

**TILBUDDSDOKUMENT**  
**FRIVILLIGT OFFENTLIGT KØBSTILBUD**  
**TIL AKTIONÆRERNE I**



**Admiral Capital A/S**

(CVR-nr. 29 24 64 91)

fremsat af

**CL Denmark ApS**

(CVR-nr. 38 33 07 80)

17. januar 2019

## Indholdsfortegnelse:

|      |                                                                                                    |    |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1    | Vigtige datoer i forbindelse med Købstilbuddet .....                                               | 4  |
| 2    | Baggrund for Købstilbuddet og planer for Admiral Capital .....                                     | 5  |
| 2.1  | Baggrund for Købstilbuddet .....                                                                   | 5  |
| 2.2  | Tilbudsgivers Aktier i Admiral Capital .....                                                       | 5  |
| 2.3  | Finansiering af Købstilbuddet .....                                                                | 5  |
| 2.4  | Planer for Admiral Capital .....                                                                   | 5  |
| 2.5  | Udlodning .....                                                                                    | 5  |
| 2.6  | Bindende Forhåndstilsagn og betinget salg af aktier .....                                          | 5  |
| 2.7  | Honorar eller andet vederlag til Bestyrelsen eller Direktionen i forbindelse med Købstilbuddet ... | 6  |
| 2.8  | Kontakt til Bestyrelsen og Direktionen forud for offentliggørelse af Købstilbuddet .....           | 6  |
| 3    | Vilkår og Betingelser for Købstilbuddet .....                                                      | 8  |
| 3.1  | Tilbudsgiver .....                                                                                 | 8  |
| 3.2  | Tilbudskurs .....                                                                                  | 8  |
| 3.3  | Tilbudsperiode .....                                                                               | 9  |
| 3.4  | Accept .....                                                                                       | 9  |
| 3.5  | Det største og mindste antal Aktier som Tilbudsgiver forpligter sig til at erhverve .....          | 9  |
| 3.6  | Betingelser for Gennemførelse af Købstilbuddet .....                                               | 9  |
| 3.7  | Ændringer af Købstilbuddet .....                                                                   | 10 |
| 3.8  | Forlængelse af Tilbudsperioden .....                                                               | 11 |
| 3.9  | Kompensation til Aktionærer – Selskabslovens § 344 .....                                           | 11 |
| 3.10 | Aktionærernes rettigheder .....                                                                    | 11 |
| 3.11 | Rettigheder tilknyttet Aktier .....                                                                | 11 |
| 3.12 | Tilbagekaldelsesret .....                                                                          | 11 |
| 3.13 | Meddelelse af resultatet af Købstilbuddet .....                                                    | 11 |
| 3.14 | Gennemførelse .....                                                                                | 11 |
| 3.15 | Afvikling .....                                                                                    | 12 |
| 3.16 | Mæglergebyrer og andre omkostninger .....                                                          | 12 |
| 3.17 | Skattemæssige overvejelser .....                                                                   | 12 |
| 3.18 | Erhvervelse af yderligere Aktier .....                                                             | 12 |
| 3.19 | Intet pligtmæssigt tilbud .....                                                                    | 12 |
| 3.20 | Lovvalg og værneting .....                                                                         | 13 |
| 3.21 | Juridisk rådgiver for Tilbudsgiver .....                                                           | 13 |
| 3.22 | Investeringsrådgiver for Tilbudsgiver .....                                                        | 13 |
| 3.23 | Dokumenter vedrørende Købstilbuddet .....                                                          | 13 |
| 3.24 | Spørgsmål vedrørende Købstilbuddet .....                                                           | 13 |
| 4    | Beskrivelse af Tilbudsgiver .....                                                                  | 14 |
| 4.1  | Tilbudsgivers ejere .....                                                                          | 14 |
| 4.2  | Tilbudsgivers virksomhed og medarbejdere .....                                                     | 14 |
| 4.3  | Tilbudsgivers ledelse .....                                                                        | 14 |
| 4.4  | Personer som handler i forståelse med Tilbudsgiver .....                                           | 14 |
| 5    | Beskrivelse af Admiral Capital .....                                                               | 15 |
| 5.1  | Generelt .....                                                                                     | 15 |
| 5.2  | Aktiekapital og ejerforhold .....                                                                  | 15 |
| 5.3  | Personer som handler i forståelse med Admiral Capital .....                                        | 15 |
| 5.4  | Bestyrelse og Direktion .....                                                                      | 16 |
| 5.5  | Hovedtal for Admiral Capital .....                                                                 | 16 |
| 5.6  | Nøgletal .....                                                                                     | 16 |
| 5.7  | Forventninger til regnskabsåret 2018/2019 .....                                                    | 16 |
| 6    | Definitioner .....                                                                                 | 17 |

## Bilag:

Bilag 1: Acceptblanket

### **Vigtig information vedrørende Købstilbuddet**

Dette Tilbudsdokument indeholder vigtige oplysninger og bør læses omhyggeligt, før der træffes beslutning om accept af Købstilbuddet fremsat af CL Denmark ApS ("Tilbudsgiver") om køb af alle Aktier (A-aktier og B-aktier) i Admiral Capital A/S ("Admiral Capital" eller "Selskabet"), et dansk aktieselskab med B-aktier optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen A/S ("Nasdaq Copenhagen").

Definerede termer, der anvendes i dette Tilbudsdokument, er angivet i afsnit 6.

Ingen Personer er bemyndiget til på vegne af Tilbudsgiver at afgive oplysninger eller fremsætte erklæringer om dette Købstilbud, som ikke er indeholdt i dette Tilbudsdokument. Sådanne oplysninger og erklæringer kan, hvis de desuagtet er afgivet, ikke anses for godkendt af Tilbudsgiver.

Købstilbuddet, der er beskrevet i dette Tilbudsdokument, er udarbejdet som et frivilligt offentligt købstilbud i henhold til Kapitalmarkedsloven og Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud. Købstilbuddet og enhver accept af Købstilbuddet er underlagt dansk ret. Eventuelle ændringer af Betingelserne for Købstilbuddet, som fremgår af dette Tilbudsdokument, vil blive meddelt gennem Nasdaq Copenhagen og elektroniske medier, såfremt dette er påkrævet i henhold til gældende dansk ret.

Købstilbuddet er ikke rettet mod Aktionærer, hvis deltagelse i Købstilbuddet forudsætter udstedelse af et tilbudsdokument, registrering eller tiltag ud over det, der er påkrævet i henhold til dansk ret.

Købstilbuddet fremsættes hverken direkte eller indirekte i, til eller fra USA, Canada, Australien, Japan eller Sydafrika eller nogen anden jurisdiktion, hvor dette vil udgøre en overtrædelse af lovgivningen i den pågældende jurisdiktion (en "Udelukket Jurisdiktion"), og Købstilbuddet gælder ikke og kan ikke accepteres fra en Udelukket Jurisdiktion. Henset til dette vil og må kopier af Tilbudsdokumentet og ethvert medfølgende dokument ikke hverken direkte eller indirekte blive fremsendt eller på anden måde videresendt eller distribueret i, til eller fra nogen Udelukket Jurisdiktion, hvor dette ville udgøre en overtrædelse af den pågældende jurisdiktions lovgivning. Enhver Person, der kommer i besiddelse af dette Tilbudsdokument, forventes og antages selv at have indhentet alle nødvendige oplysninger om eventuelle gældende begrænsninger samt overholdelse af disse.

