mod betaling i nye Stoðir-aktier om, at Stoðir vil blive børsnoteret.

Det er Stoðirs vurdering, at den nuværende ledelse hos Keops har ydet en stor indsats i forhold til udviklingen og driften af selskabet. Stoðir lægger stor vægt på at bevare kontinuiteten for Keops' ledelse, som betragtes som et centralt element i dets investeringsstrategi. Stoðir vil søge at styrke og støtte Keops' ledelse så meget som muligt i dens bestræbelser på at skabe vækst og fremdrift for virksomheden.

Stoðir vurderer endvidere, at et af Keops' mest værdifulde aktiver er medarbejderne, hvorfor Stoðir ikke har planer om at begrænse antallet af medarbejdere som en konsekvens af en gennemførelse af Købstilbuddet.

4 VILKÅR OG BETINGELSER FOR KØBSTILBUDDET

Keops

Keops A/S
(CVR-nr. 36850019)
Scandiagade 8
DK-2450 København SV
Danmark

Tilbudsgiver

Fasteignafélagið Stoðir hf.
(reg. nr. 450599-3529)
Kringlan 4-12
103 Reykjavik
Island

Tilbudspris

Keops-aktionærerne tilbydes:

- En kontantpris på DKK 24,00 pr. Keops-aktie à nominelt DKK 1,00; eller
- 19,23139 Nye Stoðir-aktier à nominelt ISK 1,00 pr. Keops-aktie à nominelt DKK 1,00. Det samlede antal Nye Stoðir-aktier for hver Keops-aktionær, der vælger at modtage betaling i form af Nye Stoðir-aktier, rundes op til det nærmeste hele tal.

Stoðir har på vegne af Keops-aktionærer, som er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, fået tilladelse fra de danske skattemyndigheder til at Nye Stoðir -aktier kan modtages efter reglerne om skattefri aktieombytning. Se nærmere herom nedenfor i afsnittet Skattemæssige overvejelser - Danmark.

Nedenstående tabel viser ombytningsforholdet for de Keops-aktionærer, der accepterer Købstilbuddet afhængigt af antal Keops-aktier:

	Antal Keops-aktier ejet af den Enkelte aktionær					
	1	10	100	1.000	10.000	100.000
Hvis Købstilbuddet accepteres, kan aktionæren vælge enten at modtage et kontant beløb på (DKK):	24	240	2.400	24.000	240.000	2.400.000
Eller						
Betaling i form af Nye Stoðir-aktier (rundet op):	20	193	1.924	19.232	192.314	1.923.139
Forudsætninger:						
DKK/ISK vekselkurs	0,08914					
Pris pr. Stoðir-aktie (ISK)	14					
Pris pr. Stoðir-aktie (DKK)	1,24796					

De Nye Stoðir-aktier har samme rettigheder og er underkastet samme regler som de eksisterende aktier i Stoðir, jf. afsnit 7.3. i dette Købstilbud.

Kurtage og andre salgsomkostninger betales af de sælgende Keops-aktionærer.

Kompensation til Keops-aktionærer

Tilbudsgiver er ikke forpligtet til at tilbyde nogen form for kompensation til Keops-aktionærer i henhold til den danske aktieselskabslovs § 81h, stk. 2 eftersom Keops' vedtægter ikke indeholder bestemmelse om særlige rettigheder eller begrænsninger, som kan suspenderes i tilfælde af overtagelse, jf. den danske aktieselskabslovs § 81d.

Tilbudsperiode

Tilbudsperioden begynder den 27. juli 2007 og udløber den 31. august 2007 kl. 20.00 CET eller ved udløbet af en eventuel forlængelse af Tilbudsperioden, jf. nærmere nedenfor under punktet "Andre vilkår" ("Tilbudsperioden"). Accept af Købstilbuddet skal være Glitnir i hænde gennem den sælgende Keops-aktionærs eget kontoførende

institut eller fondsmæglerselskab inden Tilbudsperiodens udløb.

Acceptprocedure

Keops-aktionærer, der ønsker at acceptere Købstilbuddet på de i Tilbudsdokumentet indeholdte vilkår og betingelser, opfordres til at henvende sig enten til deres eget kontoførende institut eller til deres eget fondsmæglerselskab med anmodning om at underrette Glitnir om deres accept af Købstilbuddet.

Aktionærerne skal vælge enten at modtage hele betalingen kontant eller i form af Nye Stoðir-aktier.

Aktionærer der ønsker at acceptere Købstilbuddet bedes benytte den vedhæftede acceptblanket.

Keops-aktionærer bør bemærke, at accepten skal meddeles til det kontoførende institut eller fondsmæglerselskabet i så god tid, at disse kan nå at ekspedere og underrette Glitnir om accepten inden Tilbudsperioden udløber.

Meddelelse om resultatet af Købstilbuddet

Tilbudsgiver giver gennem OMX meddelelse om resultatet af Købstilbuddet, herunder det samlede antal Nye Stoðir-aktier, der er tegnet i forbindelse med Købstilbuddet, senest tre børsdage efter Tilbudsperiodens udløb. Hvis Tilbudsperioden ikke forlænges, forventer Tilbudsgiver, at denne meddelelse gives senest den 3. september 2007.

Det vil enten fremgå af en sådan meddelelse, at alle Købstilbuddets betingelser er opfyldt eller frafaldet, og at Købstilbuddet derfor vil blive gennemført, eller at visse betingelser ikke er opfyldt, og at Købstilbuddet derfor er bortfaldet.

Betingelser

Købstilbuddet er betinget af:

- at Tilbudsgiver opnår gyldig accept omfattende mere end 90% af Aktiekapitalen (tillagt Aktieoptioner) og stemmerne i Keops,
- at gennemførelsen af Købstilbuddet ikke forhindres eller i væsentligt omfang vanskeliggøres af ny lovgivning (vedtaget eller foreslået), domstolsafgørelser eller afgørelser truffet af danske eller islandske myndigheder,
- at Keops ikke deklarerer og udbetaler udbytter eller foretager eller vedtager at foretage nogen anden form for udlodning til sine aktionærer inden udløbet af Tilbudsperioden, og
- at alle nødvendige myndighedsgodkendelser fra Finanstilsynet er opnået.

Det præciseres at en eventuel annullering af Egne Aktier ved kapitalnedsættelse ikke anses for at være en udlodning fra Keops.

Stoðirs aktionærer har bemyndiget bestyrelsen til at udstede Nye Stoðir-aktier som betaling til de Keops aktionærer, der vælger at modtage Aktiebetaling. Betingelsen herom i meddelelsen om Købstilbuddet af 29. juni 2007 er således opfyldt. Der henvises til afsnit 7.5 for en uddybning af dette punkt.

Det er Tilbudsgivers hensigt at erhverve 100% af aktierne og stemmerne i Keops, men Tilbudsgiver kan tilbagekalde Købstilbuddet, hvis en eller flere af ovennævnte betingelser ikke er opfyldt ved Tilbudsperiodens udløb. I tilfælde af at Købstilbuddet tilbagekaldes, vil meddelelse herom blive givet gennem OMX, Finanstilsynet samt ved

pressemeddelelse i det omfang, dette er påkrævet i henhold til de gældende love og administrative forskrifter.

Tilbudsgiver er ikke forpligtet til at erhverve Keops-aktier og skal ikke anses for at have erhvervet nogen Keops-aktier i medfør af dette Købstilbud, medmindre Tilbudsgiver offentliggør en meddelelse om, at alle ovenfor anførte betingelser er opfyldt eller at de er frafaldet fra Tilbudsgivers side.

I Tilbudsperioden forbeholder Tilbudsgiver sig ret til helt eller delvis at frafalde en eller flere af de ovennævnte betingelser, at fastholde de indkomne accepter og købe de pågældende Keops-aktier og således gennemføre Købstilbuddet, selv om en eller flere af betingelserne helt eller delvis ikke måtte blive opfyldt. Meddelelse herom vil blive givet gennem OMX, Finanstilsynet samt ved pressemeddelelse i det omfang, dette er påkrævet i henhold til gældende lov og administrative forskrifter.

Hvis Købstilbuddet gennemføres, er Tilbudsgiver ikke forpligtet til efterfølgende at afgive et pligtmæssigt købstilbud på aktierne i Keops, selvom Tilbudsgiver opnår en bestemmende indflydelse i Keops, jf værdipapirhandelslovens § 31, stk. 2.

Andre vilkår

Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at forlænge Tilbudsperioden én eller flere gange i overensstemmelse med de gældende regler. Eventuelle forlængelser vil af Tilbudsgiver blive meddelt gennem OMX inden udløbet af Tilbudsperioden. I meddelelsen vil omfanget af de indkomne accepter samt længden af den forlængede Tilbudsperiode, som herefter benævnes “Tilbudsperioden”, blive oplyst. Såfremt Tilbudsperioden forlænges og/eller Tilbudsprisen forhøjes, vil dette ikke udgøre et nyt Købstilbud. Aktionærer der har accepteret Købstilbuddet vil fortsat være forpligtet heraf, dersom Tilbudsperioden forlænges og/eller Tilbudsprisen forhøjes. Forhøjes Tilbudsprisen, er aktionærer der har accepteret Købstilbuddet til en lavere Tilbudspris, automatisk berettiget til den forhøjede Tilbudspris, hvis Købstilbuddet gennemføres. Uanset ovenstående kan Tilbudsperioden dog højst være på 10 uger.

Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at købe Keops-aktier i Tilbudsperioden uden for Købstilbuddet på det åbne marked til de gældende priser eller ved privat indgåede handler til aftalte priser, jf. ovenfor. Sådanne køb vil ske i overensstemmelse med gældende regler herfor.

Accept af Købstilbuddet er bindende og uigenkaldelig, medmindre Tilbudsgiver gennem OMX meddeler, at Købstilbuddet er bortfaldet på grund af manglende opfyldelse af betingelserne. Hvis et konkurrerende tilbud til en pris, der ligger over Tilbudsprisen, offentliggøres i Tilbudsperioden på lignende eller bedre vilkår og betingelser for de sælgende aktionærer end de vilkår og betingelser, der fremgår af dette Tilbudsdokument, annulleres accepten automatisk, medmindre Tilbudsgiver tilbyder en tilbudspris, der svarer til eller overstiger den højere tilbudspris senest 10 kalenderdage efter offentliggørelsen af det eller de konkurrerende tilbud. Fremsætter Tilbudsgiver således tilbud til samme eller en højere Tilbudspris på vilkår og betingelser, der ikke er mindre gunstige for de sælgende aktionærer, forlænger Tilbudsgiver Tilbudsperioden med mindst 14 kalenderdage, og accepten fra Keops-aktionærerne annulleres ikke.

Aktionærer, der accepterer dette Købstilbud har stemmeret på samtlige

generalforsamlinger, der afholdes i Keops i Tilbudsperioden og bibeholder retten til at modtage udbytte eller andre udlodninger vedrørende aktierne i Keops indtil afviklingen af Købstilbuddet.

Alle Keops-aktier der sælges til Tilbudsgiver i henhold til Købstilbuddet skal være frit overdragelige, ubehæftede og fri for tredjemandsrettigheder i enhver henseende.

Særlige vilkår for båndlagte Medarbejderaktier

For medarbejderaktier, der er udstedt af Keops i henhold til ligningslovens § 7A, og for hvilke båndlæggelses- eller bindingsperioden udløber på en senere dato end den sidste dato i Tilbudsperioden ("Medarbejderaktier" ejet af "Medarbejderaktionærer"), er Medarbejderaktionærernes accept af Købstilbuddet betinget af, at der er sket Tvangsindløsning af Keops' minoritetsaktionærer (som beskrevet i pkt. 2.e) nedenfor), såfremt Medarbejderaktionæren vælger at modtage den Kontante Tilbudspris. Disse særlige vilkår skal ikke gælde, såfremt Medarbejderaktionæren vælger at modtage Aktiebetaling, idet de Nye Stodir-aktier undergives samme vilkår vedrørende båndlæggelse, som var gældende for Medarbejderaktierne umiddelbart før de blev overdraget til Stoðir. Reglerne for Medarbejderaktionærers deltagelse er anført nedenfor:

1. Ved gennemførelsen af Købstilbuddet og efter deponering fra Tilbudsgivers side af købesummen for Medarbejderaktierne som anført nedenfor under "Særlige vilkår for afvikling af båndlagte Medarbejderaktier" overgår ejendomsret og stemmeret samt øvrige aktionærrettigheder til Medarbejderaktierne til Tilbudsgiver.

2. Medarbejderaktierne registreres i Værdipapircentralen på en konto i Tilbudsgivers navn, og denne konto registreres som pantsat til Glitnir. Som panthaver er Glitnir ved dette Tilbudsdokument og enhver accept heraf af Tilbudsgiver og af de Medarbejderaktionærer, fra hvis depoter Medarbejderaktierne er overført til kontoen, uigenkaldeligt bemyndiget til og instrueret om at foranledige følgende:

    a) Hvis Tvangsindløsning ikke er sket senest den 3. marts 2008 (se pkt. e) nedenfor), skal ejendomsret og stemmeret samt andre aktionærrettigheder knyttet til Medarbejderaktier registreret på kontoen i Værdipapircentralen overdrages af Glitnir på vegne af Tilbudsgiver til de Medarbejder-aktionærer, som Tilbudsgiver erhverver aktierne fra, ved frigivelse til Tilbudsgiver af det deponerede beløb med tillæg af tilskrevne renter som anført nedenfor under "Særlige vilkår for afvikling af båndlagte Medarbejderaktier". Ved en sådan overdragelse fra Tilbudsgiver foretaget af Glitnir til Medarbejderaktionærerne skal Medarbejderaktierne være undergivet samme vilkår vedrørende båndlæggelse, som var gældende for Medarbejderaktierne umiddelbart før de blev overført til den pantsatte konto i Værdipapircentralen.

    b) Udbytte, der udbetales gennem Værdipapircentralen vedrørende Medarbejderaktier registreret på kontoen i Værdipapircentralen,

indsættes på en konto hos Glitnir, der registreres som pantsat til Glitnir på vegne af de Medarbejderaktionærer, fra hvis depot Medarbejderaktierne er overført. Den nævnte konto oprettes i Tilbudsgivers navn, og kontoens indestående udbetales med tillæg af tilskrevne renter til Tilbudsgiver mod dokumentation for, at der senest den 3. marts 2008 er sket Tvangsindløsning (jf. pkt. e) nedenfor). Modtager Glitnir ikke senest den 10. marts 2008 den nævnte dokumentation, udbetales kontoens indestående med tillæg af tilskrevne renter til de Medarbejderaktionærer, fra hvis depoter Medarbejderaktierne er overført til kontoen, i samme forhold, som Medarbejderaktionærerne har indgivet accept af Købstilbuddet.

c) Fondsaktier og nye aktier, der tegnes på grundlag af tegningsretter knyttet til Medarbejderaktier på kontoen i Værdipapircentralen samt udbytte heraf, skal være undergivet samme vilkår, som gælder for de øvrige aktier på kontoen i Værdipapircentralen og udbytte heraf.

d) Pantsætningen til fordel for de Medarbejderaktionærer, fra hvis depoter Medarbejderaktierne er overført til kontoen, skal af Glitnir i henhold til den uigenkaldelige bemyndigelse foranlediges bragt til ophør og slettet i Værdipapircentralen mod dokumentation for, at der senest den 3. marts 2008 er sket Tvangsindløsning (jf. pkt. e) nedenfor), forudsat at denne dokumentation er modtaget af Glitnir senest den 10. marts 2008.

e) Ved "Tvangsindløsning" forstås tvangsindløsning i henhold til aktieselskabslovens § 20b eller § 20e. Tvangsindløsning skal anses for at være sket, straks det af Tilbudsgiver dokumenteres, at Keops' minoritetsaktionærer er opfordret til efter reglerne for indkaldelse til generalforsamling inden for fire uger at overdrage deres aktier til Tilbudsgiver, jf. aktieselskabslovens § 20b, stk. 1 og § 20e, stk. 1.

Særlige vilkår for afvikling af båndlagte Medarbejderaktier

Ved afvikling af Købstilbuddet vil (A) Tilbudsgivers ejendomsret til eventuelle Medarbejderaktier, for hvilke der er afgivet accept mod Kontantbetaling blive registreret i Værdipapircentralen i overensstemmelse med det ovenfor under "Særlige vilkår for båndlagte Medarbejderaktier" anførte, og (B) Kontantbetalingen for sådanne Medarbejderaktier, der er accepteret solgt, vil blive deponeret i hver enkelt Medarbejderaktionærs navn på en konto i det kontoførende institut, der opbevarer sådanne båndlagte Medarbejderaktier, hvilken konto spærres og undergives følgende vilkår:

1. Hvis der er gennemført en Tvangsindløsning senest d. 3. marts 2008, udbetales det deponerede beløb med tillæg af tilskrevne renter til Medarbejderaktionæren på tidspunktet for Tvangsindløsningen.

2. Hvis der ikke er gennemført en Tvangsindløsning senest d. 3. marts 2008, udbetales det deponerede beløb med tillæg af tilskrevne renter til Tilbudsgiver d. 10. marts 2008.

Der henvises til pkt. 2a) under "Særlige vilkår for båndlagte Medarbejderaktier".

Ved at acceptere Købstilbuddet bekræfter og instruerer Medarbejderaktionæren samtidig sit kontoførende institut til at oprette en sådan konto på de vilkår, der er beskrevet ovenfor, hvis en sådan konto ikke allerede eksisterer.

Udtrykket "Tvangsindløsning" skal have den betydning, der er anført i e) under "Særlige vilkår for båndlagte Medarbejderaktier".

For Medarbejderaktier, der er accepteret solgt mod Aktiebetaling, skal de modtagne nye Stoðir-aktier undergives samme vilkår vedrørende båndlæggelse, som var gældende for Medarbejderaktierne umiddelbart før disse blev overdraget til Stoðir, og afviklingen foregår som beskrevet i afsnittet "Vilkår og betingelser for Købstilbuddet - Afvikling".