Dette Tilbudsdokument er alene udarbejdet på dansk.

Dette Tilbudsdokument kan indeholde udsagn vedrørende fremtidige forhold eller hændelser, herunder udsagn om fremtidige resultater, vækst eller andre prognoser om udvikling og fordele, der er forbundet med dette Købstilbud. Sådanne udsagn kan generelt, men ikke altid, kendes på brugen af ord som "forudser", "antager", "forventer", "planlægger", "vil", "agter", "vurderer", "skønner" eller lignende udtryk. Fremadrettede udsagn er i deres natur behæftet med risici og usikkerhed, da de vedrører hændelser og afhænger af omstændigheder, som vil forekomme i fremtiden. Der er ingen garanti for, at de faktiske resultater ikke vil afvige, potentielt væsentligt, fra de resultater, der er beskrevet eller underforstået er indeholdt i sådanne fremadrettede udsagn, som følge af flere forhold, hvoraf mange er uden for Tilbudsgivers eller Admiral Capitals kontrol.

Aktionærer skal være opmærksomme på, at accept af Købstilbuddet er uigenkaldelig og bindende, bortset fra som anført i dette Tilbudsdokument, eller hvis Tilbudsgiver meddeler, at Købstilbuddet ikke vil blive gennemført. Betydningen af en Aktionærs eventuelle accept af Købstilbuddet i tilfælde af et Konkurrerende Tilbud og Tilbudsperiodens maksimale længde er beskrevet i afsnit 3 i dette Tilbudsdokument.

Oplysningerne indeholdt i dette Tilbudsdokument vedrørende Admiral Capital er indhentet fra offentligt tilgængelige kilder. Hverken Tilbudsgiver eller dennes tilknyttede selskaber påtager sig ansvar for

nøjagtigheden eller fuldstændigheden af sådanne oplysninger eller Admiral Capitals eventuelle undladelse af at oplyse om forhold, som kan påvirke væsentligheden eller nøjagtigheden af sådanne oplysninger.

## 1 Vigtige datoer i forbindelse med Købstilbuddet

Følgende datoer er vigtige at være opmærksom på i forbindelse med Købstilbuddet:

| Begivenhed                                                                                                                                                      | Dato                             |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|
| Tilbudsgivers offentliggørelse af sin beslutning om at fremsætte Købstilbuddet                                                                                  | 21 December 2018                 |
| Offentliggørelse af Tilbudsdokumentet og start på Tilbudsperioden                                                                                               | 17. januar 2019                  |
| Frist for offentliggørelse af Bestyrelsens redegørelse vedrørende Købstilbuddet                                                                                 | 7. februar 2019                  |
| Tilbudsperiodens udløb (medmindre Tilbudsperioden forlænges)                                                                                                    | 28. februar 2019 kl. 23:59 (CET) |
| Seneste forventede tidspunkt for offentliggørelse af meddelelse om forlængelse af Tilbudsperioden eller Gennemførelse samt foreløbigt resultat af Købstilbuddet | 1. marts 2019 kl. 18:00 (CET)    |
| Seneste forventede tidspunkt for offentliggørelse af det endelige resultat af Købstilbuddet                                                                     | 4. marts 2019                    |
| Sidste forventede handelsdag for Aktier omfattet af Købstilbuddet                                                                                               | 5. marts 2019                    |

Der henvises i øvrigt til oplysningerne om Tilbudsperioden og forlængelser deraf som beskrevet i afsnit 3.8.

## **2 Baggrund for Købstilbuddet og planer for Admiral Capital**

### **2.1 Baggrund for Købstilbuddet**

Tilbudsgiver er et investeringsselskab tilknyttet den private fond Castlelake V, L.P., der forvaltes af det globale private investeringsselskab Castlelake L.P. ("Forvalteren") med aktiver for ca. USD 13 mia. under forvaltning på vegne af velgørende fonde, stiftelser, offentlige og private pensionsordninger, private fonde, familieinvesteringsvirksomheder, forsikringsselskaber og statsejede investeringsfonde. Forvalteren specialiserer sig i at identificere og arbejde med komplekse, små til mellemstore aktivbaserede investeringer i bl.a. ejendomssektoren. Forvalteren har identificeret Selskabet som en platform for investering i fast ejendom i Danmark, der falder inden for rammerne af Tilbudsgivers investeringsstrategi for fast ejendom i Europa.

### **2.2 Tilbudsgivers Aktier i Admiral Capital**

Pr. Tilbudsdatoen ejer Tilbudsgiver ingen Aktier i Admiral Capital.

### **2.3 Finansiering af Købstilbuddet**

Tilbudsgiver har den nødvendige finansiering til at gennemføre Købstilbuddet med egne eksisterende midler, og yderligere ekstern finansiering er ikke påkrævet.

### **2.4 Planer for Admiral Capital**

Tilbudsgiver har til hensigt at erhverve samtlige Aktier. Forudsat at Tilbudsgiver efter Gennemførelsen af Købstilbuddet besidder det i henhold til Selskabsloven påkrævede antal Aktier, vil Tilbudsgiver indlede og gennemføre en Tvangsindløsning af de resterende Aktionærer i Selskabet i henhold til Selskabsloven og efterfølgende anmode om afnotering af B-aktierne fra Nasdaq Copenhagen.

Hvis Tilbudsgiver efter Gennemførelsen af Købstilbuddet ikke besidder det antal Aktier påkrævet i henhold til Selskabsloven til at gennemføre en Tvangsindløsning, kan Tilbudsgiver, med forbehold for gældende ret, regler og bestemmelser, fortsat anmode om en afnotering af B-aktierne fra Nasdaq Copenhagen.

Tilbudsgiver har til hensigt at anmode Bestyrelsen om at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling umiddelbart efter Gennemførelsen af Købstilbuddet med henblik på at vælge nye medlemmer til Bestyrelsen. Tilbudsgiver forventer at bibeholde de medarbejdere, der er nødvendige for at understøtte Selskabets drift, og forventer ikke, at der sker ændringer af ansættelsesvilkårene for medarbejderne i Selskabet. Tilbudsgiver vil træffe endelig beslutning omkring Selskabets medarbejderforhold, når Tilbudsgiver efter Gennemførelsen af Købstilbuddet har fået indsigt i Selskabets driftsforhold.

Det er Tilbudsgivers hensigt hovedsageligt at fokusere Admiral Capitals virksomhed på videreudvikling af Selskabets boligejendomme i tråd med Selskabets nuværende strategi.

### **2.5 Udlodning**

Tilbudsgiver har ikke til hensigt at stille forslag om, at Admiral Capital udbetaler udbytte (hverken ordinært eller ekstraordinært) eller foretager andre udlodninger til Aktionærerne, herunder Tilbudsgiver, inden for de første 12 måneder efter Gennemførelsen af Købstilbuddet, jf. Selskabslovens § 179, jf. § 184.

### **2.6 Bindende Forhåndstilsagn og betinget salg af aktier**

Kvalitena Danmark AB ("Tilsagnsaktionæren") har afgivet et Bindende Forhåndstilsagn til Tilbudsgiver om accept af Købstilbuddet for samtlige dets Aktier på Købstilbuddets vilkår og Betingelser senest på den femte dag i Tilbudsperioden.