Aftale med storaktionærer i Keops

Baugur og Fons har begge meddelt, at de har forpligtet sig til at acceptere Købstilbuddet og modtage Nye Stoðir-aktier. Baugur og Fons har hver henholdsvis 54.717.110 og 57.448.442 Keops-aktier, svarende til nominelt DKK 54.717.110 og 57.448.442 eller 30,28% og 31,79% af Aktiekapitalen i Keops eksklusive Egne Aktier, men inklusive Aktieoptioner. Den 25. maj 2007 meddelte Keops, at selskabet besad 3.604.016 egne Keops-aktier, svarende til nominelt DKK 3.604.016 eller 1,99% af Aktiekapitalen ("Egne Aktier"). Visse af disse Egne Aktier kan blive benyttet af Keops til at opfylde Selskabets forpligtelser i henhold til Aktieoptionsprogrammet. Det fremgår af Keops' årsrapport for 2005/06 (note 4) og fondsbørsmeddelelserne af 9. november 2006 og 16. april 2007, at Keops har udstedt Aktieoptioner svarende til 2.900.000 Keops-aktier svarende til nominelt DKK 2.900.000. Keops har oplyst at der nu kun eksisterer Aktieoptioner svarende til 2.800.000 Keops-aktier svarende til nominelt DKK 2.800.000.

Baugurs og Fons' samlede beholdning af Keops-aktier udgør 62,07% af Aktiekapitalen, eksklusive Egne Aktier, men inklusive Aktieoptioner.

Stoðir har indgået aftale med Baugur og Fons, hvorefter Keops har fået tildelt en option på at sælge Keops' aktier i Keops Development A/S til Baugur og Fons, eller et joint venture selskab, ejet mere end 50% af Baugur og Fons, til en kontantpris på DKK 225 mio. Optionen udløber den 31. december 2007 og er betinget af Købstilbuddets gennemførelse. Endvidere vil denne option alene blive udnyttet, hvis prisen svarer til markedsprisen, hvilket skal være understøttet af en vurderingsrapport.

Finansiering

Hvis de Keops-aktier, der ikke tilhører Baugur og Fons, sælges mod Kontantbetaling i henhold til Købstilbuddet, vil det samlede kontante beløb, der skal betales af Tilbudsgiver ved afviklingen af Købstilbuddet svare til ca. DKK 1,65 mia. Glitnir har forpligtet sig til at stille de kontante midler, der måtte være nødvendige for at gennemføre Købstilbuddet, til rådighed i form af gældsinstrumenter samt forpligtet sig til at ville tegne Nye Stoðir-aktier. Glitnir har indgået en aftale med Stoðir om at garantere tegningen af Nye Stoðir-aktier for et beløb på op til DKK 500 mio. Kursen på Stoðir-aktier svarer til Tilbudsprisen i dette Købstilbud eller ISK 14,00. Det samlede antal nye aktier, Stoðir udsteder til Baugur og Fons vil være 2.157.037.392 med en nominel værdi på ISK 2.157.097.392.

Hvis alle de Keops-aktier, der ikke tilhører Baugur og Fons sælges mod Nye Stoðir-aktier, vil det samlede antal nye aktier, Stoðir skal udstede, være 3.475.466.867 med en nominel værdi på ISK 3.475.466.867.

Skattemæssige overvejelser - Danmark

De skattemæssige konsekvenser for Keops-aktionærer i forbindelse med dette Købstilbud afhænger af den enkelte Keops-aktionærs konkrete forhold. Nedenfor findes en kort gennemgang af nogle af konsekvenserne af den danske indkomstskat for salg eller ombytning af Keops-aktier. Gennemgangen er ikke udtømmende og er ikke nødvendigvis gældende for alle grupper af Keops-aktionærer, herunder næringsdrivende og aktionærer, der er omfattet af pensionsafkastbeskatningsloven (PAL). De enkelte aktionærer opfordres til at henvende sig til deres egne skatterådgivere vedrørende de særlige skattemæssige konsekvenser, Købstilbuddet kan have for dem.

Beskatning af kapitalgevinster og tab.

Aktionærer der er hjemmehørende i Danmark i skattemæssig henseende

I det følgende skal "aktier" i relation til private forstås som børsnoterede aktier købt den 1. januar 2006 eller senere.

Privates avance på salg af aktier beskattes som aktieindkomst. I 2007 beskattes aktieindkomst med 28% af de første DKK 45.500 (DKK 91.000 i alt for samlevende ægtefæller) og 43% af indkomster derover. Tab kan modregnes i det enkelte indkomstårs samlede avance på salget af børsnoterede aktier og udbetalt udbytte af børsnoterede aktier. Hvis tabet overstiger dette, kan det overskydende beløb modregnes i nettoavance mv. hos vedkommendes ægtefælle, og et eventuelt overskydende tab kan fremføres. Hvor kun en del af en aktiepost bliver solgt, fastsættes købsprisen i henhold til en gennemsnitsmetode. For private gælder der overgangsregler for børsnoterede aktier købt inden den 1. januar 2006.

Fra indkomståret 2008 beskattes aktieindkomst på over DKK 100.000 (2007 – DKK 200.000 for samlevende ægtefæller) med 45%. I henhold til overgangsreglerne er aktieindkomst, der hidrører fra 2006 eller tidligere år, ikke omfattet af skatteprocenten på 45%. Overgangsreglerne gælder for aktier der ejes pr. 1. januar 2007.

Gevinster, der realiseres af selskaber ved salg af aktier ejet i mindre end tre år, beskattes med en proportional sats på 25%. Overstiger tabet på aktierne det skattefrie udbytte af aktierne, kan tabet generelt modregnes i den opnåede gevinst ved salget af andre aktier ejet i mindre end tre år. Ikke modregnet tab i indkomståret kan fremføres med henblik på modregning i sådanne gevinster. Gevinster, der realiseres af selskaber på salg af aktier ejet i tre år eller derover, er skattefri. Tab på sådanne aktier kan ikke fratrækkes og kan ikke modregnes i eventuelle kapitalgevinster. Hvor kun en del af en aktiepost sælges, opgøres købsprisen efter en gennemsnitsmetode. FIFO-princippet (first in-first out) finder anvendelse ved fastsættelsen af den tre-årige ejerskabsperiode.

Aktionærer der ombytter Keops-aktier med Nye Stoðir-aktier og som er hjemmehørende i Danmark i skattemæssig henseende

Dette gælder ligeledes for gevinster og tab, der realiseres af private eller selskabsaktionærer i Keops, der er hjemmehørende i Danmark, på Keops-aktier der

ombyttes med Nye Stoðir-aktier, medmindre Keops-aktionæren vælger beskatning efter særlige regler om udsættelse af beskatningen, indtil de Nye Stoðir-aktier bliver solgt ("skattefri aktieombytning"). Stodir har på vegne af Keops-aktionærer, som er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, fået tilladelse fra de danske skattemyndigheder til at Nye Stodir-aktier kan modtages efter reglerne om skattefri aktieombytning. De Keops-aktionærer, der vælger beskatning efter reglerne om skattefri aktieombytning, er ikke skattepligtige ved ombytningen af Keops-aktierne, men Stoðir-aktierne anses i skattemæssig henseende for at være blevet købt af Keops-aktionærerne samtidig med og til samme købspris som de ombyttede Keops-aktier. Tilladelsen til skattefri aktieombytning offentliggøres på Internet, se www.skat.dk.

Aktionærer der ikke er hjemmehørende i Danmark i skattemæssig henseende

Aktionærer, der ikke er hjemmehørende i Danmark i skattemæssig henseende, er ikke skattepligtige i Danmark af den opnåede avance ved aktiesalg. Ejer aktionæren aktierne i forbindelse med et fast driftssted i Danmark, indregnes realiserede gevinster og tab ved aktiesalg normalt ikke i driftsstedets danske skattepligtige indkomst.

Aktieoverdragelsesskat

Overdragelse af aktier er ikke omfattet af danske skatter og afgifter.

Aktieoptioner

Ifølge Keops' årsrapport 2005/2006 og efterfølgende fondsbørsmeddelelser har Keops udstedt Aktieoptioner svarende til 2.900.000 nye Keops-aktier. Keops har oplyst at der nu kun eksisterer Aktieoptioner svarende til 2.800.000 Keops-aktier svarende til nominelt DKK 2.800.000. De skattemæssige forhold vedrørende disse Aktieoptioner er individuelle hvilket ligeledes gælder bestemmelserne i tilfælde af en overtagelse, og de enkelte aktieoptionsindehavere opfordres til at søge professionel rådgivning vedrørende deres muligheder, herunder men ikke begrænset til udnyttelsen af deres Aktieoptioner og de skattemæssige konsekvenser heraf samt salg af deres aktier.

Dansk beskatning af aktier og udbytter fra Stoðir

Beskatning af kapitalgevinster og tab

Aktionærer der er hjemmehørende i Danmark i skattemæssig henseende

Keops-aktionærer, der vælger at modtage betaling i form af Nye Stoðir-aktier, bliver aktionærer i Stoðir. Når de sælger disse aktier i Stoðir, bliver gevinst og tab skattepligtigt i Danmark og ikke i Island.

Gevinst og tab på aktier i Stoðir beskattes som beskrevet ovenfor om beskatning af gevinst og tab på aktier. Så længe aktier i Stoðir ikke er børsnoterede, og aktierne i Stoðir erhverves ved ombytning med en skattepligtig aktie, kan private imidlertid fratrække den skattemæssige værdi (28%, 43% eller 45%) af et tab på aktierne i Stoðir i skatten af anden indkomst.

Hvis Keops-aktierne er købt inden den 1. januar 2006, og hvis aktierne i Stoðir erhverves ved aktieombytning med en skattefri aktie, kan overgangsreglerne finde anvendelse.

Beskatning af Stoðir-udbytter

Keops-aktionærer, der vælger at modtage Aktiebetaling, bliver aktionærer i Stoðir og

kan fremover modtage udbytte af deres Nye Stoðir-aktier.

Stoðir-udbytte modtaget af private, der er danske skatteindlændinge, beskattes som aktieindkomst. I 2007 beskattes aktieindkomst med 28% af de første DKK 45.500 (DKK 91.000 i alt for samlevende ægtefæller) og med 43% af indkomster derover. Fra indkomståret 2008 bliver aktieindkomster på over DKK 100.000 (2007 – DKK 200.000 for samlevende ægtefæller) beskattet med 45%. I henhold til overgangsreglerne er udbytter, der relaterer sig til selskabsindkomster mv. fra 2006 eller tidligere år, ikke omfattet af skatteprocenten på 45%. Overgangsreglerne gælder for aktier ejet pr. 1. januar 2007.

Stoðir-udbytter modtaget af selskaber, der er hjemmehørende i Danmark og ejer mindst 15% af aktiekapitalen i Stoðir, er skattefri, forudsat de pågældende selskaber er indehavere af aktierne i en ubrudt periode på mindst ét år, og udbyttet deklareres i løbet af denne periode. Ejerandelen nedsættes til 10% for kalenderåret 2009 og de følgende år.

Selskaber, der ejer mindre end 15% af aktierne i Stoðir, beskattes af 66% af det modtagne udbytte med en proportional sats på 25%, dvs. en skatteprocent på 16,5%. Ejerandelen nedsættes til 10% for kalenderåret 2009 og de følgende år.

Indeholdt islandsk skat af udbytterne kan modregnes i den danske skat.

Afvikling

For de Keops-aktionærer, der har accepteret at sælge deres Keops-aktier i overensstemmelse med Købstilbuddet mod Kontantbetaling finder afviklingen sted via aktionærens kontoførende institut eller fondsmæglerselskab (3) tre børsdage efter Tilbudsgivers meddelelse gennem OMX om, at betingelserne for gennemførelsen af Købstilbuddet er opfyldt eller frafaldet. Samtidig oplyses afviklingstidspunktet, som forventes at finde sted den 6. september 2007. Afvikling sker i form af Kontantbetaling fra Tilbudsgiver til de Keops-aktionærer, der har valgt at modtage Kontantbetaling for deres Keops-aktier.

For de Keops-aktionærer, der har accepteret at sælge deres Keops-aktier i overensstemmelse med Købstilbuddet mod Aktiebetaling finder afviklingen sted via aktionærens kontoførende institut eller fondsmæglerselskab (3) tre børsdage efter Tilbudsgivers meddelelse gennem OMX om, at betingelserne for gennemførelsen af Købstilbuddet er opfyldt eller frafaldet. Samtidig oplyses afviklingstidspunktet, som forventes at finde sted den 6. september 2007. Afvikling sker i form af Nye Stoðir-aktier, som overføres til den sælgende Keops-aktionærs konto til de Keops-aktionærer, som har valgt at modtage Nye Stoðir-aktier for deres Keops-aktier. Indehaverne af de Nye Stoðir-aktier har fra registreringen af kapitaludvidelsen i Stoðir ret til at modtage udbytte og til at stemme på generalforsamlinger, foruden alle øvrige aktionærrettigheder i Stoðir, hvilket forventes at finde sted før eller på den endelige afviklingsdag.

Alle krav til information fra Keops aktionærer, der ønsker at acceptere Købstilbuddet og modtage Aktiebetaling fremgår af vedhæftede acceptblanket.

Kurtage og andre salgsomkostninger, der beregnes af de sælgende Keops-aktionærers kontoførende institutter eller fondsmæglerselskaber, betales af de

	sælgende Keops-aktionærer.
Afviklingssted	Glitnir Banki hf. Frederiksgade 19, 2. sal. DK-1265 København K. Danmark Tlf.: +45 88 33 50 00 Fax: +45 88 33 50 01
Dokumenter	Tilbudsgiver vil bede Keops sende et eksemplar af dette Tilbudsdokument pr. brev for Tilbudsgivers regning til navnenoterede Keops-aktionærer, bortset fra de Keops-aktionærer, der opholder sig i jurisdiktioner, hvor det ville være i strid med loven eller andre regelsæt at distribuere Tilbudsdokumentet, herunder USA, Canada, Australien og Japan. Yderligere eksemplarer af dette Tilbudsdokument kan rekvireres hos Glitnir, tlf. +45 88 33 50 00 og findes desuden på Stoðirs hjemmeside: www.stodir.is.
Lovvalg	Såvel Købstilbuddet som accept heraf er underlagt dansk ret. Enhver tvist der direkte eller indirekte måtte opstå i forbindelse med eller udspringer af Købstilbuddet skal indbringes for Københavns byret eller enhver anden domstol i Danmark, byretten måtte henvise sagen til.
Finansiel rådgiver	Glitnir Banki hf., Corporate Finance Copenhagen Frederiksgade 19, 2. sal. DK-1265 København K. Danmark Tlf.: +45 88 33 50 00 Fax: +45 88 33 50 01
Juridiske rådgivere	Juridisk rådgiver for Tilbudsgiver vedrørende dansk ret: Kromann Reumert Sundkrogsgade 5 DK-2100 København Ø. Danmark Juridisk rådgiver for Tilbudsgiver vedrørende islandsk ret: Attorneys at Hofdabakki (advokater) Höfðabakki 9 IS-110 Reykjavík Island
Spørgsmål i forbindelse med Købstilbuddet kan rettes til:	**Glitnir Banki hf., Corporate Finance Copenhagen** Frederiksgade 19, 2. sal. DK-1265 København K. Danmark Tlf.: +45 88 33 50 00 Fax: +45 88 33 50 01 **Fasteignafélagið Stoðir hf.** Kringlan 4-12 IS-103 Reykjavík Island Tlf.: +354 575 9000 Fax: +354 575 9001

5 BESKRIVELSE AF KEOPS

Keops er Danmarks største børsnoterede ejendomskoncern baseret på markedsværdi med fokus på ejendomsinvestering, formidling, administration og udvikling af ejendomme.

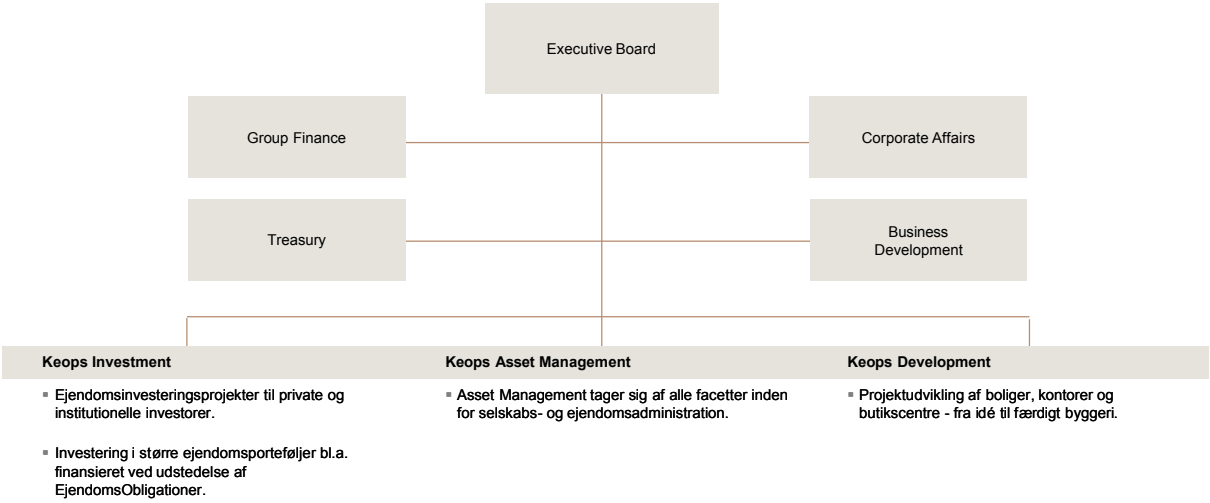
Keops fokuserer navnlig på:

- Ejendomsinvestering og administration af ejendomme i den nordiske region (Asset management)
- Formidling af investeringsejendomme i Nordeuropa (Investment)
- Udviklingsvirksomhed i den nordiske region (Development)

I 2005/06 havde selskabet indtægter på ca. DKK 2,1 mia. Den 31. marts 2007 bestod porteføljen af administrerede ejendomme af 435 ejendomme til en samlet bogført værdi på DKK 17,9 mia.

Keops A/S er moderselskabet for Keops InvestorPartner A/S, Keops Development A/S og Keops EjendomsHolding A/S. Herudover ejer Keops 19,12% af Capinordic A/S (noteret på OMX).

Figur 1: Keops' koncernstruktur



Kilde: www.keops.dk

5.1 Keops Asset Management

Asset Management tager sig af administration, drift og optimering af Keops' portefølje inden for den nordiske region. Størstedelen af Keops' portefølje er beliggende i Sverige. Den 31. marts 2007 bestod den administrerede portefølje af 435 ejendomme med en samlet bogført værdi på DKK 17,9 mia. Ifølge Keops' halvårsregnskab 2006/07 blev 54 ejendomme med en samlet bogført værdi på DKK 2,5 mia. solgt efter 31. marts 2007. Det blev yderligere oplyst i fondsbørsmeddelelsen fra Keops den 28. juni 2007, at 20 norske ejendomme med en bogført værdi på DKK 0,6 mia. er blevet solgt. Herefter består den aktuelle portefølje af 361 ejendomme med en samlet bogført værdi på DKK 14,8 mia.

Tabel 4: Keops Asset Management - finansielle nøgletal

DKK MIO.	FØRSTE HALVDEL 2006/07	FØRSTE HALVDEL 2005/06	12mdr 2005/06	12mdr 2004/05	12mdr 2003/04
Resultat før skat	316,4	228,6	675,7	384,4	36,9
Samlede aktiver	18.612,2	13.883,6	14.368,4	8.429,7	1.041,0

Kilde: Selskabsoplysninger

5.2 Keops Investment

Investeringsenheden fokuserer på Nordeuropa og tager sig af opkøb, formidling og afhændelse af investeringsejendomme. Målgruppen omfatter velhavende kunder og professionelle investorer.

Tabel 5: Keops Investment - finansielle nøgletal

DKK MIO.	FØRSTE HALVDEL 2006/07	FØRSTE HALVDEL 2005/06	12mdr 2005/06	12mdr 2004/05	12mdr 2003/04
Resultat før skat	80,6	87,6	45,1	9,6	4,3
Erhvervet til porteføljen	5.600,0	5.800,0	13.700,0	6.400,0	900,0
Formidlede aktiver i alt	1.724,0	1.926,0	2.015,0	2.093,0	914,0

Kilde: Selskabsoplysninger

5.3 Keops Development

Development beskæftiger sig med byggeri af boliger, udvikling af erhvervsejendomme, domiciler og større butikscentre, hovedsagelig i Danmark.

Tabel 6: Keops Development - finansielle nøgletal

DKK MIO.	FØRSTE HALVDEL 2006/07	FØRSTE HALVDEL 2005/06	12mdr 2005/06	12mdr 2004/05	12mdr 2003/04
Resultat før skat	-193,3	6,7	-40,9	6,9	64,1
Samlede aktiver	2.871,3	1.999,9	1.996,8	2.134,9	989,6

Kilde: Selskabsoplysninger

5.4 Keops finansielle nøgletal

Tabel 7: Keops - finansielle nøgletal

DKK MIO.	FØRSTE HALVDEL 2006/07	FØRSTE HALVDEL 2005/06	12mdr 2005/06	12mdr 2004/05	12mdr 2003/04
Indtægter	1.384,1	934,3	2.120,3	1.498,7	808,5
Salgsomkostninger	-708,2	-432,6	-1.184,9	-1.067,9	-658,3
Regulering og realiseret afkast	413,1	248,4	675,1	485,8	30,7
Bruttoafkast	**1.089,0**	**750,1**	**1.610,5**	**916,6**	**180,9**
% af indtægter	78,7%	80,3%	76,0%	61,2%	22,4%
Salgs- og admin.omk.	-234,4	-122,9	-271,8	-169,9	-101,3
Anden driftsindkomst	0,0	0,0	11,1	0,0	9,2
Overskud på JV	22,1	7,3	56,1	-68,8	101,6
Driftsresultat	**876,7**	**634,5**	**1.405,9**	**677,9**	**190,4**
% af indtægter	63,4%	68,0%	66,3%	45,3%	23,6%
Finansielle poster	-676,4	-309,1	-532,9	-277,0	-85,1
Resultat før skat	**200,3**	**325,4**	**873,0**	**400,9**	**105,3**
Skat	-55,9	-85,2	-90,5	-66,0	-25,3
Resultat	**144,4**	**240,2**	**782,5**	**334,9**	**80,0**
Faste aktiver	14.591,4	13.350,6	12.041,6	7.926,1	963,8
Omsætningsaktiver	7.688,8	2.814,9	6.170,3	2.845,9	1.422,3
Aktiver i alt	**22.280,2**	**16.165,5**	**18.211,9**	**10.772,0**	**2.386,1**
Egenkapital	1.879,4	1.320,5	1.722,6	573,7	274,0
Langfristet gæld	12.884,1	12.541,9	9.997,8	7.385,3	925,3
Kortfristet gæld	7.516,7	2.303,1	6.491,5	2.813,0	1.186,8
Gæld og egenkapital i alt	**22.280,2**	**16.165,5**	**18.211,9**	**10.772,0**	**2.386,1**
Antal medarbejdere	260	228	271	187	130

Kilde: Selskabsoplysninger

Bemærk: Sammenligningstal for 2003/04, 2004/05 og H1 2005/06 er tilpasset for at afspejle ændringen i regnskabsprincipperne for indregning af acontoavancer på udviklingsejendomme i henhold til afgørelse fra Fondsrådet, mens tallene for 2002/03 ikke er tilpasset i overensstemmelse med IFRS.

Resultatet før skat for hele regnskabsåret 2006/2007 forventes at være ca. DKK 350-450 mio.3

Yderligere regnskabsoplysninger om Keops kan findes på www.keops.dk.

5.5 Keops' ledelse

Det er Stoðirs vurdering, at den nuværende ledelse hos Keops har ydet en stor indsats i forhold til udviklingen og driften af selskabet. Stoðir lægger stor vægt på at bevare kontinuiteten for Keops' ledelse, som betragtes som et centralt element i Stoðirs investeringsstrategi. Stoðir vil søge at styrke og støtte Keops' ledelse så meget som muligt i dens bestræbelser på at skabe vækst og fremdrift for virksomheden.

Stoðir vurderer endvidere, at et af Keops' mest værdifulde aktiver er medarbejderne, hvorfor Stoðir ikke har planer om at begrænse antallet af medarbejdere som en konsekvens af en succesfuld gennemførelse af Købstilbuddet.

3 Kilde: Halvårsrapport for 1. halvår 2006/2007 som offentliggjort via Company News Service den 23. maj 2007.

6 KEOPS AKTIONÆROPLYSNINGER

6.1 Aktiekapital

Keops har en aktiekapital på nominelt DKK 181.522.634 fordelt på 181.522.634 aktier à nominelt DKK 14. Keops har én aktieklasse, og ingen aktier har særlige rettigheder.

6.2 Aktionærer

Keops har 4.815 navnenoterede aktionærer pr. 31. december 2006 og 11 registrerede indehavere af Aktieoptioner i selskabet.

6.3 Aktiekursudvikling

Figur 2: Keops' aktiekursudvikling 2004-2007

Kilde: Bloomberg

6.4 Fondsbørsmeddelelser

Tabel 8: Keops' fondsbørsmeddelelser i 2007

DATO	MEDDELELSENS INDHOLD
11. juli	Storaktionærmeddelelse, Meddelelse fra storaktionær Investeringsselskabet af 11.12.1990 ApS
10. juli	Selskabsmeddelelse, Keops' salg af 9.250.000 aktier i Capinordic A/S
29. juni	Selskabsmeddelelse, Bestyrelsens kommentar til fondsbørsmeddelelse fra Fasteignafélagið Stoðir hf. Offentliggjort den 29. juni 2007
29. juni	Selskabsmeddelelse om Stoðirs beslutning om at afgive et betinget frivilligt købstilbud til alle aktionærer i Keops A/S
28. juni	Selskabsmeddelelse, Keops sælger ejendomme i Norge for NOK 660 mio.
01. juni	Selskabsmeddelelse, Ændringer i aktiekapital og stemmerettigheder, oplysning om samlet aktiekapital og antal aktier med stemmerettigheder
30. maj	Vedtægter, Vedtægter anmeldt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

4 Kilde: Keops' Vedtægter offentliggjort 25. maj 2007, side 2.

25. maj	Vedtægter, Vedtægter pr. 25. maj 2007
25. maj	Selskabsmeddelelse, Udvidelse af aktiekapitalen i Keops A/S og Keops- koncernens portefølje af egne aktier
25. maj	Insiderhandler, Meddelelse i henhold til § 28A i den danske værdipapirhandelslov
24. maj	Storaktionærmeddelelse, Storaktionærers meddelelser (§ 29) fra Baugur Group
23. maj	Insiderhandler, § 28A-meddelelse
23. maj	Selskabsmeddelelse, Halvårsregnskab for første halvdel af 2006/07, Keops A/S
07. maj	Selskabsmeddelelse, Keops sælger 37 svenske erhvervsejendomme
23. april	Selskabsmeddelelse, Keops sælger to svenske centerejendomme
16. april	Insiderhandler, Meddelelse i henhold til § 28A i den danske værdipapirhandelslov
16. april	Selskabsmeddelelse, Udstedelse af aktieoptioner
16. april	Vedtægter, Vedtægter pr. 16. april 2007
16. april	Selskabsmeddelelse, Keops erhverver de resterende aktier i M2 A/S, udvider aktiekapitalen i Keops A/S, får tildelt betydeligt udviklingsprojekt i Aarhus havn og justerer forventningerne (udsigter)
30. marts	Selskabsmeddelelse, Keops sælger 'Fatburen' kontorejendommen i Stockholm
08. marts	Selskabsmeddelelse, Keops sælger svenske boligejendomme
28. februar	Selskabsmeddelelse, Nyheder for 1. kvt. 2006/07 (Q1 News 2006/07)
26. januar	Selskabsmeddelelse, Vedtægter pr. 26. januar 2007
26. januar	Selskabsmeddelelse, Referat af ordinær generalforsamling den 26. januar 2007
26. januar	Selskabsmeddelelse, Bestyrelsesformand Jørgen Basso Larsens mundtlige beretning på generalforsamlingen i Keops A/S den 26. januar 2007
16. januar	Selskabsmeddelelse, Årsrapport for regnskabsåret 2005/2006, udsigter uforandrede, udvidelse af direktionen
15. januar	Selskabsmeddelelse, Finansiel kalender 2007

Kilde: OMX

6.5 Datoer vedrørende købstilbuddet

Tabel 9: Meddelelser vedrørende Købstilbuddet

DATO	MEDDELELSENS INDHOLD
29. juni 2007	Meddelelse om Stoðir's beslutning om at afgive et frivilligt købstilbud vedrørende alle aktier i Keops
27. juli 2007	Afgivelse af det frivillige Købstilbud
31. august 2007	Forventet udløb af Tilbudsperioden
3. september 2007	Forventet meddelelse om resultatet af Købstilbuddet
6. september 2007	Forventet afvikling af Købstilbuddet

7 FASTEIGNAFÉLAGIÐ STOÐIR HF

7.1 Historie

Stoðir blev oprettet af Baugur og Kaupþing banki hf. og blev registreret som det der svarer til et islandsk aktieselskab den 3. maj 1999.

I maj 2002 blev Thyrping hf., et ejendomsinvesteringsselskab, fusioneret med Stoðir og det største ejendomsselskab i Island blev således skabt. Efter fusionen ejede Stoðir udlejningskapacitet på over 160.000 m^2 med samlede aktiver på DKK 1,8 mia.

Efter fusionen har Stoðir udvidet sin aktivportefølje, både gennem organisk vækst og strategiske opkøb. I 2003 erhvervede Stoðir Klettar ehf, et islandsk-baseret ejendomsselskab, som ejede 33.500 m^2 ejendomme, der for størstedelens vedkommende var udlejet til et lokalsamfund.

I oktober 2005 købte Stoðir alle detailforretningerne, der tilhørte Skeljungur hf., som var benzindistributør for Shell Oil Company i Island.

I januar 2006 gennemførte Stoðir sin største handel til dato med opkøbet af Atlas Ejendomme A/S ("Atlas Ejendomme"), det dansk-baserede investeringsselskab. Atlas Ejendomme ejendomsporteføljen omfattede ca. 150.000 m^2, som især er beliggende i centrum af København og hvor 94% er erhvervsejendomme. Historisk set har Atlas Ejendomme været fokuseret på investering i dyre detail- og kontorejendomme i det centrale København. Opkøbet af Atlas Ejendomme er et af de største opkøb af ejendomme på det danske marked, der er gennemført i de senere år.

I maj 2006 erhvervede Stoðir Langastétt ehf., et ejendomsinvesteringsselskab, som ejede over 30,000 m2 erhvervsejendomme i den centrale Reykjavik region og omliggende kommuner.

I december 2006 grundlagde Stoðir sit andet datterselskab i Danmark, som fik navnet Atlas Ejendomme II A/S ("Atlas Ejendomme II"). Formålet med Atlas Ejendomme II er at fungere som holdingselskab for detail- og lagerafdelingerne i Illum og Magasin du Nord.

Herudover købte Stoðir i december 2006 FS6 ehf, hvis hovedaktiv er byggerettigheder i Kringlan-området, som er en meget strategisk beliggenhed i det centrale Reykjavík.

I marts 2007 erhvervede Stoðir det næststørste ejendomsselskab i Island, Landsafl hf., som ejede 17 ejendomme med over 100,000 m2 udlejningsareal. Desuden solgte Stoðir i 2007 S-Fasteignir, som omfattede alle Skeljungurs benzinstationer i Island, i alt 36 aktiver.

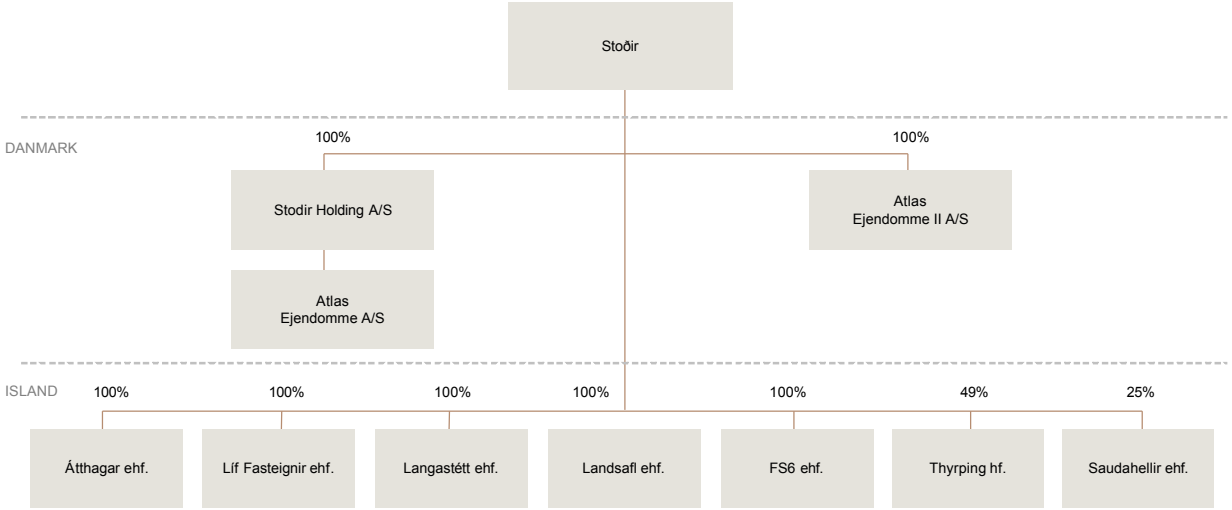
Tabel 10: Vigtige milepæle i Stoðirs historie

ÅR	MILESTONES
1999	Stoðir ejendomsselskab etableres
2002	Fusioneret med Thyrping hf. og bliver derved det største ejendomsselskab i Island. Thyrping hf. (udviklingsselskab) etableret
2003	Klettar ehf erhverves
2005	Skeljungur hf. detailforretninger erhverves (S-Fasteignir)
2006	Købet af Atlas Ejendomme A/S gennemføres
2006	Langastétt ehf erhverves
2006	Atlas Ejendomme II A/S etableres for at eje Illum og Magasin du Nord
2006	FS6 ehf. erhverves
2007	Landsafl hf., det næststørste ejendomsselskab i Island erhverves
2007	S-Fasteignir solgt til Fons, ejeren af Skeljungur hf.

Kilde: Stoðir

7.2 Juridisk organisation

Figur 3: Stoðirkoncernstruktur



Kilde: Stoðir

Hvert datterselskab og koncernforbundet selskab til Stoðir er specialiseret i sit virksomhedsområde. Átthagar ehf. fokuserer på udlejning af boligejendomme i Island. Líf Fasteignir ehf. udlejer en enkelt ejendom i Reykjavik. Landsafl ehf og Langastétt ehf. udlejer erhvervsejendomme i Reykjavik. Atlas Ejendomme og Atlas Ejendomme II udlejer erhvervsejendomme i Danmark. Thyrping hf. og FS6 ehf. er ejendomsudviklingsselskaber i Island, og Saudahellir ehf. er et ejendomsinvesteringsselskab, som ejer detailejendomme i Island.

7.3 Vedtægter

Målsætning og formål

Stoðirs formål er ifølge pkt. 1.3 i selskabets vedtægter køb og salg af ejendomme, udlejning af ejendomme, ejendomsudvikling, værdipapirhandel og anden dermed beslægtet virksomhed.

Bestyrelse og direktion

Stoðirs bestyrelse består af 5 medlemmer og 3 suppleanter, der vælges på den ordinære generalforsamling for et år ad gangen. Personer, der agter at søge opstilling til bestyrelsen, skal give bestyrelsen skriftlig meddelelse herom senest fem hverdage før den ordinære generalforsamling, eller ekstraordinære generalforsamling, hvor der skal afholdes valg. Kun personer, der har givet bestyrelsen meddelelse om deres kandidatur, kan vælges.

Stoðirs bestyrelse har den øverste myndighed vedrørende selskabets forhold mellem generalforsamlingerne og skal sørge for, at virksomhedens organisation og aktiviteter generelt foregår korrekt og i god ro og orden. Bestyrelsen udpeger en administrerende direktør (CEO) for Stoðir og fastlægger vilkårene for dennes ansættelse. Bestyrelsen og den administrerende direktør er ansvarlige for ledelsen af Stoðir. Bestyrelsen skal sørge for, at der føres passende tilsyn med Stoðirs regnskab og dets aktiver og skal vedtage arbejdsgange i overensstemmelse med selskabslovens bestemmelser. Alene bestyrelsen kan meddele prokura. Et flertal af bestyrelsens medlemmer tegner selskabet.