Tilsagnsaktionæren repræsenterer ca. 52,9 % af aktiekapitalen og 63,0 % af stemmerettighederne i Admiral Capital.

Tilsagnsaktionæren har tilbagekaldelsesret i henhold til § 25, stk. 3, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud, men har en kontraktuel forpligtelse over for Tilbudsgiver til at opfylde det Bindende Forhåndstilsagn. Uanset den kontraktuelle forpligtelse er der for Tilbudsgiver en potential risiko for, at Tilsagnsaktionæren ikke opfylder sin forpligtelse i henhold til det Bindende Forhåndstilsagn til at acceptere Købstilbuddet og for eksempel sælger sine Aktier i et Konkurrerende Købstilbud.

Visse medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen ejer aktier, direkte eller indirekte, i Tilsagnsaktionæren eller er medlemmer af Tilsagnsaktionærens ledelse. De tilknytningsmæssige forhold vedrørende Tilsagnsaktionæren fremgår nedenfor:

| <b>Medlem af Admiral Capital's ledelse</b>          | <b>Tilknytning til Tilsagnsaktionæren</b>                                                                                                                                                         |
|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Henrik Frisch<br>Formand for Bestyrelsen            | Henrik Frisch er medlem af bestyrelsen i Tilsagnsaktionæren.<br><br>Henrik Frisch er derudover bestyrelsesformand i Ejendomsaktieselskabet Oikos, som ejer 20 % af aktierne i Tilsagnsaktionæren. |
| Knut Pousette<br>Medlem af Bestyrelsen              | Knut Pousette er bestyrelsesformand i Tilsagnsaktionæren. Knut Pousette ejer derudover 1/3 af aktierne i LFK Fastigheter AB, som igen ejer 10 % af aktierne i Tilsagnsaktionæren.                 |
| Mikael Ulf Robert Nicander<br>Medlem af Bestyrelsen | Mikael Ulf Robert Nicander er medlem af bestyrelsen i Tilsagnsaktionæren.                                                                                                                         |

- 2.7 Honorar eller andet vederlag til Bestyrelsen eller Direktionen i forbindelse med Købstilbuddet  
Tilbudsgiver betaler ikke vederlag til Bestyrelsen eller Direktionen i Admiral Capital i forbindelse med Købstilbuddet.

Så vidt det er Tilbudsgiver bekendt, er medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen ikke berettiget til nogen transaktionsbonus i forbindelse med Gennemførelsen af Købstilbuddet.

Hverken Tilbudsgiver eller nogen Person, der handler i forståelse med Tilbudsgiver, herunder Forvalteren, har indgået aftale eller accepteret ændringer af eksisterende aftaler om bonus eller lignende incitamentsordninger for Bestyrelsen eller Direktionen, og sådanne aftaler vil heller ikke blive indgået forud for Gennemførelsen af Købstilbuddet. Der er endvidere ikke truffet beslutning om indgåelse af aftaler eller om ændring af eksisterende aftaler om bonus eller lignende incitamentsordninger for Bestyrelsen eller Direktionen efter afvikling af Købstilbuddet.

- 2.8 Kontakt til Bestyrelsen og Direktionen forud for offentliggørelse af Købstilbuddet  
Tilbudsgiver har været i kontakt med visse medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen i Admiral Capital forud for offentliggørelsen af Købstilbuddet med det formål at gennemføre en begrænset due diligence samt drøfte Købstilbuddet.

Bestyrelsen skal udarbejde en redegørelse vedrørende Købstilbuddet i henhold til § 22, stk. 1, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud. Knut Pousette, Mikael Nicander og Henrik Frisch, som er medlemmer af såvel Bestyrelsen som af bestyrelsen i Tilsagnsaktionæren, har meddelt Tilbudsgiver og Selskabet, at de ikke deltager i udarbejdelsen af Bestyrelsens redegørelse.



### 3 Vilkår og Betingelser for Købstilbuddet

3.1 Tilbudsgiver  
CL Denmark ApS  
CVR-nr. 38 33 07 80  
c/o Gorrissen Federspiel  
Axeltorv 2  
1609 København V  
Danmark

For en nærmere beskrivelse af Tilbudsgiver henvises til punkt 4 nedenfor.

Tilbudsgiver tilbyder at erhverve samtlige udstedte Aktier i Admiral Capital på de vilkår og Betingelser, som følger nedenfor.

#### 3.2 Tilbudskurs

Tilbudskursen pr. A-aktie a nominelt DKK 1 er DKK 5,60 kontant, og Tilbudskursen pr. B-aktie a nominelt DKK 1 er DKK 2,00 kontant.

Nedenstående tabel viser den præmie, som Tilbudskursen for B-aktierne repræsenterer i forhold til lukkekursen pr. B-aktie dagen før Tilbudsgivers offentliggørelse af sin beslutning om at fremsætte Købstilbuddet den 20. december 2018 samt i forhold til den volumenvægtede gennemsnitskurs pr. B-aktie henholdsvis 3, 6 og 12 måneder før denne dato:

| Dato/periode                                                                                      | Kurs pr. B-aktie (DKK)* | Præmie i forhold til den relevante historiske aktiekurs pr. B-aktie |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| Lukkekurs 20. december 2018**                                                                     | 1,83                    | 9,29%                                                               |
| Volumenvægtet gennemsnitskurs pr. B-aktie for perioden 20. september 2018 til 20. december 2018** | 1,83                    | 9,14%                                                               |
| Volumenvægtet gennemsnitskurs pr. B-aktie for perioden 20. juni 2018 til 20. december 2018**      | 1,80                    | 11,13%                                                              |
| Volumenvægtet gennemsnitskurs pr. B-aktie for perioden 20. december 2017 til 20. december 2018**  | 1,70                    | 17,48%                                                              |

\* Alle aktiekurser er i DKK pr. B-aktie a nominelt DKK 1.

\*\* Den 20. december 2018 var den sidste handelsdag på Nasdaq Copenhagen forud for offentliggørelse den 21. december 2018 af Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Købstilbuddet.

Det er en Betingelse for Købstilbuddet, at Admiral Capital ikke udbetaler udbytte eller foretager andre udlodninger til dets Aktionærer efter offentliggørelsen af Købstilbuddet. Hvis Admiral Capital udbetaler udbytte eller foretager andre udlodninger til dets Aktionærer efter offentliggørelsen af Købstilbuddet og før Købstilbuddets afvikling, og Tilbudsgiver vælger at fraskrive sig denne Betingelse og desuagtet gennemføre Købstilbuddet, forbeholder Tilbudsgiver sig retten til at nedsætte Tilbudskursen med beløbet for et sådant udbytte eller udlodning pr. Aktie krone-for-krone.

- 3.3 Tilbudsperiode  
Købstilbuddet er gyldigt fra Tilbudsdatoen og udløber den 28. februar 2019 kl. 23:59 (CET). Tilbudsperioden kan forlænges ved offentliggørelse af et Tillæg i overensstemmelse med § 9 i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.
- 3.4 Accept  
Aktionærers accept af Købstilbuddet skal være modtaget af Danske Bank gennem den enkelte Aktionærs eget kontoførende institut inden Tilbudsperiodens udløb den 28. februar 2019 kl. 23:59 (CET). Aktionærer, der ønsker at acceptere Købstilbuddet, bør derfor give meddelelse til deres kontoførende institut i så god tid før Tilbudsperiodens udløb, at det kontoførende institut rettidigt kan behandle og videreformidle accepten til Danske Bank, som skal have modtaget accepten før udløbet af Tilbudsperioden.
- Tidspunktet for, hvornår der skal ske meddelelse om accept til Aktionærens kontoførende institut, kan variere og afhænger af de individuelle aftaler med samt regler og procedurer for det pågældende kontoførende institut, og tidspunktet kan være tidligere end den sidste dag i Tilbudsperioden.
- Aktionærer, der ønsker at acceptere Købstilbuddet, skal anvende acceptblanketten vedlagt dette Tilbudsdokument.
- 3.5 Det største og mindste antal Aktier som Tilbudsgiver forpligter sig til at erhverve  
Tilbudsgiver ønsker at erhverve samtlige Aktier i Admiral Capital. Det er en Betingelse for Gennemførelsen af Købstilbuddet, at Tilbudsgiver ved Tilbudsperiodens udløb ejer eller har modtaget gyldige accepter fra Aktionærer for Aktier, der tilsammen repræsenterer mindst to-tredjedele (2/3) af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Admiral Capital.
- 3.6 Betingelser for Gennemførelse af Købstilbuddet  
Gennemførelsen af Købstilbuddet er betinget af, at følgende Betingelser opfyldes eller, efter Tilbudsgivers eget skøn, helt eller delvist frafaldes inden Tilbudsperiodens udløb:
- Tilbudsgiver ved Tilbudsperiodens udløb ejer eller har modtaget gyldige accepter fra Aktionærer for Aktier, der tilsammen repræsenterer mindst to-tredjedele (2/3) af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Admiral Capital.
  - Der er ikke vedtaget eller registreret ændringer af Admiral Capitals Vedtægter, ligesom der ikke er indsendt anmeldelse herom efter offentliggørelsen af Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Købstilbuddet.
  - Admiral Capital har ikke udstedt eller besluttet at udstede nye aktier eller øvrige finansielle instrumenter, der kan konverteres til aktier i Admiral Capital, efter offentliggørelsen af Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Købstilbuddet.
  - Admiral Capital eller dets Datterselskaber har ikke indgået aftaler om erhvervelse eller frasalg af væsentlige ejendomme eller foretaget væsentlige ændringer i dets portefølje eller dets væsentlige lejeaftaler eller påtaget sig væsentlige kontraktmæssige forpligtelser, herunder indgået aftaler om ejendomsadministration eller ejendomsudvikling, efter offentliggørelsen af Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Købstilbuddet.
  - Admiral Capital har siden offentliggørelse af Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Købstilbuddet fortsat den sædvanlige drift af sin virksomhed, som den har været drevet frem til offentliggørelsen af beslutningen om at fremsætte Købstilbuddet,

herunder besiddelse og forvaltning af Selskabets porteføljeejendomme i overensstemmelse med dets formål og offentliggjorte strategi.

- vi. Selskabet har ikke udbetalt udbytte eller gennemført aktietilbagekøb, kapitalnedsættelse eller anden form for udlodning af egenkapital - kontant eller i form af aktiver - eller truffet beslutning herom, efter offentliggørelse af Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Købstilbuddet.
- vii. Købstilbuddet er ikke begrænset eller forhindret i væsentlig grad af lovgivning, retssager eller myndighedsbeslutninger (det bemærkes, at Tilbudsgiver ikke på tidspunktet for offentliggørelse af dette Tilbudsdokument og på baggrund af Tilbudsgivers begrænsede due diligence er bekendt med sådan lovgivning eller sådanne retssager eller myndighedsbeslutninger. Herudover, for at undgå tvivl, finder denne Betingelse ikke finder anvendelse på retssager, som måtte blive rejst mod Admiral Capital af Tilbudsgiver eller nogen anden person som samarbejder med Tilbudsgiver).
- viii. Der er opnået ubetinget tilsagn fra BRFKredit/Jyske Bank A/S om, at de eksisterende finansielle aftaler mellem Selskabet, dets Datterselskaber og BRFKredit/Jyske Bank A/S kan fortsætte, i al væsentlighed, på uændrede vilkår uafhængigt af Tilbudsgivers køb af Aktier i Selskabet i henhold til Købstilbuddet.
- ix. Der er ikke i perioden efter offentliggørelsen af Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Købstilbuddet indtrådt Væsentlige Negative Begivenheder, og/eller Admiral Capital har ikke i denne periode offentliggjort oplysninger med et indhold, som udgør en ikke tidligere offentliggjort Væsentlig Negativ Begivenhed.

Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at tilbagekalde Købstilbuddet, hvis en eller flere af ovennævnte Betingelser ikke er opfyldt ved Tilbudsperiodens udløb.

Ved tilbagekaldelse af Købstilbuddet bortfalder Købstilbuddet uigenkaldeligt, og Tilbudsgiver vil ikke være forpligtet til at købe Aktier i forbindelse med Købstilbuddet, ligesom enhver accept af at sælge Aktier i Købstilbuddet er uden retsvirkning.

Tilbudsgiver kan frafalde eller begrænse omfanget af en eller flere af ovennævnte Betingelser ved offentliggørelse af et Tillæg til Tilbudsdokumentet. Et sådant frafald eller en sådan begrænsning giver ikke Aktionærer, der har accepteret Købstilbuddet, ret til at tilbagekalde deres accept.

Eventuelle Tillæg om frafald eller begrænsning i omfanget af Betingelserne eller tilbagekaldelse af Købstilbuddet offentliggøres gennem Nasdaq Copenhagen og gennem elektroniske medier, såfremt og i den udstrækning dette er påkrævet i henhold til gældende lovgivning og regler, før Tilbudsperiodens udløb.

Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at fastholde modtagne accepter og til at Gennemføre Købstilbuddet til enhver tid, selv hvis ovennævnte Betingelser ikke er helt eller delvist opfyldt, forudsat at Tilbudsgiver har offentliggjort et Tillæg til Tilbudsdokumentet om frafald eller begrænsning af omfanget af den eller de Betingelser, der ikke er opfyldt.

### 3.7 Ændringer af Købstilbuddet

Tilbudsgiver har ret til at ændre de til Købstilbuddet knyttede vilkår, hvis der er tale om en forbedring heraf, ved offentliggørelse af et Tillæg til Tilbudsdokumentet. Hvis Tilbudsgiver ændrer Købstilbuddets vilkår som beskrevet ovenfor inden for de sidste to (2) uger af Tilbudsperioden, forlænges Tilbudsperioden, så den udløber fjorten (14) dage efter offentliggørelsen af Tillægget. Den samlede Tilbudsperiode kan ikke overstige ti (10) uger.

Tillægget offentliggøres af Tilbudsgiver før Tilbudsperiodens udløb gennem Nasdaq Copenhagen og gennem elektroniske medier, såfremt og i den udstrækning dette er påkrævet i henhold til gældende lovgivning og regler.