Bestyrelsen vælger en formand af sin midte og fordeler i øvrigt opgaverne mellem medlemmerne efter behov. Bestyrelsesformanden indkalder til bestyrelsesmøder. Der skal dog afholdes bestyrelsesmøder, hvis et medlem af bestyrelsen eller den administrerende direktør ønsker dette. Bestyrelsesmøderne er beslutningsdygtige, hvis et flertal af bestyrelsesmedlemmerne deltage. Væsentlige beslutninger kan dog ikke træffes, medmindre samtlige bestyrelsesmedlemmer har haft mulighed for at drøfte sagen, om muligt. Eventuelle stridspunkter afgøres ved afstemning. Den administrerende direktør deltager i bestyrelsesmøderne, selv om han eller hun ikke er medlem af bestyrelsen, og har ret til at deltage i drøftelserne og fremsætte forslag, medmindre bestyrelsen i den konkrete situation bestemmer andet. Det på møderne passerede refereres og indføres i en forhandlingsprotokol, som underskrives af deltagerne i mødet. Et bestyrelsesmedlem eller den administrerende direktør, som ikke er enig i en beslutning truffet af bestyrelsen, kan få sin mening ført til referat.

Den administrerende direktør er ansvarlig for den daglige drift af Stoðir og skal overholde de politikker og anvisninger, der udstikkes af bestyrelsen. Den daglige drift omfatter ikke foranstaltninger, som er usædvanlige eller har ekstraordinær karakter. Sådanne foranstaltninger kan alene træffes af den administrerende direktør i henhold til særlig bemyndigelse fra bestyrelsen, medmindre det ikke er muligt at afvente bestyrelsens afgørelse uden at påføre driften af Stoðir alvorlig ulempe. I sådanne situationer skal den administrerende direktør om muligt rådføre sig med bestyrelsesformanden, hvorefter bestyrelsen straks skal have underretning om de trufne foranstaltninger. Den administrerende direktør skal påse, at Stoðirs økonomi og regnskab opfylder lovgivningens regler og anvendt praksis. Den administrerende direktør har efter loven pligt til efter anmodning fra bestyrelsen eller Stoðirs revisorer at tilvejebringe oplysninger om driften.

Rettigheder og begrænsninger knyttet til aktierne

Alle aktier tilhører samme aktieklasse, og alle aktier har samme rettigheder og stemmeret. Disse rettigheder er følgende:

- Udbytteret. Generalforsamlingen træffer beslutning om fordelingen af udbytte. Forfaldsdagen for betaling af udbytte er senest seks måneder efter beslutningen herom er truffet.
- Stemmeret. Hver aktie har én stemme.
- Forkøbsret ved tilbud om tegning af værdipapirer i samme klasse.
- Ret til deltagelse i delingen af et evt. overskud ved likvidation.

Der er ikke knyttet særlige rettigheder til nogen af aktierne i Stoðir. Ingen aktionær har pligt til at lade sine aktier indløse helt eller delvist, medmindre andet følger af den islandske selskabslov § 24, i henhold til hvilken en aktionær, som ejer mere end 9/10 af aktiekapitalen i et selskab - og som kontrollerer en tilsvarende andel af stemmerne – sammen med selskabets bestyrelse, kan beslutte at de resterende aktionærer skal være forpligtet til

at lade deres aktier tvangsindløse af den tvangsindløsende aktionær. Endvidere, i henhold til § 26 i den islandske selskabslov, kan enhver minoritetsaktionær i et selskab kræve sig tvangsindløst af en aktionær, som ejer mere end 9/10 af aktiekapitalen og som kontrollerer en tilsvarende andel af stemmerne i selskabet. Endelig, i henhold til § 131 i den islandske selskabslov, har aktionærer i selskaber, som er fusioneret, og som har stemt imod en sammenslutning eller en fusion, ret til at få deres aktier tvangsindløst forudsat at dette krav fremsættes skriftligt indenfor en måned fra tidspunktet for den generelforsamling der traf beslutningen om fusionen.

Aktierne udstedes elektronisk og registreres hos den islandske værdipapircentral.

Alle aktier er frit omsættelige, medmindre andet følger af islandsk ret. På tidspunktet for offentliggørelsen af dette Tilbudsdokument er der ikke sådanne omsætningsbegrænsninger i henhold til islandsk ret.

Nødvendige foranstaltninger for at ændre aktionærernes rettigheder

I henhold til vedtægternes pkt. 6.1 kan vedtægterne alene ændres på en lovligt indkaldt ordinær generalforsamling og ekstraordinær generalforsamling, forudsat at det af indkaldelsen tydeligt fremgår, at den pågældende ændring er foreslået, og gengiver ændringen i store træk. En beslutning er alene gyldig, hvis den har opbakning fra mindst 2/3 af de afgivne stemmer og opbakning fra aktionærer kontrollerende mindst 2/3 af aktiekapitalen, der er repræsenteret på generalforsamlingen, medmindre et andet flertal kræves i henhold til vedtægterne eller lovgivningen. I denne forbindelse, angiver den islandske selskabslovs § 93 at i de følgende tilfælde er det en yderligere betingelse for at ændre selskabets vedtægter, at aktionærer der kontrollerer 25% af aktiekapitalen og stemmeretterne ikke stemmer imod den foreslåede ændring på selskabets generalforsamling:

- Beslutning om, at generalforsamlinger fremover kun skal afholdes elektronisk.
- Beslutning om at anvende elektronisk kommunikation af dokumenter og elektronisk post i kommunikationen mellem selskabet og dets aktionærer i stedet for at sende eller fremsende dokumenter skrevet på papir.

Endvidere kræver det, i henhold til § 94 i den islandske selskabslov, enstemmighed blandt selskabets aktionærer, for at vedtage de følgende ændringer i vedtægterne:

- At reducere aktionærernes ret til udbytte eller anden udlodning fra selskabet til fordel for andre end aktionærerne. (En sådan beslutning som forringer aktionærernes ret til udbytte eller anden udlodning udover som angivet ovenfor kan træffes med 9/10 flertal).
- At forøge aktionærernes forpligtelser overfor selskabet.
- At begrænse aktionærernes mulighed for at omsætte deres aktier eller til at forpligte aktionærerne til at lade deres aktier tvangsindløse i andre tilfælde end ved selskabets ophør.

Endelig vil, en beslutning om ændring af selskabets vedtægter, som forrykker den juridiske forbindelse mellem aktionærerne kun være gyldig, såfremt de aktionærer, hvis rettigheder forringes stemmer for et sådant forslag.

Generalforsamling

Aktionærerne udøver deres beføjelser på generalforsamlingen, der er selskabets øverste myndighed, inden for de grænser der følger af vedtægterne og lovgivningen. Alle aktionærer kan deltage i generalforsamlingen og der udøve deres tale- og stemmeret. Stoðirs revisor og administrerende direktør har begge ubetinget ret til at tale samt fremsætte forslag på generalforsamlingen, selv om de ikke er aktionærer. En aktionær kan give en anden person fuldmagt til at deltage i generalforsamlingen på hans/hendes vegne, og denne anden person skal i givet fald fremlægge en skriftlig dateret fuldmagt. Aktionærerne kan desuden deltage i generalforsamlingen med en rådgiver. Denne har dog hverken tale- eller stemmeret på generalforsamlingen, ligesom vedkommende ikke kan

fremsætte forslag. Bestyrelsen kan fra gang til gang indkalde eksperter til at deltage i generalforsamlinger, hvis disses vurdering eller bistand er påkrævet.

Generalforsamlingen indkaldes efter bestyrelsens skøn, på anmodning fra Stoðirs revisor eller hvis aktionærer, der kontrollerer 1/10 af aktierne i selskabet, skriftligt anmoder herom. Anmodningen skal indeholde en erklæring til bestyrelsen, hvor anmodningen motiveres, og bestyrelsen skal underrette aktionærerne om dagsordenens indhold i indkaldelsen. Når en gyldig anmodning om afholdelse af en generalforsamling er indgivet, skal bestyrelsen indkalde generalforsamlingen senest 14 dage efter modtagelsen af anmodningen. Hvis bestyrelsen ikke har indkaldt til en generalforsamling inden for denne frist, kan aktionærer kræve, at der indkaldes til én i henhold til bestemmelserne i selskabsloven.

Generalforsamlinger, herunder den ordinære generalforsamling, skal indkaldes pr. anbefalet brev, telegram eller på anden måde, der kan bekræftes, til samtlige navnenoterede aktionærer eller efter bestyrelsens skøn ved indrykkelse af en annonce i avisen med mindst en uges varsel. En generalforsamling er beslutningsdygtig uanset antallet af deltagere, forudsat generalforsamlingen var lovligt indvarslet. Deltagelse afgøres på grundlag af antallet af udleverede stemmesedler.

Indkaldelsen til generalforsamling skal angive de punkter, der skal behandles på generalforsamlingen. Hvis dagsordenen omfatter forslag til ændring af vedtægterne for Stoðir, skal forslagets hovedindhold angives i indkaldelsen. En dagsorden, endelige forslag og, ved ordinære generalforsamlinger, årsrapporten, bestyrelsens beretning og revisionsberetningen skal fremlægges på Stoðirs kontor til eftersyn for aktionærerne, ikke senere end syv dage før generalforsamlingen.

Hver aktionær er berettiget til at få et punkt optaget på dagsorden til en generalforsamling, forudsat denne fremsender skriftlig anmodning herom til bestyrelsen for Stoðir med tilstrækkeligt forudgående varsel til at få punktet sat på dagsordenen i overensstemmelse med vedtægterne.

Der kan ikke træffes endelig beslutning om forhold, der ikke er på dagsordenen for en generalforsamling, medmindre samtlige aktionærer i Stoðir giver deres samtykke heri, dog kan der vedtages en beslutning om at yde vejledning til Stoðirs bestyrelse. Gyldigt indkomne forslag om ændringer kan sættes under afstemning på selve generalforsamlingen, selv om de ikke har været fremlagt til gennemsyn for aktionærerne. En ordinær generalforsamling kan altid behandle emner, den ifølge lovgivningen eller Stoðirs vedtægter skal behandle.

Den ordinære generalforsamling skal afholdes inden udgangen af juni hvert år.

7.4 Udbyttepolitik

Stoðir har fokuseret på vækst, både organisk og gennem akkvisitioner. Derfor, for at være så fleksibel som muligt finansielt set, har Stoðir ikke en fastsat udbyttepolitik. Stoðir udbetalte udbytte på DKK 89 mio. for 2006 regnskabsåret, i 2005 blev der ikke udbetalt udbytte og for 2004 regnskabsåret blev der udbetalt udbytte på DKK 29 mio.

7.5 Bemyndigelser til at forhøje Stoðirs aktiekapital

Aktionærerne i Stoðir vedtog den 12. juli 2007 enstemmigt at bemyndige bestyrelsen til at forhøje selskabets aktiekapital med op til ISK 4.000.000.000. Bemyndigelsen er gyldig indtil næste ordinære generalforsamling, hvorefter enhver uudnyttet kapitaludvidelse falder bort. De nye aktier tilbydes alene til nye aktionærer, der i øjeblikket er aktionærer i Keops og vælger at modtage Nye Stoðir-aktier. Selskabets eksisterende aktionærer har frafaldet deres fortegningsret.

På samme generalforsamling blev det enstemmigt vedtaget at bemyndige bestyrelsen til at forhøje selskabets aktiekapital med op til ISK 250.000.000 i forbindelse med selskabets andre opkøb og for at opfylde

aktieoptionsaftaler. Bemyndigelsen har gyldighed indtil næste ordinære generalforsamling, hvorefter enhver uudnyttet aktiekapitaludvidelse er ugyldig. Selskabets eksisterende aktionærer har frafaldet deres fortegningsret.

7.6 Beskrivelse af risikofaktorer

Investering i Stoðir indebærer iboende risici. Eventuelle investorer skal bl.a. overveje de i Købstilbuddet nærmere angivne risikofaktorer, før de beslutter sig for at investere. Det bemærkes, at de potentielle risici, der beskrives nedenfor, ikke er de eneste, Stoðir står overfor. Yderligere risici som Stoðir ikke på nuværende tidspunkt har kendskab til, eller som Stoðir i øjeblikket anser for uvæsentlige, kan også skade selskabets drift og påvirke dets værdi negativt. Såfremt nogen af følgende risici faktisk opstår, kan det indebære, at Stoðirs økonomiske stilling og driftsresultater kunne blive påvirket i væsentligt omfang og i negativ retning.

Eventuelle investorer bør omhyggeligt overveje de nedenfor og andre steder i dette Købstilbud nævnte faktorer, ligesom de bør rådføre sig med deres egne sagkyndige rådgivere om, hvorvidt de skal acceptere aktier i Stoðir. En investering i aktierne er alene hensigtsmæssig for investorer, der forstår de risikofaktorer, der er forbundet med denne type investering, og som kan bære helt eller delvis at miste sin investering. Disse oplysninger fremlægges ved Købstilbuddets afgivelse med forbehold for senere ændringer, udfyldninger og tilføjelser uden forudgående varsel.

Kreditrisiko

Kreditrisiko er den aktuelle eller potentielle risiko for indtjening og kapital, der opstår, når en forpligtet part undlader at opfylde vilkårene i en kontrakt indgået med Stoðir eller i øvrigt undlader at præstere den aftalte ydelse. Kreditrisici findes inden for alle aktiviteter, hvor rentabiliteten afhænger af en modparts, udsteders, lejers eller låntagers opfyldelse (risiko for hver af kontraktparterne for at modparten ikke vil opfylde sine forpligtelser i overensstemmelse med kontrakten). Stoðir vil blive udsat for en kreditrisiko, som optræder hver gang, Stoðirs midler bliver tegnet, investeret eller i øvrigt eksponeret ved faktiske eller underforståede kontraktmæssige aftaler, uanset om disse fremgår af balancen eller ej.

Markedsrisiko

Stoðirs markedsrisiko omfatter den aktuelle eller potentielle risiko for indtjening og kapital, der stammer fra negative bevægelser inden for såvel obligations-, værdipapirs- og råvarepriser samt valutakurser, som for andre udsving.

Risiko knyttet til aktivporteføljen

Stoðirs væsentligste forretningsområde er ejerskab og udlejning af erhvervsejendomme. Derfor påvirkes Stoðir af udsving i værdien af fast ejendom. Et betydeligt fald i værdien af fast ejendom vil kunne påvirke Stoðirs aktivportefølje. Endvidere er der en risiko forbundet med den generelle udvikling inden for udlejningsniveauet i erhvervsejendomme for forskellige sektorer og de steder, hvor Stoðir ejer ejendomme. Markedssituationen når lejekontrakterne for Stoðirs ejendomme udløber spiller en særlig vigtig rolle.

Renterisiko

Renterisikoen hidrører fra det forhold, at Stoðir på grund af sine økonomiske forpligtelser er udsat for negative bevægelser i renteniveauet. Alle aktiver og passiver påvirkes direkte eller indirekte af renten. I Island finansieres fast ejendom i stort omfang ved fremmedkapital og er således udsat for renteudsving. Enhver periode hvor renten stiger uventet eller hurtigt kan derfor påvirke Stoðirs pengestrøm og rentabilitet negativt. Renteniveauet over tid vil også spille en vigtig rolle for udviklingen af ejendommenes værdi og det afkast, investorerne kan opnå. Desuden kan renteniveauet indirekte påvirke lejeniveauet ved at indvirke negativt på lejernes indkomst, men lejeniveauet er

samtidig relevant i forbindelse med forlængelse eller indgåelse af nye lejemål. Når renten falder, stiger porteføljens markedsværdi generelt, og omvendt.

Lejerrisiko

Stoðir lejeres økonomiske forhold og styrke og således deres evne til at betale leje, vil altid være en afgørende faktor ved vurderingen af risikoen ved ejendomsprojekter. Lejemåls ophør med efterfølgende ledighed eller lavere renteniveauer til følge vil påvirke lejeindtægterne negativt.

Inflationsrisiko

Inflationen kan påvirke selskabets aktivportefølje. En stigende inflation kan medføre en stigning i Stoðirs gæld samt medføre en stigning i renten, hvilket kan føre til en stigning i Stoðirs omkostninger. Hvis der på den anden side ikke er nogen inflation, kan værdien af fast ejendom falde, og forskellen mellem Stoðirs aktiver og passiver indsnævres.

Valutarisiko

Stoðirs regnskabsvaluta er den islandske krone. Stoðir handler valuta for egen regning og opretholder ikke-afdækkede positioner i andre valutaer end den islandske krone. Selvom Stoðir har taget skridt for at afdække en del af sine valutarisici, er der i øjeblikket misforhold mellem aktiver og passiver. Desuden er der ingen garanti for, at misforhold ikke vil opstå i fremtiden. Følgelig kan valutakursudsving påvirke Stoðirs driftsresultater og økonomiske stilling negativt.

Likviditets- og refinansieringsrisiko

Stoðir er udsat for en likviditetsrisiko, som i væsentligt omfang kan påvirke Stoðirs driftsresultat og økonomiske stilling. Likviditesrisikoen kan opdeles i finansieringsrisiko og markedslikviditetsrisiko. Definitionen på finansieringsrisiko er den aktuelle eller potentielle risiko for indtjening og kapital som følge af Stoðirs manglende evne til at betale sine gældsposter efterhånden som de forfalder uden at pådrage sig uacceptable tab. Finansieringsrisiko opstår af den manglende evne til at styre uventede fald eller ændringer i finansieringskilderne. Markedslikviditetsrisikoen er den aktuelle eller potentielle risiko for indtjening og kapital som følge af Stoðirs manglende evne til hurtigt at afvikle sine positioner, enten til aktuelle markedspriser eller til en pris, der ikke påvirkes negativt af afviklingen i et sådant omfang, at det ville medføre uacceptable tab. Stoðir er navnlig udsat for likviditetsrisici, da porteføljen består af fast ejendom, og er derfor relativt illikvid.

Operationel risiko

Operationel risiko er risikoen for direkte tab, indirekte tab eller skade som følge af personers omdømme, systemer, utilstrækkelige eller svigtende interne processer eller på grund af udefra kommende hændelser.

Styring af væksten

Stoðir har til hensigt fortsat at styrke sin virksomhed gennem yderligere udvidelse i form af såvel opkøb som yderligere bearbejdning af markeder, virksomheden allerede opererer på. Udvidelsen af Stoðirs virksomhed vil kræve betydelige investeringer, større driftsomkostninger, overførsel af flere ledelsesressourcer fra den daglige drift, fortsat udvikling og integration af informationsstyringssystemer, efter- og videreuddannelse af ledelse og personale, behørigt tilsyn med medarbejderne, samt levering af konsekvent kunde-, produkt- og servicekommunikation. En manglende effektiv styring fra Stoðirs side af såvel disse forhold som af væksten vil kunne medføre en stærkt negativ påvirkning af virksomheden, den økonomiske stilling samt driftsresultaterne.