3.8 Forlængelse af Tilbudsperioden

Tilbudsgiver kan forlænge Tilbudsperioden til at udløbe senere end den 28. februar 2019 i overensstemmelse med gældende lovgivning. Aktionærer, som allerede har accepteret Købstilbuddet, vil fortsat være bundet heraf i en sådan forlænget Tilbudsperiode.

Tilbudsperioden kan samlet set ikke overstige ti (10) uger fra Tilbudsdatoen, idet den dog kan forlænges ud over de ti (10) uger, såfremt dette sker med henblik på at indhente myndighedsgodkendelse.

Enhver forlængelse af Tilbudsperioden vil ske ved offentliggørelse af et Tillæg i overensstemmelse med § 9, stk. 4, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.

3.9 Kompensation til Aktionærer – Selskabslovens § 344

Ingen Aktionærer tilbydes eller er berettiget til kompensation i henhold til Selskabslovens § 344.

3.10 Aktionærernes rettigheder

Aktionærer, der har accepteret Købstilbuddet, kan stemme på Admiral Capitals generalforsamling og bevarer deres ret til at modtage eventuelt udbytte og eventuel anden udlodning frem til det tidspunkt, hvor Gennemførelse af overdragelsen af deres solgte Aktier har fundet sted, og adkomst til Aktierne er overgået til Tilbudsgiver.

3.11 Rettigheder tilknyttet Aktier

Aktier, der sælges til Tilbudsgiver i henhold til Købstilbuddet, skal være frit overdragelige og ubehæftede i enhver henseende.

3.12 Tilbagekaldelsesret

Aktionærerne er bundet af deres accept i hele Tilbudsperioden, bortset fra hvis et Konkurrerende Tilbud fremsættes, jf. § 25, stk. 3, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud. I medfør af § 25, stk. 3, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud kan Aktionærer, der har accepteret Købstilbuddet, tilbagekalde deres accept inden for tre (3) hverdage efter offentliggørelse af det konkurrerende tilbudsdokument.

Tilbudsgiver forbeholder sig retten til at tilbagekalde Købstilbuddet, såfremt der fremsættes et Konkurrerende Tilbud, jf. § 25, stk. 2, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.

3.13 Meddelelse af resultatet af Købstilbuddet

Tilbudsgiver meddeler det foreløbige resultat af Købstilbuddet gennem Nasdaq Copenhagen og gennem elektroniske medier, såfremt og i det omfang dette er påkrævet i henhold til gældende lovgivning eller regler, senest atten (18) timer efter Tilbudsperiodens udløb. Tilbudsgiver vil offentliggøre en meddelelse om det endelige resultat af Købstilbuddet senest tre (3) dage efter Købstilbuddets udløb, jf. § 21, stk. 3, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud. Medmindre Tilbudsperioden forlænges ved et Tillæg eller tilbagekaldes på grund af manglende opfyldelse af Betingelser, forventes meddelelse af det endelige resultat offentliggjort senest den 4. marts 2019.

3.14 Gennemførelse

Ved Gennemførelsen vil Tilbudsgiver erhverve ejendomsretten og alle øvrige rettigheder til de Aktier, for hvilke Købstilbuddet er accepteret, på Købstilbuddets vilkår og Betingelser.

- 3.15 Afvikling  
Afvikling af Købstilbuddet finder sted kontant via Aktionærens eget kontoførende institut. Afvikling foretages hurtigst muligt efter meddelelse om Købstilbuddets Gennemførelse, og handelsdagen for afvikling forventes at være tre (3) hverdage efter, at Tilbudsgiver har meddelt, at Købstilbuddet gennemføres. En forlængelse af Tilbudsperioden til en dato efter den 28. februar 2019 vil udskyde datoen for afvikling. Den nye afviklingsdato vil fremgå af Tillæget.
- Danske Bank fungerer som afviklingsbank i forbindelse med afviklingen af Købstilbuddet. Kontaktoplysninger for Danske Bank i forbindelse med de kontoførende institutters afvikling er følgende:
- Danske Bank A/S  
Corporate Actions  
Holmens Kanal 2-12  
1092 København K  
Tlf.: +45 70 23 08 34  
E-mail: [prospekter@danskebank.dk](mailto:prospekter@danskebank.dk)
- 3.16 Mæglergebyrer og andre omkostninger  
Mæglergebyrer og/eller andre omkostninger i forbindelse med Aktionærernes salg af deres Aktier skal afholdes af de pågældende Aktionærer, og sådanne gebyrer og omkostninger er Tilbudsgiver uvedkommende.
- 3.17 Skattemæssige overvejelser  
De skattemæssige konsekvenser for Aktionærerne i forbindelse med accept af Købstilbuddet afhænger af den enkelte Aktionærs individuelle forhold. Aktionærerne opfordres til at rådføre sig med deres egne skatterådgivere vedrørende de skattemæssige konsekvenser af deres eventuelle accept af Købstilbuddet.
- 3.18 Erhvervelse af yderligere Aktier  
Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at købe eller indgå aftale om at købe Aktier i markedet eller gennem private transaktioner, og herunder at indgå uigenkaldelige købsaftaler med Aktionærer, igennem hele Tilbudsperioden. Sådanne køb kan foretages enten direkte eller gennem en nominee eller mægler og med respekt af gældende regler i dansk lovgivning, herunder Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.
- Oplysning om sådanne køb vil blive meddelt i det omfang, det er påkrævet i henhold til dansk lovgivning. Hvis Tilbudsgiver inden Gennemførelsen køber Aktier i markedet til en højere kurs end Tilbudskursen for Aktierne, vil Tilbudsgiver i overensstemmelse med dansk lovgivning forhøje Tilbudskursen tilsvarende.
- Hvis Tilbudsgiver i en periode på seks (6) måneder efter Købstilbuddets Gennemførelse erhverver Aktier i det frie marked på vilkår, der er mere fordelagtige, end hvad der følger af Tilbudsdokumentet, vil Tilbudsgiver tilsvarende kompensere Aktionærer, der har accepteret Købstilbuddet, jf. § 7, stk. 1, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.
- 3.19 Intet pligtmæssigt tilbud  
I henhold til Kapitalmarkedslovens § 46, stk. 1, er Tilbudsgiver ikke forpligtet til at fremsætte et pligtmæssigt tilbud efter Gennemførelse af Købstilbuddet, da det er en Betingelse for Gennemførelse af Købstilbuddet, at Tilbudsgiver ejer eller har opnået accept fra Aktionærer for Aktier, der tilsammen repræsenterer mindst to-tredjedele (2/3) af stemmerettighederne i Selskabet.

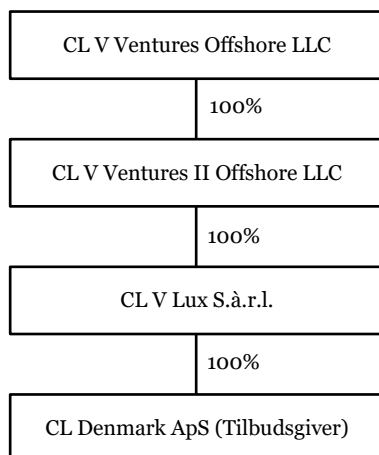
- 3.20 Lovvalg og værneting  
Dette Tilbudsdokument, herunder Købstilbuddet og enhver accept af Købstilbuddet, er underlagt dansk ret. Enhver tvist i forbindelse med dette Tilbudsdokument og Købstilbuddet skal indbringes for Københavns Byret i første instans.
- 3.21 Juridisk rådgiver for Tilbudsgiver  
Gorrissen Federspiel  
Axeltorv 2  
1609 København V  
Danmark
- 3.22 Investeringsrådgiver for Tilbudsgiver  
Catella Property Investment Management  
Kongens Nytorv 26, 1.  
1050 København K  
Danmark  
[william.kanta@catella.dk](mailto:william.kanta@catella.dk)
- 3.23 Dokumenter vedrørende Købstilbuddet  
Tilbudsgiver har anmodet Admiral Capital om at sende et eksemplar af Tilbudsdokumentet sammen med acceptblanketten til de navnenoterede Aktionærer i Selskabet.
- Med forbehold for de i Tilbudsdokumentet angivne vilkår, herunder hvad angår Udelukkede Jurisdiktioner, kan kopi af Tilbudsdokumentet samt acceptblanket rekvireres ved henvendelse til:
- Danske Bank A/S  
Corporate Actions  
Holmens Kanal 2-12  
1092 København K  
Tlf.: +45 70 23 08 34  
E-mail: [prospekter@danskebank.dk](mailto:prospekter@danskebank.dk)
- 3.24 Spørgsmål vedrørende Købstilbuddet  
Spørgsmål fra Aktionærer vedrørende Købstilbuddet kan stiles til Aktionærens eget kontoførende institut eller til:
- CL Danmark ApS  
E-mail: [media.relations@castlelake.com](mailto:media.relations@castlelake.com)
- Spørgsmål fra kontoførende institutter vedrørende accept og afvikling af Købstilbuddet kan stiles til:
- Danske Bank A/S  
Corporate Actions  
Holmens Kanal 2-12  
1092 København K  
Tlf.: +45 70 23 08 34  
E-mail: [prospekter@danskebank.dk](mailto:prospekter@danskebank.dk)

#### 4 Beskrivelse af Tilbudsgiver

##### 4.1 Tilbudsgivers ejere

Tilbudsgiver er et helejet Datterselskab af CL V Lux S.à.r.l.

CL V Lux S.à.r.l. ejes 100 % af CL V Ventures II Offshore LLC, som er 100 % ejet af CL V Ventures Offshore LLC. CL V Ventures Offshore LLC har ingen kontrollerende aktionær og forvaltes af Castl lake L.P. i henhold til en investeringsforvaltningsaftale.



##### 4.2 Tilbudsgivers virksomhed og medarbejdere

Ud over aktiviteter relateret til fremsættelse af Købstilbuddet har Tilbudsgiver ikke haft nogen aktivitet siden Tilbudsgivers stiftelse. Tilbudsgiver har ikke nogen medarbejdere.

Købstilbuddet forventes ikke at medføre ændringer for Tilbudsgivers virksomhed eller for Tilbudsgivers medarbejdere.

##### 4.3 Tilbudsgivers ledelse

Tilbudsgivers direktion består af administrerende direktør Maqbool Mohamed. Tilbudsgiver har ikke nogen bestyrelse, og direktionen er således Tilbudsgivers eneste ledelsesorgan.

##### 4.4 Personer som handler i forståelse med Tilbudsgiver

Der er ingen Personer, som handler i forståelse med Tilbudsgiver i relation til Købstilbuddet.

## 5 Beskrivelse af Admiral Capital

Oplysningerne i dette afsnit er alene baseret på uddrag fra Admiral Capitals årsrapport for regnskabsåret 2017/2018, som dækker perioden 1. juli 2017 – 30 juni 2018 og blev offentliggjort den 27. september 2018 ("Årsrapporten") samt Admiral Capitals periodemeddelelse for perioden 1. juli – 30. september 2018, der blev offentliggjort den 29. november 2018 ("Periodemeddelelsen").

Oplysningerne er ikke blevet verificeret af Tilbudsgiver, og Tilbudsgiver påtager sig intet ansvar for, at oplysningerne er korrekte. For yderligere oplysninger vedrørende Admiral Capital henvises til Admiral Capitals hjemmeside: <https://www.admiralcapital.dk/>.

### 5.1 Generelt

Admiral Capital A/S, CVR-nr. 29 24 64 91, er et dansk aktieselskab, der er stiftet i henhold til dansk ret med hjemsted på adressen Havnegade 4, 5., 8000 Aarhus C, Danmark.

Admiral Capital A/S ejer og driver en portefølje bestående af 106 ejendomme med en indtægtsfordeling på cirka 2/3 fra boligudlejningsejendomme og 1/3 fra erhvervsudlejningsejendomme.

Selskabets B-aktier har siden 2006 været noteret på Nasdaq Copenhagen.

### 5.2 Aktiekapital og ejerforhold

Admiral Capitals samlede aktiekapital udgør nominelt DKK 131.466.144, fordelt på 4.000.000 A-aktier hver med en nominal værdi på DKK 1,00 og 127.466.144 B-Aktier hver med en nominal værdi på DKK 1,00.

Admiral Capitals B-Aktier er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under ISIN DK0060052843. A-aktierne er ikke optaget til handel og notering på et reguleret marked eller en anden handelsfacilitet i Danmark eller i et andet EU/EØS-land, men udstedt elektronisk i VP Securities under ISIN DK0060061083.

Ifølge Årsrapporten ejede Admiral Capital pr. 30 juni 2018 ingen egne Aktier.

Ifølge Årsrapporten samt storaktionærmeddelelse af 29. oktober 2018 besidder følgende Aktionærer mindst fem (5) % af Aktierne og/eller stemmerettighederne i Admiral Capital:

| Aktionær                                        | Ejerandel | Stemmerettigheder: |
|-------------------------------------------------|-----------|--------------------|
| Kvalitena Danmark AB                            | 52,9%     | 63,0%              |
| Olav W. Hansen og selskaber kontrolleret af ham | 10,1%     | 7,9%               |
| Ole Munk og familie                             | 5,3 %     | < 5 %              |

### 5.3 Personer som handler i forståelse med Admiral Capital

Tilbudsgiver er ikke vidende om, at der er Personer, som handler i forståelse med Admiral Capital, som defineret i § 1, stk. 4, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud, i forbindelse med fremsættelse af Købstilbuddet.



- 5.4 Bestyrelse og Direktion  
Bestyrelsen i Admiral Capital består af Henrik Frisch (formand), Søren Eriksen, Michael Brag, Knut Pousette og Mikael Nicander.

Direktionen i Admiral Capital består af administrerende direktør Poul Steffensen.