Nøglemedarbejdere

Stoðirs økonomiske resultat er afhængigt af dets evne til at tiltrække, motivere og fastholde højt kompetente ledere og specialiser. Stoðir kan være ude af stand til at tiltrække og fastholde sådanne personer i fremtiden.

Strategiske beholdninger

Stoðir fokuserer hovedsagelig på at opnå strategiske beholdninger i ejendomsselskaber som hovedinvestor og derved sikre sig en tilstrækkeligt stor beholdning til i betydeligt omfang at kunne påvirke disse selskabers drift og udvikling. Denne strategi kræver, at investeringerne er tilstrækkeligt store til at berettige til de tildelte ressourcer samt til at sætte ledelsen i stand til at påvirke driften og beslutningstagningen. Stoðirs strategiske beholdninger er derfor få i antal men store, hvorved det udsættes for en likviditetsrisiko og en overordnet afhængighed af den værdimæssige udvikling inden for de enkelte investeringer. Stoðirs forsøg på at påvirke driften kunne desuden påvirke investeringerne i negativ retning.

Juridisk risiko

Stoðir er et selskab, der drives i henhold til den islandske selskabslov nr. 2/1995. Den væsentligste lovgivning vedrørende Stoðir er loven om køb af fast ejendom nr. 40/2002 og lejeloven nr. 36/1994. Kommende ændringer i love og regler, der finder anvendelse på Stoðir overvåges tæt, og i hvert enkelt tilfælde foretages der en vurdering af, hvad der vil være den mest hensigtsmæssige reaktion. Stoðir undersøger desuden, hvordan nye tiltag vil påvirke driften fra et regulatorisk synspunkt. Ændringer i den gældende selskabslovgivning, eller det at Stoðir eventuelt bliver omfattet af andre love kan have indflydelse på den fortsatte drift af virksomheden. Det samme gælder i tilfælde af ændringer af IFRS.

Stoðir er kontraktligt forpligtet til at overholde forskellige kontrakter i henhold til leje- og finansieringsforhold. Såfremt Stoðir ikke kan opfylde de relevante bestemmelser, kan udlejere og finansieringsgivere være berettiget til at hæve aftalerne, hvilket kunne få økonomiske konsekvenser for Stoðir. Regeringen kan beslutte at ændre planlovgivningen vedrørende udnyttelsen af fast ejendom. Sådanne ændringer kan påvirke værdien af Stoðirs faste ejendomme, fordi Stoðirs aktiviteter primært vedrører administration og ejerskab af fast ejendom. Stoðir kan også blive tvunget til at foretage ændringer i ejendomme for at overholde et strengere bygningsreglement, f.eks. adgang for handicappede brugere. Byplanlægning og byggeri reguleres af lov nr. 73/1997. I Island reguleres fredningen af bygninger af lov nr. 104/2001. Ifølge loven er det tilladt at bevare menneskeskabt byggeri, bygninger eller dele af bygninger, som har kulturel eller kunstnerisk værdi, og bevaringen kan udstrække sig til det nærliggende område uden om et beskyttet byggeri. Selv om Stoðirs ejendomme, og deres nærmeste omgivelser ikke er omfattet af disse bestemmelser i dag, er der dog ingen garanti for, at det forsat vil være tilfældet i fremtiden.

Omdømmerisiko

Omdømmerisikoen er risikoen for, at Stoðir lider et indtægtstab på grund af negativ omtale af sine forretningsmetoder. Den negative omtale kan være en følge af fejlagtig virksomhedsledelse, dårlige beslutninger, eller af at Stoðir eller en nærtstående part handler i strid med lovgivningens generelle regler og andre bestemmelser. Hvis Stoðir eller dets datterselskabers omdømme eller troværdighed påvirkes negativt på grund af den private eller offentlige debat, kan Stoðirs evne til at vokse blive forringet og den fremtidige indtjening blive truet.

Intern kontrol

Operationel risiko vedrører Stoðirs interne funktion, medarbejdernes kompetence og arbejdsprocessernes og informationssystemernes pålidelighed. Operationel risiko er risikoen for at lide tab som følge af utilstrækkelige eller fejlbehæftede interne processer, menneskelige handlinger og systemer, eller som følge af udefra kommende begivenheder. Dette omfatter bl.a. risikoen for tab på grund af manglende overholdelse af de islandske love og forskrifter, der gælder for Stoðirs operationer. Stoðir er desuden eksponeret for ukorrekte analyser af investeringsmuligheder, som kan påvirke de finansielle poster negativt.

Skat

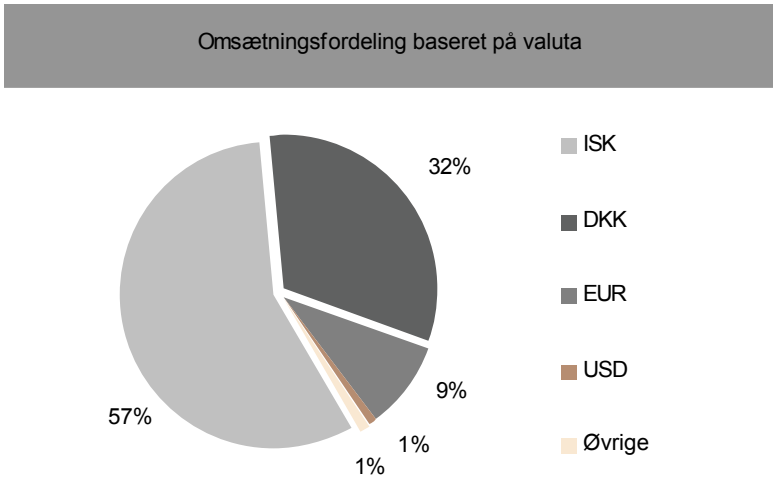
Stoðir ville kunne påvirkes af ændringer i skattelovgivningen i ethvert land, selskabet opererer i. Stoðir har ikke kendskab til nogen igangværende skattemæssige undersøgelser af selskabet eller dettes datterselskaber, som kan have væsentlig indflydelse på Stoðirs finansielle poster. En undersøgelse af Stoðirs selvangivelser kan, som for ethvert andet selskab, i henhold til de gældende regler iværksættes på et senere tidspunkt og kan således påvirke udsigterne for Stoðir. Stoðir og skattemyndighederne kan muligvis have forskellige opfattelser af, hvordan forskellige finansielle ordninger inden for selskabet skal behandles ud fra et skattemæssigt synspunkt. Stoðir mener at have optrådt i overensstemmelse med gældende bestemmelser og praksis på det skattemæssige områder og forventer ikke nogen krav fra skattemyndighederne vedrørende behandlingen af indkomst- eller andre økonomiske forhold.

7.7 Generel beskrivelse af Stoðir

Stoðir er det største ejendomsselskab i Island baseret på de samlede aktiver. Stoðir blev grundlagt i 1999 og er vokset betydeligt siden da. Siden etableringen har Stoðir arbejdet på at diversificere sin portefølje og forbedre kvaliteten af sine aktiver. I dag har Stoðir en af de største ejendomsporteføljer i den nordiske region med en udlejningskapacitet på over 648.000 m2 og over 1.000 lejeaftaler.

Stoðir specialiserer sig i ”sale & lease back” af fast ejendom til offentlige og etablerede virksomhedskunder. Stoðir har traditionelt været fokuseret på det islandske marked, men siden købet af Atlas Ejendomme i januar 2006 (nu Stoðir Holding A/S) har Stoðir i stigende omfang flyttet sit fokus henimod de nordiske markeder.

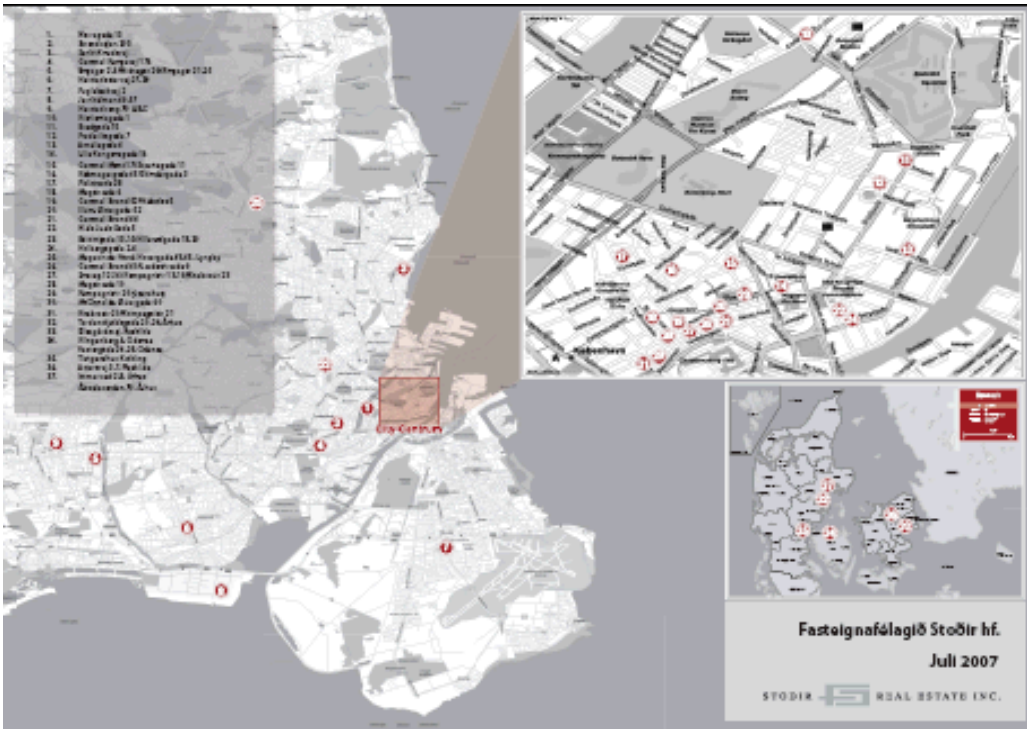
Figur 4: Omsætningsfordeling baseret på valuta



Kilde: Stoðir

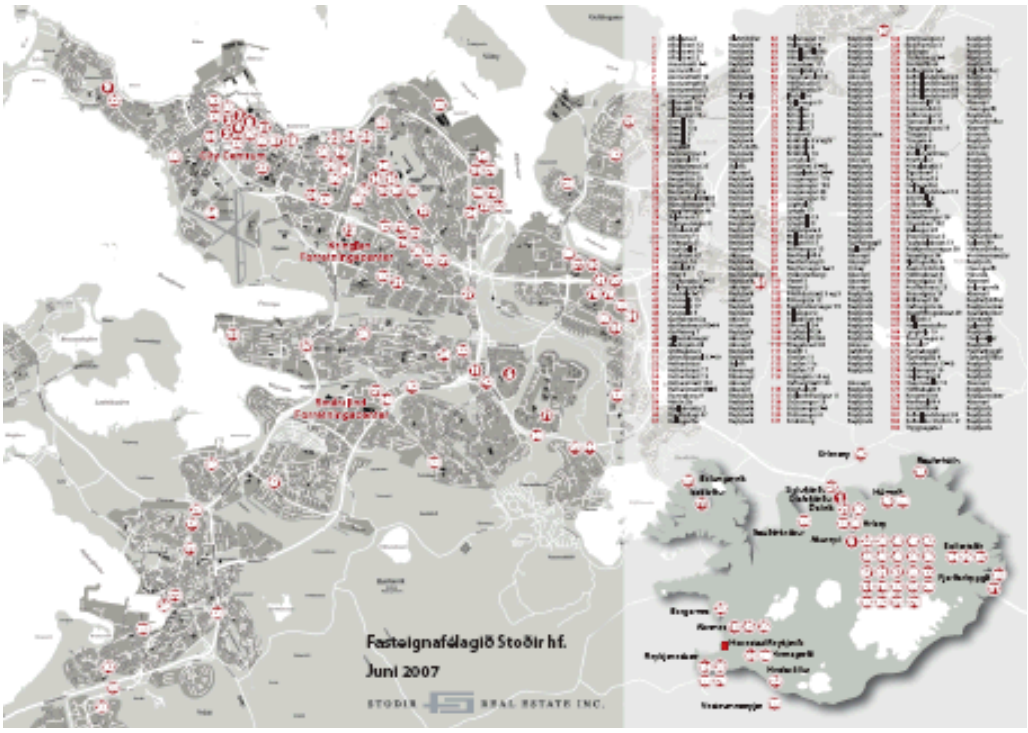
Stoðir ejer 169 ejendomme, hvoraf 132 er beliggende i Island og 37 i Danmark. Pr. 1. juli 2007 er ca. 97% af disse ejendomme udlejet. P.t. stammer ca. 64% af driftsindtægterne fra Island og 36% fra Danmark.

Figur 5: Ejendomme i Danmark



Kilde: Stoðir

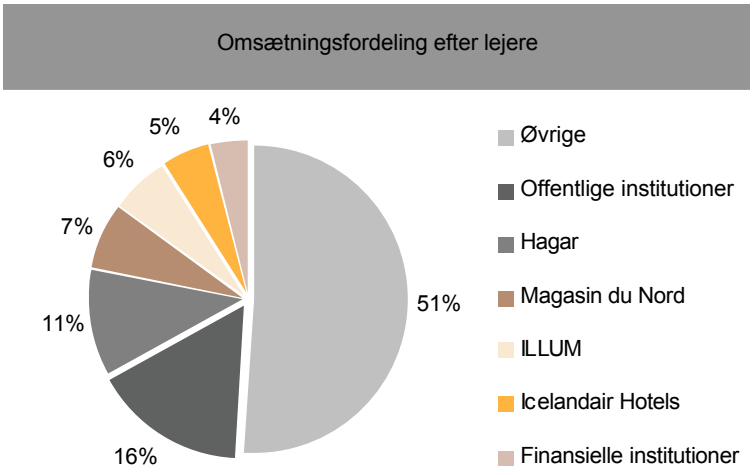
Figur 6: Ejendomme i Island



Kilde: Stoðir

Hagar hf., et Baugur datterselskab, er p.t. Stoðirs største lejer og genererer ca. 11% af de samlede lejeindtægter. Stat og kommune tegner sig for 16% af indtægterne.

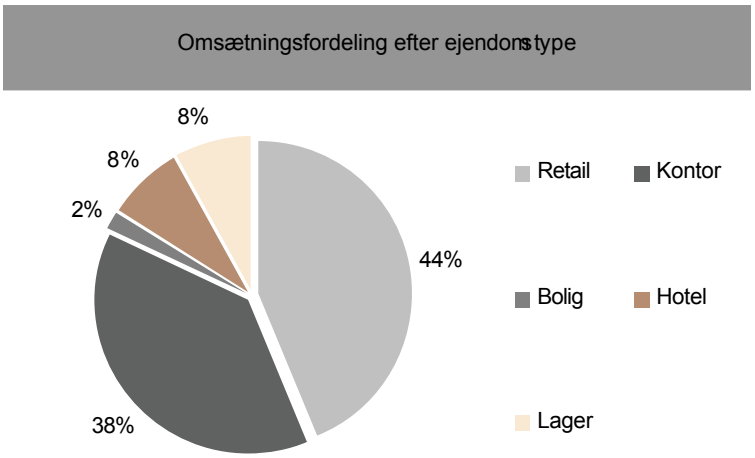
Figur 7: Omsætningsfordeling baseret på lejere



Kilde: Stoðir

Stoðirs ejendomsportefølje er diversificeret hvad angår beliggenhed, virksomhedsform og lejertype. Stoðirs brede risikodiversificering skaber en stærk ejendomsportefølje, og i mange tilfælde er den virksomhed, der drives i ejendommene, stærkt afhængig af beliggenheden.

Figur 8: Omsætningsfordeling baseret på ejendomstype



Kilde: Stoðir

Det er Stoðirs strategi at fokusere på opkøb af velbeliggende attraktive ejendomme med lejekontrakter med veletablerede og troværdige kunder, som enten ønsker at frigøre kapital eller at undgå at binde kapital i aktiviteter, som ikke er en del af deres kerneaktiviteter. Til dette formål køber Stoðir ejendomme samt udvikler nye ejendomme, hvor dette er påkrævet, og tilbyder herudover en omfattende vedligeholdelsesservice.

Den vægtede gennemsnitlige restløbetid på Stoðirs lejemål er ca. 7 år. Generelt indeholder lejekontrakterne ikke opsigelsesklausuler, der kan gøres gældende af lejerne, og lejemålene for større enheder kan ikke opsiges af lejerne. Alle Stoðirs lejeaftaler i islandske kroner er indeksregulerede. En stor del af Stoðirs lejeaftaler i danske kroner indeholder en klausul om minimumslejestigning.

7.8 Markedsoversigt

Dansk økonomi

Dansk økonomi er blandt de stærkeste i den Europæiske Union med høj vækst i bruttonationalproduktet (BNP), lav inflation, lav arbejdsløshed og et stort overskud på handelsbalancen og betalingsbalancens løbende poster.

Arbejdsløsheden ventes fortsat at være lav, og i mange brancher og selskaber er der mangel på arbejdskraft, hvilket allerede har ført til løntryk.

Danmark har oplevet store rentestigninger (både den korte og den lange rente) i de seneste 18 måneder, eftersom renten og valutaen er “knyttet” til euro, mens markedet for erhvervsejendomme fortsat er stærkt.

Tabel 11: Danmark / Euroland, Macroeconomic Outlook, 2006-2008

ÅR	BNP	ARBEJDS-LØSHED	FORBRUG	EKSPORT	INFLATION	3 MDR RENTE	10-ÅRS RENTE
Danmark							
2006	3,7	4,5	4,3	12,1	1,9	3,1	3,7
2007	2,7	3,9	2,4	6,4	1,8	4,0	3,9
2008	1,6	4,0	1,9	4,4	2,2	4,3	4,1
Euroland							
2006	2,6	8,6	2,0	8,8	2,3	3,1	3,8
2007	1,9	8,2	1,9	6,0	2,1	3,9	3,9
2008	2,2	7,9	2,3	6,0	2,0	4,2	4,2

Kilde: Sadolin Albæk; Copenhagen and Malmoe Property Market Report 2007

Bemærk: Alle tal er i opgivet i %

Islands økonomi

Island har generelt haft en gunstig økonomi i de senere år med store private investeringer, kraftig økonomisk vækst og lav arbejdsløshed. Island er et udviklet land med en infrastruktur af høj kvalitet, hvis BNP per capita ligger blandt de højeste i verden og på linje med Danmarks.

Inflationen har været høj i de seneste år, især på grund af en kraftig udvidelse af efterspørgslen på hjemmemarkedet dels som følge af store investeringsprojekter og dels som følge af forøget adgang til kredit til en lavere rente. Dog antager de islandske bankers market research afdelinger og Islands Centralbank, at inflationen vil falde kraftigt i den nærmeste fremtid, og at inflationsmålet på 2,5% vil blive nået i 2009.

Renten i Island er steget meget siden 2004 og ligger nu på 13,3%, hvilket svarer til en årlig forrentning på 14,25%. Renten forventes fortsat at ligge højt i hele 2007, men falder sandsynligvis i 2008 og 2009. Renten på en 10-års statsobligation (RIKB 130517) udgør p.t. 8,9%, jf. tabellen nedenfor.

Tabel 12: Iceland Macroeconomic Outlook, 2006-2008

ÅR	BNP	ARBEJDSLØSHED	FORBRUG	EKSPORT	INFLATION	3MDR RENTE	10-ÅRS RENTE
Island							
2006	2.6	1.3	-0.5	-5.6	6.9	12.2	8.4
2007	1.5	1.8	1.0	11.8	3.5	13.8	8.9
2008	3.5	2.7	3.0	12.9	4.8	11.3	8.5

Kilde: Glitnir Reaserch

Bemærk: Alle tal er opgivet i %. 3-mdr renten er interbank rente (REIBOR). 10-års renten vedrører en 10-års statsobligation.

Det danske ejendomsmarked

Den største del af aktiviteten på det danske ejendomsmarked er i Storkøbenhavn, Aarhus og trekantsområdet.

Størstedelen af Stoðirs danske ejendomme ligger inden for det storkøbenhavnske område. Den danske portefølje omfatter karakteristiske bygninger, som f.eks. ØK bygningen og Tietgens Hus, foruden over 30 andre investeringsejendomme, som for størstedelens vedkommende er beliggende i centrum af København.

En af de førende eksperter på ejendomsområdet, Sadolin & Albæk, forudsiger at startafkastet på det storkøbenhavnske marked for erhvervsejendomme fortsat vil ligge historisk lavt. Sadolin & Albæk beretter, at "ved udgangen af 2006 var det gennemsnitlige nettostartafkastet faldet med ca. 40 basispoint til 5,1%, hvilket er det historisk laveste afkastniveau, der nogensinde er registreret i Sadolin & Albæks pristal". Markedsniveauet og den forventede tendens for udvalgte områder i Danmark kan ses nedenfor, udarbejdet af Colliers Hans Vestergaard.

*Tabel 13: Markedsbarometer**

MARKEDSBAROMETER *	LEJE (DKK)	TREND	AFKAST	TREND
Detail				
København	16,000	➔	4,00%	↘
Aarhus	5,000	↗	4,00%	↘
Odense	4,750	➔	4,00%	➔
Aalborg	3,750	↗	5,00%	↘
Trekantsområdet	3,000	↗	4,50%	➔
Kontor				
København	1,900	↗	4,75%	↘
Aarhus	1,500	↗	5,25%	↘
Odense	900	➔	5,75%	➔
Aalborg	925	➔	5,60%	➔
Trekantsområdet	975	↗	5,25%	➔

* Markedsbarometeret viser niveauet for bedste kvalitet og beliggenhed i lokalområdet.
Kilde: Colliers Hans Vestergaard; 29. maj 2007

For detailejendomme i København med bedste beliggenhed forventes lejeniveauet at ligge stabilt, mens det forventede afkastniveau er faldende. For kontorejendomme med bedste beliggenhed forventes en faldende tendens i såvel leje- som afkastniveau i forhold til det aktuelle niveau.

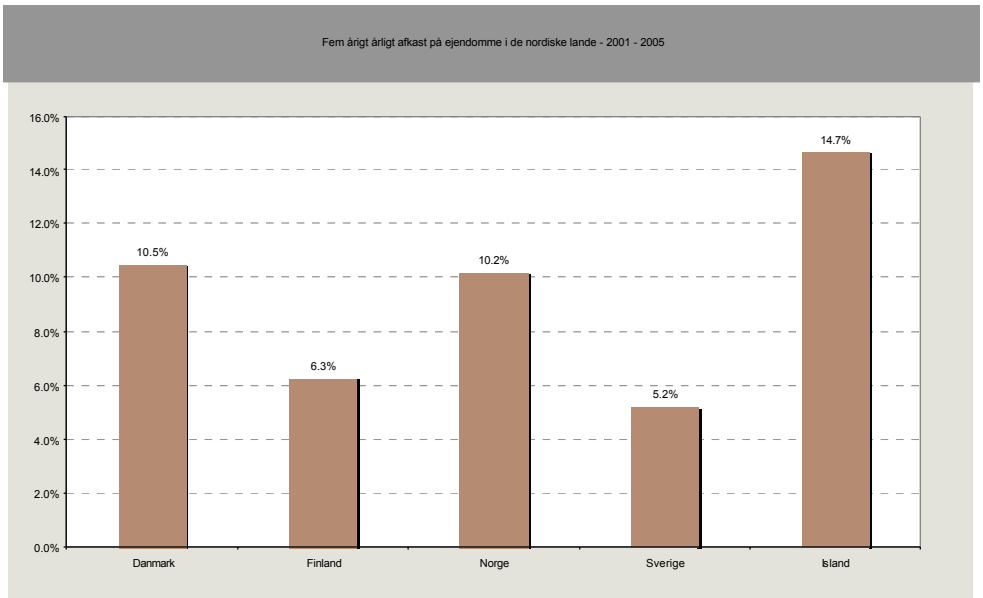
Det islandske ejendomsmarked

Ifølge en markedsanalyse udarbejdet af Reykjavik Economics5 har ejendomsinvesteringerne i Island (navnlig i Stor-Reykjavik) givet store afkast, især siden efteråret 2004. Dette skyldes hovedsagelig en ændret struktur på markedet for realkredit- og ejendomslån. Højere belåningsprocent, adgang til globale kapitalmarkeder, lavere rentesatser samt højere købekraft (højere lønninger). Boligmarkedet er steget med 14,7% årligt i de sidste fem år, hvilket er tæt på det danske marked for lejligheder (København), som de sidste fem år har givet at årligt afkast på 15,3%.

Det islandske ejendomsmarked har klaret sig godt i forhold til de andre nordiske lande.

[5] Reykjavik Economics repræsenteres af Magnús Árni Skúlason, tidligere lektor i ejendomsøkonomi.

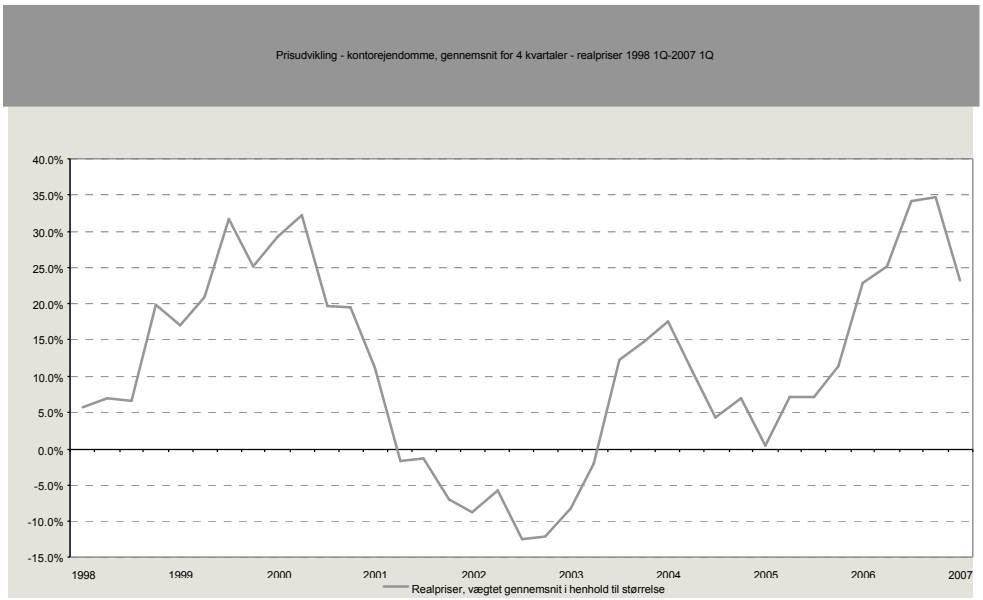
Figur 9: Afkast af fast ejendom i de nordiske lande



Kilde: IPD
** Årligt afkast på boligmarkedet – Reykjavik Capital*

Ifølge statistikker fra Islands Centralbank har der været en meget kraftig reel stigning i priserne på alle erhvervsejendomme (detail, kontor, industri og andet) siden 3. kvt. i 2004, og i faste priser har priserne aldrig ligget højere.

Figur 10: Pristal for erhvervsejendomme i Island



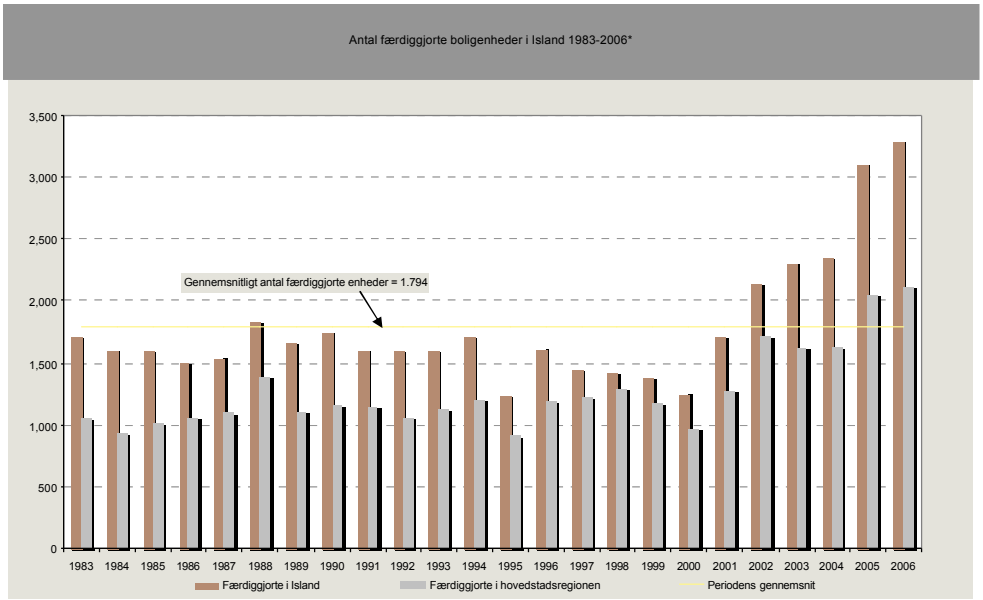
Kilde: Islands Centralbank

Den højeste gennemsnitspris på erhvervsejendomme ses i hovedstaden, Reykjavik. Gennemsnitsprisen i Reykjavik var i 2006, uden korrektion for beliggenhed, DKK 16.015 pr. m^2 for kontor og detail og DKK 12.033 pr. m^2 for industribygninger og lagerbygninger. Den højeste pris i kategorien kontor og detail lå på DKK 42.293 pr. m^2, den laveste DKK 5.043 pr. m^2. Med hensyn til mængde er Reykjavik langt det vigtigste markedsområde, fulgt af Kópavogur og Hafnarfjördur (to lokalområder ved Reykjavik).

Transaktionsmængden i Stor-Reykjaviks ejendomsmarked, eksklusive soft deals (handler indgået med ejendomsselskaber), er steget væsentligt fra DKK 15,7 mia. (10.085 transaktioner) i 2004 til et rekordstort tal på

DKK 19,8 mia. (9.503 transaktioner) i 2005 med et mindre fald i 2006 til DKK 18,1 mia. (7.501 transaktioner). Hovedårsagen til højere transaktionsmængder og højere priser på ejendomsmarkedet er strukturændringerne på det islandske marked for realkredit- og ejendomslån samt en demografisk ændring med en nettoindvandring i to år i træk. I 2006 flyttede over 5.200 personer til Island, heraf omkring 2.600 til hovedstadsområdet. Det er en bemærkelsesværdig stigning i et land med godt 300.000 indbyggere.

Figur 11: Antal færdigbyggede boligejendomme i Island



Kilde: Statistics Iceland

**Ikke korrigeret for befolkningstilvæksten*

I 2006 blev 3.294 boligenheder færdigbygget, heraf 2.120 i Reykjavík-området. De fleste eksperter forventede, at godt 2.000 enheder ville være tilstrækkeligt. Ved udgangen af sidste år var 5.144 lejligheder under opførelse, sammenlignet med 4.692 året før. Ikke siden 1976 har antallet af lejligheder under opførelse været større, og det ligger ca. 1.500 over det langsigtede gennemsnit. En så kraftig stigning i boligbyggeriet stiller krav om yderligere infrastruktur som f.eks. forretninger og kontorer, så bestanden af erhvervsejendomme kunne stige tilsvarende.

Det islandske ejendomsmarked har udviklet sig kraftigt i de senere år med aktiv deltagelse fra et voksende antal investorer, hvilket har medført stigende likviditet og gennemskuelighed. Markedet er gunstigt, kun få ejendomme står tomme, og lejen forventes at stige på nøgleområder. Desuden er afkastet af ejendomme højere i Reykjavík end i andre sammenlignelige byer i Europa, og en eventuel forskydning heraf i nedadgående retning kunne generere en gevinstmulighed for investorer.

7.9 Nærtstående parters transaktioner og interesser

Stoðir indgår kun i transaktioner med sine datterselskaber, aktionærer, medarbejdere eller nærtstående parter på almindelige markedsvilkår og i en sammenhæng, som kan anses for at være et sædvanligt led i virksomheden.

Nærtstående parters transaktioner omfatter følgende:

- Stoðir har en option på Baugur vedrørende aktier i FL Group til en værdi af DKK 325 mio., som Stoðir erhvervede i forbindelse med salget af Stoðirs fulde aktiepost i S fasteignir ehf. i marts 2007. Optionen aktiveres i perioden 22. til 29. september 2007.
- Baugur har indgået en låneaftale med Stoðir med et beløb på DKK 285 mio. i forbindelse med Baugurs erhvervelse af Stoðirs fulde aktiepost i Hagar hf. i juli 2006. Forfaldsdagen er den 10. juli 2011.

Stoðir har ydet garantier for lån til følgende datterselskaber:

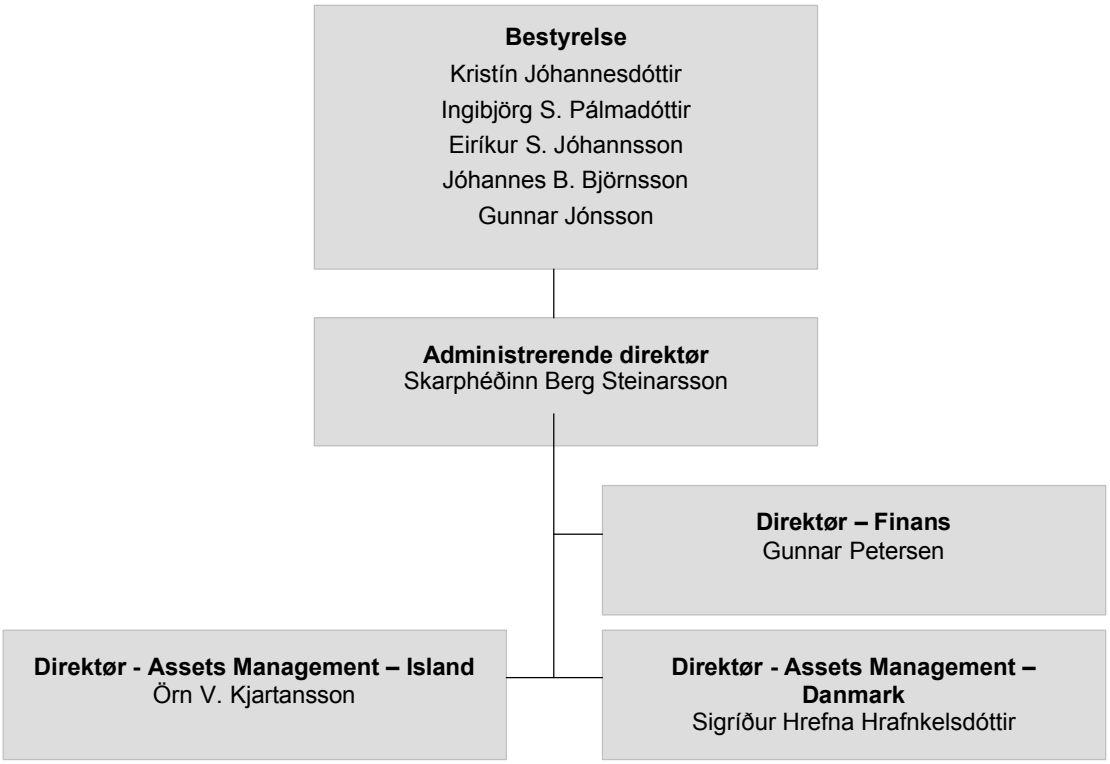
- Atlas Ejendomme A/S: DKK 1.750 mio.
- Atlas Ejendomme II A/S: DKK 2.400 mio.
- Langastétt ehf: DKK 378 mio.
- FS6 ehf: DKK 450 mio.
- Landsafl ehf: DKK 758 mio.

Endvidere har Stoðir ydet et lån til Stoðir Holding A/S på DKK 450 mio. Dette lån er relateret til Atlas Ejendomme A/S.

Stoðir har ikke indgået andre aftaler om andre transaktioner med nærtstående parter.

7.10 Bestyrelse og direktion

Figur 12: Stoðir organisationsdiagram



Kilde: Stoðir

Biografiske oplysninger

*Note: I biografierne nedenfor angiver * at denne position fortsat besiddes.*

Kristín Jóhannesdóttir (født i 1963)

Kristín er bestyrelsesformand i Stoðir. Kristín er cand.jur. og hendes juridiske embedseksamen er fra Islands Universitet. Fra 1988 til 1995 arbejdede hun som advokat med møderet for den islandske distriktsret, mens hun var ansat i advokatfirmaet Lögmenn Gardastræti. Hun læste på Aarhus Universitet fra 1996 til 1999, hvorefter hun blev administrerende direktør (CEO) i Gaumur Holding. Hun har været formand for bestyrelsen i Fasteignafélagid Stoðir hf. siden 2002. I de seneste fem år har Kristín også været medlem af bestyrelsen i de følgende selskaber: Baugur Group hf.*, Thyrping hf.*, Latibær ehf.*, Íslenski lífeyrissjóðurinn*, Hagar hf., Femin ehf., Samtök atvinnulífsins (Islands Arbejdsgiverorganisation)*, Viðskiptaráð Íslands (Islands Handelskammer)*, Goldsmiths*, Leonard ehf.*, Kaldbakur and Burðarás, samt i alle Stoðir´s danske datterselskaber. I den samme periode har hun været direktør i Fjárfestingafélagið Gaumur ehf.. Kristín ejer ikke aktier i Stoðir.