- 5.5 Hovedtal for Admiral Capital

| <i>tDKK</i>                              | <b>1. juli -<br/>30. sept.<br/>2018</b> | <b>2017/18</b> | <b>2016/17</b> | <b>2015/16</b> | <b>2014/15</b> |
|------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Totalindkomsopgørelse</b>             |                                         |                |                |                |                |
| Nettoomsætning                           | 26.152                                  | 114.533        | 121.315        | 117.434        | 108.469        |
| Resultat før finansielle poster          | 13.434                                  | 78.753         | 57.661         | 55.089         | 46.179         |
| Finansielle poster, netto                | -5.529                                  | -22.928        | -30.204        | -35.031        | -29.264        |
| Resultat før dagsværdiregulering         | 7.905                                   | 55.825         | 27.457         | 20.058         | 16.915         |
| Dagsværdiregulering af ejendomme og gæld | 0                                       | 20.885         | -10.370        | 36.142         | 30.735         |
| Periodens resultat før skat              | 7.905                                   | 76.710         | 17.087         | 56.200         | 47.650         |
| Periodens resultat og totalindkomst      | 6.160                                   | 59.676         | 15.144         | 46.100         | 39.581         |
| <b>Balance</b>                           |                                         |                |                |                |                |
| Balancesum                               | 1.805.894                               | 1.875.991      | 2.038.571      | 1.998.941      | 1.905.325      |
| Investerings ejendomme                   | 1.723.620                               | 1.723.620      | 1.968.708      | 1.962.202      | 1.869.392      |
| Periodens investering i anlægsaktiver    | 0                                       | 33.672         | 12.988         | 59.917         | 156.567        |
| Egenkapital                              | 335.400                                 | 329.211        | 269.535        | 203.584        | 113.910        |
| Langfristede forpligtigelser             | 1.377.517                               | 1.385.901      | 1.688.200      | 1.751.881      | 1.751.881      |

- 5.6 Nøgletal

| <b>Finansielle nøgletal</b>                         | <b>1. juli -<br/>30. sept.<br/>2018</b> | <b>2017/18</b> | <b>2016/17</b> | <b>2015/16</b> | <b>2014/15</b> |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Afkastningsgrad (ROIC), %*                          | 3,0                                     | 4,2            | 2,8            | 2,8            | 2,4            |
| Soliditetsgrad, %                                   | 18,6                                    | 17,5           | 13,2           | 10,2           | 6,0            |
| Forrentning af egenkapital før dagsværdiændring, %* | 9,5                                     | 18,6           | 11,6           | 12,6           | 18,0           |
| Indre værdi per aktie, DKK                          | 2,55                                    | 2,50           | 2,05           | 2,22           | 1,98           |
| Indtjening pr. aktie (EPS), DKK                     | 0,05                                    | 0,45           | 0,12           | 0,61           | 0,69           |
| Aktiekurs, ultimo, DKK                              | 1,85                                    | 1,72           | 1,65           | 1,87           | 1,05           |
| Antal medarbejdere                                  | 10                                      | 8              | 7              | 8              | 4              |

\*Nøgletallet for perioden 1. juli - 30. september 2018 er omregnet til årsbasis

- 5.7 Forventninger til regnskabsåret 2018/2019  
Ifølge Årsrapporten og Periodemeddelelsen forventer Selskabet et overskud for regnskabsåret 2018/2019 før skat og værdireguleringer på DKK 32-35 millioner.

## 6

### Definitioner

Nedenstående definitioner anvendes i Tilbudsdokumentet:

|                                        |                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “A-aktier”                             | DKK 4.000.000 A-aktier hver med en nominel værdi på DKK 1,00 i Admiral Capital, der ikke er optaget til handel og notering på et reguleret marked eller på en anden handelsfacilitet i hverken Danmark eller i et andet EU/EØS-land.  |
| “Admiral Capital”                      | Admiral Capital A/S, et dansk aktieselskab stiftet i henhold til dansk ret, med CVR-nr.: 29 24 64 91, og med hjemstedsadresse Havnegade 4, 5., 8000 Aarhus C, Danmark.                                                                |
| “Aktier”                               | alle udestående aktier i Admiral Capital pr. Tilbudsdatoen, svarende til DKK 4.000.000 A-aktier a nominelt DKK 1,00 og DKK 127.466.144 B-aktier a nominelt DKK 1,00, og i alt DKK 131.466.144 aktier a nominelt DKK 1,00.             |
| “Aktionær”                             | en til enhver tid værende aktionær i Selskabet.                                                                                                                                                                                       |
| “B-aktier”                             | DKK 127.466.144 B-aktier hver med en nominel værdi på DKK 1,00 i Admiral Capital, der er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.                                                                                |
| “Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud” | Bekendtgørelse nr. 1171 af 31. oktober 2017.                                                                                                                                                                                          |
| “Bestyrelsen”                          | bestyrelsen i Admiral Capital.                                                                                                                                                                                                        |
| “Betingelser”                          | betingelserne for Købstilbuddets Gennemførelse, der er anført i afsnit 3.6 i dette Tilbudsdokument.                                                                                                                                   |
| “Bindende Forhåndstilsagn”             | det bindende forhåndstilsagn afgivet af Tilsagnsaktionæren, hvorefter Tilsagnsaktionæren forpligter sig til at sælge samtlige sine Aktier i Selskabet på Købstilbuddets vilkår og Betingelser senest den femte dag i Tilbudsperioden. |
| “Danske Bank”                          | Danske Bank A/S, CVR-nr. 61 12 62 28, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K, Danmark.                                                                                                                                                  |
| “Datterselskab”                        | enhver Person, hvor mere end 50 % af aktierne eller andre ejerandele (med stemmeret) ejes eller Kontrolleres direkte eller indirekte af den angivne Person.                                                                           |
| “Direktionen”                          | direktionen i Admiral Capital.                                                                                                                                                                                                        |
| “Gennemførelse”                        | gennemførelsen af Købstilbuddet i henhold til vilkårene og Betingelserne i Tilbudsdokumentet.                                                                                                                                         |

|                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                        | <p>“Gennemføre” og “Gennemført” skal fortolkes i overensstemmelse hermed.</p>                                                                                                                                                                                                                          |
| “Konkurrerende Tilbud” | <p>et konkurrerende tilbud som defineret i § 25 i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.</p>                                                                                                                                                                                                            |
| “Kontrol”              | <p>beføjelsen til, direkte eller indirekte, at styre en Persons driftsmæssige eller økonomiske beslutninger, det være sig gennem ejerskab af stemmeberettigede kapitalandele, i henhold til aftale eller på anden måde. “Kontrolleret” og “Kontrolrende” skal fortolkes i overensstemmelse hermed.</p> |
| “Købstilbuddet”        | <p>dette frivillige offentlige købstilbud.</p>                                                                                                                                                                                                                                                         |
| “Kapitalmarkedsloven”  | <p>Lovbekendtgørelse nr. 12 af 8. januar 2018 om kapitalmarkeder (med efterfølgende ændringer).</p>                                                                                                                                                                                                    |
| “Forvalter”            | <p>Castlelake L.P.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| “Nasdaq Copenhagen”    | <p>Nasdaq Copenhagen A/S, CVR-nr. 19 04 26 77, Nikolaj Plads 6, 1067 København K, Danmark.</p>                                                                                                                                                                                                         |
| “Person”               | <p>enhver fysisk person, juridisk person, ethvert selskab, joint venture, partnerskab, enhver forening, fond, organisation, der ikke drives i selskabsform, eller enhver anden enhed eller gruppe.</p>                                                                                                 |
| Periodemeddelelsen     | <p>Admirals Capitals periodemeddelelse for perioden 1. juli – 30. september 2018 offentliggjort den 29. november 2018.</p>                                                                                                                                                                             |
| “Selskabet”            | <p>Admiral Capital A/S, et dansk aktieselskab stiftet i henhold til dansk ret, CVR-nr. 29 24 64 91, med hjemstedsadresse på Havnegade 4, 5., 8000 Aarhus C, Danmark.</p>                                                                                                                               |
| “Selskabsloven”        | <p>Lovbekendtgørelse nr. 1089 af 14. september 2015 om aktie- og anpartsselskaber (med senere ændringer).</p>                                                                                                                                                                                          |
| “Tilbudsdato”          | <p>17. januar 2019, datoen for dette Tilbudsdokument.</p>                                                                                                                                                                                                                                              |
| “Tilbudsgiver”         | <p>CL Denmark ApS, CVR-nr. 38 33 07 80, c/o Gorrisen Federspiel, Axeltorv 2, 1609 København V, Danmark.</p>                                                                                                                                                                                            |
| “Tilbudskurs”          | <p>et kontant vederlag på DKK 5,60 pr. A-aktie og DKK 2,00 pr. B-aktie, som eventuelt reguleret i overensstemmelse med Tilbudsdokumentet.</p>                                                                                                                                                          |