Ingibjörg S. Pálmadóttir (født i 1961)

Ingibjörg er investor og indretningsarkitekt med eksamen fra Parsons School of Design i New York. Hun ejer og driver 101 Hotel i Reykjavik foruden 101 Gallery, et galleri i Reykjavik. Ingibjörg er medlem af bestyrelsen for Stoðir. I de seneste fem år har hun ligeledes været medlem af bestyrelsen i de følgende selskaber: Baugur Group hf.*, Á bleiku skýi ehf.*, Thyrping hf.*, Lýsi hf.*, Eignarhaldsfélagið ISP ehf.*, 101 Hótel ehf.* og IP Studium Reykjavík ehf.* Ingibjörg har ikke været direktør i andre selskaber end 101 Hotel og 101 Gallery i de seneste fem år. Ingibjörg er den næststørste aktionær i Stoðir med en aktiepost på 32,5% af den samlede aktiekapital (ejet både personligt og via 101 Capital og Eignarhaldsfélagið ISP).

Eiríkur S. Jóhannesson (født i 1968)

Eiríkur er direktør for Baugurs ejendomssektion. Eiríkur tog sin eksamen som Bachelor of Science i økonomi på Islands Universitet i 1991 og læste herefter international økonomi og finansiering på Vanderbilt University fra 1992 til 1994. Eiríkur er bestyrelsesmedlem i Stoðir. I de seneste fem år har han også været bestyrelsesmedlem i de følgende selskaber: Glitnir banki hf.*, Tryggingamiðstöðin hf., Goldsmiths Ltd., Icelandic Group hf., P/F Kall, Samherji hf.*, I-Holding ehf., M-Holding ehf., Lítá ehf.*, Futura ehf., Straumur Burðarás hf., Keops A/S*, Capinordic A/S* og Capinordic bank A/S*, samt alle Stoðirs danske datterselskaber. Eiríkur har været direktør i de følgende selskaber i løbet af de seneste fem år: Og Vodafone/Dagsbrún hf., Kaldbakur hf. og KEA. Eiríkur ejer ikke aktier i Stoðir.

Jóhannes B. Björnsson (født i 1967)

Jóhannes blev Cand. Jur. fra Islands Universitet i 1993, fik møderet for den islandske distriktsret i 1994 og for højesteret i 2005. Efter sin eksamen var han en kort overgang ansat som assistent for Keflavík Distriktskommisær, men har siden slutningen af 1993 været ansat i advokatfirmaet Lögmenn Skólavordustíg 12, hvor han har været partner siden 1998. Jóhannes er desuden ekstern lektor på Reykjavik universitet. Jóhannes er bestyrelsesmedlem i Stoðir og i Fjárfestingafélagið Stapahlíð ehf., hvor han er eneejer. Han har ikke været bestyrelsesmedlem eller direktør i andre selskaber i løbet af de seneste fem år. Jóhannes ejer ikke aktier i Stoðir.

Gunnar Jónsson (født i 1960)

Gunnar blev Cand. Jur. fra Islands Universitet i 1985. I 1992 tog han en LL.M. på Cleveland Marshall College of Law. Gunnar er direktør i et antal selskaber, herunder de islandske datterselskaber af adskillige multinationale selskaber. Han har været rådgiver for den islandske regering ved udarbejdelsen af flere lovforslag, især vedrørende børsretlige forhold. Gunnar arbejdede som advokat hos Logmenn fra 1985-1988, før han flyttede til USA, hvor han tog sin LL.M.. I 1993 vendte Gunnar tilbage til Island og har siden været partner hos Jonsson & Hall. I de seneste fem år har Gunnar også været bestyrelsesmedlem i de følgende selskaber: Rannsókna- og

fræðslusjóðurinn ehf., Magna á Íslandi ehf., Markarmenn ehf., Quebecor á Íslandi ehf., Quebecor á Íslandi sf., MID á Íslandi ehf., MID á Íslandi sf., Frontier Energy á Íslandi ehf., Sjóklæðagerðin hf.*, Bankaráð Íslandsbanka hf., Glitnir sjóðir*, Dunedin ehf., Dunedin sf., Kristín Þórisdóttir ehf.*, LMFÍ (Det Islandske Advokatsamfund) og Mörkin lögmannsstofa hf.*. Gunnar ejer ikke aktier i Stoðir.

Direktion og medarbejdere

Stoðirs administrerende direktør forestår den daglige drift og repræsenterer selskabet i alle forhold, der angår den almindelige drift. Den administrerende direktør står for regnskabet i Stoðir og ansætter medarbejderne. Den administrerende direktør stiller efter anmodning fra bestyrelsen og revisorerne alle nødvendige oplysninger om Stoðirs drift til rådighed, som de efter loven er berettiget til at få udleveret.

Den administrerende direktør for Stoðir er Skarphéðinn Berg Steinarsson.

De andre medlemmer af direktionen for Stoðir er Gunnar Petersen, finansdirektør, Örn V. Kjartansson, direktør for porteføljepleje i Island og Sigrídur Hrefna Hrafnkelsdóttir, direktør for porteføljepleje i Danmark. De refererer alle direkte til den administrerende direktør. Stoðir har 35 medarbejdere i alt, 17 baseret i Danmark og 18 baseret i Island.

Tabel 14: Direktionen

NAVN	TITEL/ ANSVARSOMRÅDE
Skarphéðinn B Steinarsson	Chief Executive Officer (administrerende direktør)
Gunnar Petersen	Managing Director – Finance (finansdirektør)
Örn V. Kjartansson	Managing Director - Asset Management – Island
Sigríður Hrefna Hrafnkelsdóttir	Managing Director - Asset Management – Danmark

Source: Stoðir

Skarphéðinn Berg Steinarsson (født i 1963)

Skarphéðinn er Cand.Oecon fra universitetet i Island og MBA fra University of Minnesota (1990). Herefter fortsatte han sine studier ved Oklahoma State University mellem 1990 og 1991. Skarphéðinn fungerede som direktør for statens privatiseringsråd fra 1992 til 2002. Han fungerede desuden som afdelingsleder i finansministeriet fra 1991 til 1998 og som afdelingschef i statsministeriet fra 1998 til 2002. Fra 2002 til 2007 var han direktør for Nordic investments for Baugur. Skarphéðinn er i den nuværende administrerende direktør for Stoðir. I de seneste fem år har Skarphéðinn også været bestyrelsesmedlem i de følgende selskaber: BGE Eignarhaldsfélag ehf., M-Invest ehf., Húsasmiðjan hf., Thyrping hf.*, Kjalvogur ehf.*, F-Capital ehf.*, Milton ehf.*, Landsafl ehf.*, FL Group hf.*, Glitnir banki hf.*, Átthagar ehf.*, BG Holding ehf., A-Holding ehf., M-Holding ehf., Eignarhaldsfélag Húsasmiðjunnar ehf., BG Capital ehf., Kaldbakur hf., I-Holding ehf., Hrafnabjörg ehf., Storm ehf., BG Equity 1 ehf., BG Fasteignir ehf., BG Aviation ehf., Skallagrímur hf.*, 365 hf., Minjavernd hf., Hringur eignarhaldsfélag ehf., Allianz Ísland hf., Á bleiku skýi ehf., Norðurljós hf., Keops A/S*, BG Denmark ApS*, Baugur DK ApS*, Hólakot A/S*, Glitnir Bank Branch CHP*, Baugur SE AB*, Baugur Holding SE AB*, A Holding S.A.*, Glitnir banki hf., UK Branch* og Ice Capital. Skarphéðinn har ikke været direktør i andre selskaber end Stoðir og Baugur i de seneste fem år. Skarphéðinn ejer 2,1% af aktiekapitalen i Stoðir.

Gunnar Petersen (Født 1974)

Gunnar er finansdirektør i Stoðir. Gunnar opnåede sin Bachelor of Science i økonomi fra Islands Universitet i 1999. Fra 1999 til 2002 var han ansat hos Icebank hf., i Treasury og Capital Markets Afdelingen. Fra 2002 til 2004 var Gunnar chef for capital markets afdelingen hos VBS investment bank. Fra 2004 til 2006 var han ansat hos HSH Nordbank i København. Gunnar har ikke været bestyrelsesmedlem i noget selskab og har ikke været direktør i noget andet selskab i de seneste 5 år. Gunnar ejer ikke aktier i Stoðir.

Örn V. Kjartansson (Født 1966)

Örn er administrerende direktør for Stoðirs islandske asset management aktiviteter. Örn er uddannet på Florida Institute of Technology i 1992. Fra 1992 til 1997 var han salgsdirektør i Hagkaup, og fra 1997 til 2000 var han ansat hos Eignarhaldsfélagið Hof hf. Fra 2000 var han administrerende direktør for Rekstrarfélag Kringlunnar (ledelsen af Kringlan, indkøbscenter), indtil han blev ansat hos Stoðir i 2006. I de seneste fem år har Örn været medlem af bestyrelsen for Húsasmiðjan hf., Kringlan, indkøbscenter*, Rekstrarfélagið Mjódd, Rekstrarfélagið Glæsibær og FS6*. Han er nu direktør i Landsafl ehf. og Átthagar ehf. Örn ejer ikke aktier i Stoðir.

Sigríður Hrefna Hrafnkelsdóttir (Født 1977)

Sigríður er uddannet fra Islands Universitet med en Cand. Jur. grad i 2002, og blev distriktsanklager i 2003. Hun er i øjeblikket i færd med at tage en MBA grad fra Handelshøjskolen i København. Efter endt uddannelse var hun ansat hos Kaupthing bank hf. indtil hun blev ansat hos LEX Law offices i 2002. Fra 2004 har Sigríður været ansat hos Stoðir, og hun er i øjeblikket direktør i Stoðirs danske datterselskaber. I de seneste fem år har Sigríður været medlem af bestyrelsen for Átthagar, PSBP og Rekstrarfélagið Mjódd. Sigríður ejer ikke aktier i Stoðir.

Den årlige grundløn til Stoðirs administrerende direktør udgør DKK 3.566.000 og de årlige honorarer til bestyrelsen udgør DKK 1.070.000. Stoðir har tildelt selskabets administrerende direktør optioner på at købe 1,5% af den nuværende aktiekapital til kurs ISK 14,00 pr. aktie. Der er ikke givet andre optioner.

Der er ingen familierelation mellem medlemmerne af bestyrelsen eller direktionen. I de sidste fem år har ingen af medlemmerne af bestyrelsen eller direktionen været (1) dømt for bedrageri eller lignende forhold, (2) direktions- eller bestyrelsesmedlemmer i selskaber under konkurs, administration eller likvidation eller (3) udsat for offentlige anklager (med undtagelse af Kristín Jóhannesdóttir, som nærmere beskrevet nedenfor) og/eller sanktion fra lovgivnings- eller tilsynsmyndigheders side eller ved domstolsafgørelse fået frakendt retten til at deltage som medlem af bestyrelsen, direktionen eller tilsynsorganet i udstedere eller til at deltage i ledelsen eller driften af sådanne.

I november 2003 gennemsøgte de islandske skattemyndigheder Gaumur Ltd.'s hovedkontor, som er et holdingselskab hvor Kristín Jóhannesdóttir er administrerende direktør, og beslaglagde selskabets bogføringsmateriale på baggrund af en mistanke om brud på skattereglerne. Det islandske skattedirektorats undersøgere afleverede deres foreløbige rapport til selskabet i juli 2004. Rapporten blev derefter sendt til de relevante skattemyndigheder og de korrigerede selskabets selvangivelse for årene 1999-2003. Selskabet har anket denne beslutning til "the State Internal Revenue Board", hvor sagen fortsat pågår. Islands politichef har ligeledes indledt en undersøgelse vedrørende de påståede brud på skattereglerne, som endnu ikke er afsluttet.

7.11 Aktiekapital

Den nuværende aktiekapital i Stoðir er nominelt ISK 2.724 mio. fordelt på ISK 2.724 mio. aktier à nominelt ISK 1.00. Hvis alle aktionærer i Keops vælger at ombytte deres Keops-aktier med Nye Stoðir-aktier, vil aktiekapitalen i Stoðir efter gennemførelsen af Købstilbuddet være nominelt ISK 6.199 mio. Vælger ingen af Keops-aktionærerne, bortset fra Baugur og Fons, at ombytte deres Keops-aktier med Nye Stoðir-aktier, vil aktiekapitalen efter gennemførelsen af Købstilbuddet være nominelt ISK 5.322 mio.

De største ændringer i Stoðirs aktiekapital inden for de sidste 3 år skete på den ordinære generalforsamling i februar 2007, hvor aktiekapitalen blev forhøjet med nominelt ISK 522 mio. i forbindelse med finansieringen af opkøbet af Landsafl ehf. og FS6 ehf. I perioden mellem 2004 og 2006 er der ikke foretaget indbetaling af aktiekapital ved indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud).

I dag ejes 2.897.278 aktier à nominelt ISK 1,00 med en samlet bogført værdi på DKK 1,1 mio. af Stoðir selv eller af datterselskaberne på vegne af Stoðir.

7.12 Storaktionærer

Pr. 1. juli 2007 var der 93 aktionærer i Stoðir. De fire største aktionærer ejede i alt 78,0% af selskabets samlede udstedte aktiekapital. De ti største aktionærer ejede 95,9% af den samlede udstedte aktiekapital.

Tabel 15: De 10 største aktionærer i Stoðir

AKTIONÆR	AKTIEBESIDDELSE (%)
Baugur Group hf.	38,5%
101 Capital ehf.	18,3%
Landsbanki hf.	10,8%
Ingibjörg Stefanía Pálmadóttir	10,4%
Fjárfestingafélagið Máttur ehf.	5,6%
Eignarhaldsfélagið ISP ehf.	3,8%
SJ1 ehf.	2,8%
Skarphédinn Berg Steinarsson	2,1%
Jónas Þór Þorvaldsson	1,8%
Sparisjóður Reykjavíkur	1,8%
I alt:	**95,9%**

Kilde: Stoðir

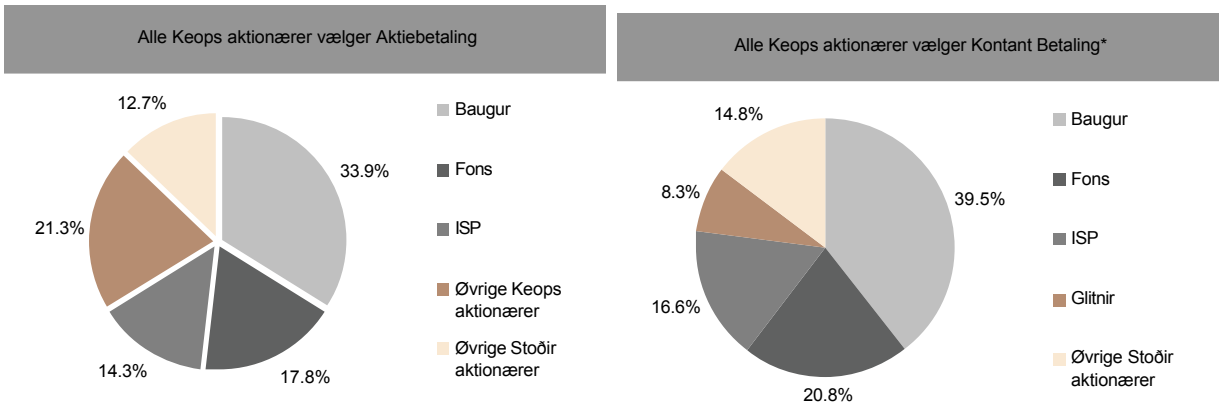
Baugur har været den største aktionær siden 2002 og ejer p.t. en aktiepost på 38,5%.

101 Capital, et investeringsselskab der tilhører Ingibjörg S Pálmadóttir ejer 18,3% i Stoðir. Ingibjörg ejer herudover en aktiepost på 10,4% i eget navn og 3,8% under navnet Eignarhaldsfélagið ISP ehf.

Landsbanki Islands hf., en af de tre største banker i Island, ejer 10,8% af Stoðir. Landsbanki Islands hf. blev Stoðirs 3. største aktionær efter Stoðirs opkøb af Landsafl ehf.

Mindretalsaktionærernes interesser beskyttes af bestemmelserne i den islandske aktieselskabslov nr. 2/1995 og selskabets vedtægter.

Figur 13: Eksempel på Stoðirs aktionærstruktur efter transaktionen



Kilde: Glitnir

** Baugur og Fons er ikke omfattet*

Ovenstående diagrammer viser, hvordan Stoðirs aktionærstruktur ville se ud, hvis alle de nuværende aktionærer i Keops valgte at modtage betaling i form af aktier i Stoðir og hvis ingen af de nuværende Keops-aktionærer (bortset fra Baugur og Fons) valgte aktier i Stoðir. I begge tilfælde ville Baugur fortsat være den største aktionær i Stoðir.

7.13 Revisorer

KPMG hf., ("KPMG") er Stoðirs revisorer. KPMGs adresse er Borgartún 27, 105 Reykjavík, Island. KPMG er et islandsk aktieselskab med begrænset ansvar og er medlem af KPMG netværket.

7.14 Finansiel oversigt

De sammenfattede finansielle nøgletal, der er indeholdt i dette afsnit er, hvor dette fremgår, udledt af årsregnskaber, der er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som vedtaget af den Europæiske Union.

Nedenstående finansielle nøgletal er baseret på Stoðirs koncernregnskab for årene 2006, 2005 og 2004 samt på en ikke-revideret balance for de første fire måneder af 2007.

Stoðirs reviderede årsregnskab for disse år er påtegnet uden bemærkninger af Stoðirs revisorer.

Stoðirs finansielle regnskab aflægges i islandske kroner, og i tabellerne nedenfor er tallene konverteret til DKK/ISK til vekselkurs 0,08914 (ISK/DKK 11,2183).