|                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “Tilbudsperiode”               | perioden, der løber fra Tilbudsdatoen og udløber den 28. februar 2019 kl. 23:59 (CET) eller ved udløbet af en forlængelse af tilbudsperioden som besluttet af Tilbudsgiver i henhold til afsnit 3.8 i dette Tilbudsdokument.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| “Tillæg”                       | et tillæg til Tilbudsdokumentet vedrørende en eventuel forlængelse af Tilbudsperioden, jf. § 9, stk. 4, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud, en eventuel ændring af vilkårene for Købstilbuddet og/eller helt eller delvist frafald af Betingelserne i pkt. 3.6, jf. § 24, stk. 1 og 2, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| “Tilsagnsaktionæren”           | Kvalitena Danmark AB, organisationsnr. 556987-1055, Strandvägen 5 A, 114 51 Stockholm, Sverige.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| “Tvangsindløsning”             | en indløsning i henhold til Selskabslovens §§ 70-72.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| ”Udelukket Jurisdiktion”       | USA, Canada, Australien, Japan eller Sydafrika eller nogen anden jurisdiktion, hvor fremsættelse af Købstilbuddet ville udgøre en overtrædelse af lovgivningen i den pågældende jurisdiktion.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| “Vedtægterne”                  | vedtægterne for Admiral Capital A/S registreret hos Erhvervsstyrelsen pr. Tilbudsdatoen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| “Væsentlig Negativ Begivenhed” | enhver begivenhed eller række af begivenheder, forhold eller omstændigheder, som har haft eller med tiden kunne forventes at få væsentlig negativ indvirkning på driften, forretningsaktiviteterne eller den økonomiske stilling i Selskabet som helhed (dvs. på koncernniveau), dog forudsat at ingen af følgende begivenheder, forhold, omstændigheder eller betingelser eller virkninger heraf skal anses for at udgøre og skal ikke tages i betragtning ved en stillingtagen til, om der er indtruffet en væsentlig negativ begivenhed: (i) enhver begivenhed som skyldes vilkår eller hændelser som generelt påvirker den branche, som Selskabet opererer i, (ii) enhver begivenhed, som skyldes vilkår eller hændelser som generelt påvirker verdensomspændende eller regional økonomi, forretning eller finansiering, og/eller (iii) enhver begivenhed, ethvert forhold eller enhver omstændighed, som Tilbudsgiver har kendskab til som følge af information offentliggjort af Selskabet forud for datoen for Tilbudsgivers offentliggørelse af beslutningen om at fremsætte Købstilbuddet, og/eller som følge af Tilbudsgivers undersøgelse af Selskabets forhold forud for |

“Årsrapporten”

datoen for Tilbudsgivers offentliggørelse af beslutningen om at fremsætte Købstilbuddet.

Admiral Capitals årsrapport for regnskabsåret 2017/2018 offentliggjort den 27. september 2018.

## Bilag 1

### Accept af salg af Aktier i Admiral Capital A/S

A-aktier; ISIN kode DK0060061083, DKK 1.00 pr. Aktie, og B-aktier; ISIN kode DK0060052843, DKK 1.00 pr. Aktie (herefter "Aktier")

(Indleveres til Aktionærens kontoførende institut til godkendelse og behandling)

Accept skal afgives gennem Aktionærens kontoførende institut og skal være Danske Bank i hænde senest den 28. februar 2019 kl. 23:59 (CET) eller, såfremt Tilbudsperioden forlænges, på et sådant senere tidspunkt, som er angivet i meddelelsen om forlængelse af Tilbudsperioden.

Undertegnede erklærer hermed, at de solgte Aktier er frit overdragelige og ubehæftede i enhver henseende.

På de vilkår, der er anført i Købstilbuddet fremsat af CL Denmark ApS den 17. januar 2019, accepterer jeg/vi herved Købstilbuddet om betaling af DKK 5,60 kontant for hver A-aktie a nominelt DKK 1,00 i Admiral Capital A/S og af DKK 2,00 kontant for hver B-aktie a nominelt DKK 1,00 i Admiral Capital A/S og afgiver ordre om salg af følgende aktier a nominelt DKK 1,00 i Admiral Capital A/S, ISIN kode DK0060052843 (B-aktier) eller ISIN kode DK0060061083 (A-aktier):

|                                      |
|--------------------------------------|
| Antal A-aktier i Admiral Capital A/S |
| Antal B-aktier i Admiral Capital A/S |

**Jeg/vi giver tilladelse til gennemførelse af salget ved overførsel af Aktierne i Admiral Capital A/S fra min/vores depotkonto i:**

|                        |           |
|------------------------|-----------|
| Kontoførende institut: | VP-konto: |
|------------------------|-----------|

**Provenuet fra de solgte Aktier i Admiral Capital A/S skal overføres til:**

|       |                   |
|-------|-------------------|
| Bank: | Reg. nr./kontonr. |
|-------|-------------------|

**Oplysninger om sælgende aktionær og underskrift:**

|                |                      |
|----------------|----------------------|
| Navn:          |                      |
| Adresse:       |                      |
| Postnr. og by: | CVR-nr./<br>CPR-nr.: |
| Telefon:       | Dato og underskrift: |

**Undertegnede kontoførende institut accepterer at overføre ovennævnte Aktier i Admiral Capital A/S til Danske Bank:**

|                         |          |                    |  |
|-------------------------|----------|--------------------|--|
| CVR-nr.:                |          | CD-identifikation: |  |
| Navn:                   | Telefon: | E-mail:            |  |
| Stempel og underskrift: |          |                    |  |

**Oplysninger til det kontoførende institut:**

Ved påtegning på denne acceptblanket skal Aktionærens kontoførende institut senest den 28. februar 2019, kl. 23:59 (CET) (eller, i tilfælde af en forlængelse af Tilbudsperioden, på et sådant senere tidspunkt, som er angivet i meddelelsen om forlængelse af Tilbudsperioden) have afgivet accept af Købstilbuddet til Danske Bank.

Danske Bank A/S  
Corporate Action  
Holmens Kanal 2-12  
1092 København K  
Tlf.: +45 70 23 08 34  
E-mail: [prospekter@danskebank.dk](mailto:prospekter@danskebank.dk)  
CD-identifikation: 03043