Tabel 16: Finansielle nøgletal

DKK MIO RESULTATOPGØRELSE	12MDR TIL DECEMBER 2006	12MDR TIL DECEMBER 2005	12MDR TIL DECEMBER 2004
Driftsindtægter	552	369	448
Driftsudgifter for ejendomme	-166	-177	-253
Driftsoverskud	**386**	**192**	**195**
Finansielle udgifter netto	-653	-112	-76
Overskud før skat	**-268**	**80**	**119**
Værdiregulering af investeringsejendomme	1.445	101	158
Salgsavance på investeringsejendomme	44	19	35
Indkomstskat	-205	-14	-58
Samlet overskud for perioden	**1.016**	**186**	**254**
Pengestrøm			
Nettopengestrøm fra driftsaktivitet	191	135	40
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-3.471	-1.026	-402
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	3.316	814	470

Kilde: Stoðir regnskab

Stoðirs indtægter beløb sig til DKK 552 mio. i regnskabsåret med udgang 31. december 2006. Indtægterne i 2005 beløb sig til DKK 369 mio. og til DKK 448 mio. i 2004. Lejeindtægterne blev mere end fordoblet fra 2004 til 2006, mens faldet i driftsindtægterne i 2005 i forhold til 2004 skyldtes et væsentligt salg af ejendomme i 2004.

Driftsoverskuddet i 2006 beløb sig til DKK 386 mio. mod et positivt driftsresultat i 2005 på DKK 192 mio. og på 195 mio. i 2004.

Værdireguleringen af investeringsejendomme i 2006 var hovedsagelig forårsaget af en stigning i inflationen, valutakursændringer, en opdatering af den fremtidige lejeudvikling foretaget af et uafhængigt tredjeparts rådgivningsfirma samt en stigning i værdiansættelsen af strategiske byggerettigheder i det centrale Reykjavik.

Det samlede resultat for året 2006 blev et overskud på DKK 1.016 mio., sammenlignet med DKK 186 mio. for året 2005 og DKK 254 mio. i 2004.

Tabel 17: Balance - nøgletal

DKK MIO BALANCE	APRIL 2007	DECEMBER 2006	DECEMBER 2005	DECEMBER 2004
Anlægsaktiver	14.692	13.531	5.252	3.564
Omsætningsaktiver	529	431	1.214	487
Aktiver i alt	**15.222**	**13.962**	**6.466**	**4.051**
Egenkapital	2.783	2.025	966	843
Ansvarlig lånekapital	0	0	150	155
Udskudt skatteforpligtelse	921	904	201	192
Langfristet gæld	8.523	8.784	3.734	2.341
Kortfristet gæld	2.994	2.249	1.415	520
Egenkapital og gæld i alt	**15.222**	**13.962**	**6.466**	**4.051**

Kilde: Stoðir regnskab

Stoðirs aktiver er vokset betydeligt i løbet af de seneste år. Stoðirs samlede aktiver pr. 30. april 2007 udgjorde DKK 15.222 mio., sammenlignet med DKK 13.962 mio. ved udgangen af regnskabsåret 2006, og DKK 6.466 mio. ved udgangen af 2005. Stigningen i aktiverne i 2007 har navnlig været et resultat af erhvervelsen af Landsafl. ehf.

De tidligere hovedaktionærer i Landsafl ehf. købte nye aktier i Stoðir som led i akkvisitionsfinansieringen af Landsafl ehf. Aktiekursen for Stoðir i denne transaktion var ISK 13,7.

Stoðir vurderer sin arbejdskapital til at være sund og tilstrækkelig og i god overensstemmelse med selskabets forretningsgange.

Stoðirs egenkapital pr. 30. april 2007 udgjorde i alt DKK 2.783 mio. sammenlignet med DKK 2.025 mio. ved udgangen af 2006.

Yderligere regnskabsoplysninger kan findes på Stoðirs hjemmeside www.stodir.is.

7.15 Finansiering

Stoðir har et langvarigt samarbejde med et antal finansieringsinstitutter i forskellige lande.

Stoðir finansierer sin drift med såvel gæld som egenkapital. Stoðirs gæld kan opdeles i langfristede som kortfristede lån. De langfristede lån beløber sig til DKK 8.971 mio. (inklusiv næste års tilbagebetaling af DKK 448 mio., mens Stoðir's kortfristede lån beløber sig til DKK 2.994 mio. pr. 30. april 2007.

Stoðir's langfristede gæld kan opdeles på følgende vis:

- Obligationslån beløber sig til DKK 1,763 mio. i tre klasser, der alle er børsnoterede. Obligationslånene er ikke konvertible og yderligere detaljer om vilkår og betingelser kan findes på Stoðir 's hjemmeside (www.stodir.is).
- Lånefinansiering fra Eurohypo A/G beløber sig til DKK 2.700 mio.

- Lånefinansiering fra Aareal Bank A/G beløber sig til DKK 1.254 mio.
- Lånefinansiering fra Helaba Group beløber sig til DKK 1.254 mio.
- Lånefinansiering fra forskellige andre finansieringsinstitutter beløber sig til DKK 2.001 mio.

Den gennemsnitlige vægtede løbetid på Stoðir's langfristede lån beløber sig til 8,5 år for lån i ISK og 4,0 år for lån optaget i andre valutaer.

Stoðir's kortfristede gæld kan opdeles på følgende vis:

- Lånefinansiering fra Landsbanki Íslands hf. beløber sig til DKK 1.108 mio.
- Lånefinansiering fra Kaupthing Banki hf. beløber sig til DKK 798 mio.
- Lånefinansiering fra forskellige andre finansieringsinstitutter beløber sig til DKK 640 mio.

7.16 Vision og strategi

Stoðir er vokset og har haft fremgang siden sin stiftelse, har diversificeret sine investeringer og forbedret kvaliteten af sin ejendomsportefølje til gavn for samtlige aktionærer. Stoðirs vision er at blive det førende ejendomsselskab i den nordiske region. Med henblik herpå er det Stoðirs intention i de kommende år at søge at etablere sig som det største ejendomsselskab i de nordiske lande, før det retter blikket mod andre markeder. Stoðir vil fortsat fokusere på velbeliggende ejendomme med veletablerede og vederhæftige lejere. Selvom yderligere vækst er en integreret del af Stoðirs fremtidige strategi, lægger selskabet stor vægt på at opnå forøget rentabilitet ved udnyttelsen af stordriftsfordele og synergieffekter. Stoðir har desuden til hensigt at få sine aktier noteret på en OMX-fondsbørs, så snart dette er muligt, eventuelt før udgangen af 2007, men senest 10 måneder fra datoen for dette Købstilbud. Der kan dog ikke udstedes nogen garanti over for de Keops-aktionærer, der accepterer Købstilbuddet mod betaling i form af nye Stoðir-aktier, om at Stoðir bliver børsnoteret.

7.17 Værdiansættelse af Stoðir-aktier

Stoðir er p.t. ikke et børsnoteret selskab, og dets markedsværdi er således ikke gennemskuelig. Med henblik på dette Købstilbud har Glitnir Banki gennemført en vurdering af Stoðir på grundlag af historiske oplysninger og fremadrettede data leveret af ledelsen. Resultaterne af denne vurdering understøtter Stoðirs aktiekurs på DKK 1,24796 (ISK 14,00) som værende fair ud fra et finansielt synspunkt for investorer, der overvejer at acceptere en ombytning af deres respektive aktier i Keops for aktier i Stoðir.

7.18 Finansiering af Købstilbuddet

Glitnir har forpligtet sig til at stille alle kontante midler til rådighed for Tilbudsgiver, i form af gældsinstrumenter og en forpligtelse til at tegne Nye Stoðir-aktier, i det omfang det måtte være nødvendigt for at gennemføre Købstilbuddet. Glitnir har indgået en aftale med Stoðir om at garantere tegningen af Nye Stoðir-aktier til et beløb på op til DKK 550 mio. Kursen for Stoðir-aktierne er den samme som Tilbudsprisen i dette Købstilbud eller ISK 14.00.

7.19 Væsentlige kontrakter

Alle væsentlige kontrakter, som Stoðir har indgået, er indgået på markedsvilkår.

7.20 Retssager

Stoðir er p.t. ikke impliceret i og har ej heller kendskab til nogen myndighedssager, retssager eller voldgiftssager (herunder verserende eller truende sager, hvortil Stoðir har kendskab) de seneste 12 måneder, som i betydeligt omfang kan påvirke eller allerede har påvirket Stoðir eller koncernens økonomiske stilling eller rentabilitet.

7.21 Yderligere oplysninger

Yderligere oplysninger om Stoðir som f.eks. stiftelsesdokument, vedtægter og historiske finansielle informationer og regnskaber kan findes på selskabets hjemmeside (www.stodir.is) eller på Stoðirs forretningsadresse: Kringlan 12, 103 Reykjavik, Island.

8 DEFINITIONER

Aktiebetaling	19,23139 Nye Stoðir-aktier à nominelt ISK 1 for hver Keops-aktie à nominelt DKK 1,00. Det samlede antal Nye Stoðir-aktier for hver Keops-aktionær, der vælger at modtage betaling i form af Nye Stoðir-aktier, rundes op til det nærmeste hele tal
Aktiekapital	Det samlede antal udstedte Keops-aktier, herunder de tilknyttede stemmerettigheder, nominelt DKK 181.522.634
Aktieoptioner	Ret til tegning eller køb af Keops-aktier under Keops incitamentsprogram
Baugur	Baugur Group hf., et islandsk selskab med begrænset ansvar (reg. nr. 480798-2289) Túngata 6 101 Reykjavik Island
Børsdage	De dage hvor OMX er åben for handel
Egne Aktier	3.604.016 Keops-aktier svarende til nominelt DKK 3.604.016, som ejes af Keops
Finanstilsynet	Finanstilsynet i Danmark
Fons	Fons Eignarhaldsfélag hf., et islandsk selskab med begrænset ansvar (reg. nr. 700394-3799) Sudurgata 22 101 Reykjavik Island
Glitnir	Glitnir Banki hf., Copenhagen Branch Frederiksgade 19, 2. DK-1265 København K. Danmark Tlf.: +45 88 33 50 00 Fax: +45 88 33 50 01
Incitamentsprogram	Et incitamentsprogram, der omfatter Keops nøglemedarbejdere (samt tidligere medarbejdere), hvorunder der er udstedt Aktieoptioner til tegning eller køb af nominelt DKK 2.800.000 nye Keops-aktier eller eksisterende Egne Aktier.
Keops / selskabet	Keops A/S, et dansk selskab med begrænset ansvar (CVR-nr. 36850019) Scandiagade 8 DK-2450 København SV Danmark
Keops-aktie	Hver enkelt af Keops' aktier à nominelt DKK 1.
Keops-koncernen	Keops, dettes datterselskaber samt associerede virksomheder
Kontantbetaling	Kontantprisen på DKK 24,00 for hver Keops-aktie à nominelt DKK 1,00
Købstilbud	Det frivillige betingede offentlige Købstilbud, der afgives til aktionærerne i Keops på de i nærværende Tilbudsdokument nærmere beskrevne vilkår og betingelser
Medarbejderaktier	Aktier udstedt af Keops i henhold til ligningslovens §7A, og for hvilke båndlæggelses- eller bindingsperioden udløber på en senere dato end den sidste dag i Tilbudsperioden.

Medarbejderaktionærer	Keops aktionærer, der ejer Medarbejderaktier.
Nye Stoðir-aktier	Aktier i Stoðir der udstedes til brug som betaling for aktier i Keops erhvervet i forbindelse med dette Købstilbud. Det samlede antal nye Stoðir-aktier, der skal udstedes i forbindelse med gennemførelsen af Købstilbuddet vil ligge på mellem 2.597.816.321 og 3.475.466.867, hvis alle Keops-aktier, der ikke tilhører Baugur og Fons, sælges mod hhv. Kontantbetaling henholdsvis Nye Stoðir-aktier. Den samlede nominelle værdi af de Nye Stoðir-aktier, der skal udstedes, vil være mellem ISK 2.597.816.321 og 3.475.466.867.
OMX	OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S
Tilbudsdokument	Dette dokument, der vedrører Købstilbuddet inklusive acceptblanketten
Tilbudsgiver / Stoðir	Fasteignafélagið Stoðir hf., et islandsk selskab med begrænset ansvar (reg. nr. 450599-3529) Kringlan 4-12 103 Reykjavik Island
Tilbudsperiode	Perioden, der begynder den 27. juli 2007 og udløber den 31. august 2007 kl. 20.00 CET eller ved udløbet af en eventuel forlængelse
Tilbudspris	En kontant pris på DKK 24,00 for hver Keops-aktie à nominelt DKK 1,00 (”Kontantbetaling”) eller 19,23139 Nye Stoðir-aktier à nominelt ISK 1 for hver Keops-aktie à nominelt DKK 1,00. Det samlede antal Nye Stoðir-aktier for hver Keops-aktionær, der vælger at modtage betaling i form af Nye Stoðir-aktier, bliver rundet op til det nærmeste hele tal (”Aktiebetaling”).
Tvangsindløsning	Tvangsindløsning i henhold til den danske aktieselskabslov, § 20b eller § 20e.
USA eller United States	Amerikas forenede stater, territorier og besiddelser, delstaterne i USA samt District of Columbia
Valutaomregning	I dette Købstilbud er beløb i islandske krona blevet omregnet til danske kroner ved at benytte følgende valutakurs: DKK/ISK 0,08914 eller ISK/DKK 11,2183, som er middelkursen ved markedets lukning den 26. juli 2007, dagen før offentliggørelsen af dette Tilbudsdokument.
VWAP	Omsætningsvægtet gennemsnitskurs
Værdipapircentralen	Værdipapircentralen A/S, (CVR-nr. 21599336), Helgeshøj Allé 61, P.O. Box 20, DK-2630 Taastrup.

9 ACCEPTBLANKET

Accept af salg af aktier i Keops A/S

(Indsendes til aktionærens kontoførende institut eller fondsmæglerselskab til godkendelse og behandling)

Accept skal finde sted gennem aktionærens kontoførende institut eller fondsmæglerselskab og skal ske så tidligt, at det kontoførende institut eller fondsmæglerselskabet kan nå at ekspedere accepten og formidle denne til Glitnir Banki hf., Copenhagen Branch, senest den 31. august 2007 kl. 20.00 CET eller i tilfælde af en forlænget Tilbudsperiode senest på det i meddelelsen om forlængelsen af Købstilbuddet oplyste tidspunkt.

Undertegnede garanterer og oplyser, at de solgte aktier i enhver henseende er frie og ubehæftede, samt at der ikke er tillagt tredjemand nogen rettigheder over aktierne.

Undertegnede accepterer hermed det af Fasteignafélagið Stoðir hf. ("Stoðir") den 27. juli 2007 fremsatte tilbud på de deri indeholdte vilkår og afgiver ordre på salget af det nedenfor anførte antal aktier à nominelt DKK 1,00 i Keops A/S ("Keops") (ISIN fondskode DK0010250588):

	Aktier à nominelt DKK 1,00 i Keops A/S

Jeg/vi vælger at modtage betaling i form af (sæt kryds i den kasse, der angiver den valgte betalingsform). Foretages ikke valg af betalingsform modtages Kontantbetaling. For aktionærer der vælger at modtage Nye Stoðir-aktier tjener denne acceptblanket som tegningsblanket i henhold til § 35 i den islandske aktieselskabslov nr. 2/1995). Ingen yderligere informationer/erklæringer end de der er indeholdt i denne acceptblanket er påkrævet for at kunne modtage de islandske Stoðir aktier som betaling:

☐	En kontant pris på DKK 24,00 for hver Keops-aktie à DKK 1,00 nominelt
☐	19,23139 Nye Stoðir-aktier â nominelt ISK 1 for hver Keops-aktie à nominelt DKK 1,00. Det samlede antal Nye Stoðir-aktier for hver Keops-aktionær, der vælger at modtage Nye Stoðir-aktier som betaling, vil blive rundet op til det nærmeste hele tal. Ved at vælge denne mulighed vælger jeg/vi at lade mig/os notere til ny aktiekapital i Stoðir i henhold til kapitel V i den islandske aktieselskabslov.

Undertegnede tillader herved gennemførelsen af salget af aktierne fra min/vores depotkonto hos:

Kontoførende institut eller fondsmæglerselskab:	VP-konto:

Provenuet fra de solgte aktier skal overføres til:

Kontoførende institut eller fondsmæglerselskab:	VP-konto:
Pengeinstitut:	Reg. nr. / Kontonr.:

Oplysninger om den sælgende aktionær samt underskrift:

Navn:	
Adresse:	
By og postnummer:	Telefon:
Dato:	Underskrift:

Undertegnede kontoførende institut eller fondsmæglerselskab forpligter sig herved til at overføre de ovenfor nærmere angivne aktier til Glitnir Banki hf, Copenhagen Branch, såfremt Fasteignafélagið Stoðir hf. efter eget skøn har konstateret, at denne acceptblanket er i overensstemmelse med Fasteignafélagið Stoðir hf.'s Købstilbud af 27. juli 2007 for erhvervelsen af aktier i Keops A/S, og at betingelserne i Købstilbuddet er opfyldt eller frafaldet:

Reg. nr.:	CD-identifikation:
Selskabets stempel og underskrift:	

Beslutning om forhøjelse af aktiekapitalen truffet af Stoðirs aktionærer

Aktionærerne i Fasteignafélagid Stoðir hf. har den 12. juli 2007 enstemmigt vedtaget at bemyndige bestyrelsen til at forhøje selskabets aktiekapital med op til ISK 4.000.000.000. Bemyndigelsen har gyldighed indtil næste ordinære generalforsamling, hvorefter enhver uudnyttet aktiekapitaludvidelse vil være ugyldig. De nye aktier tilbydes udelukkende til nye aktionærer, som p.t. er aktionærer i Keops og som vælger at tegne sig for aktier i Stoðir. Selskabets nuværende aktionærer frafaldt deres fortegningsret.

Det kontoførende institut skal senest den 31. august 2007 kl. 20.00 CET eller i tilfælde af forlængelse af Tilbudsperioden, senest på det i meddelelsen herom oplyste tidspunkt – underrette Glitnir om, at Købstilbuddet accepteres:

Glitnir Banki hf., Copenhagen Branch
Frederiksgade 19, 2. sal
DK-1265 København K.
Danmark
Tlf: +45 88 33 50 00, Fax: +45 88 33 50 01