OFFERING MEMORANDUM

Core Bolig IV & V

Investering i danske boligejendomme

Udbudt af

Core Property Management

16. juni 2014

DISCLAIMER

Vi skal gøre opmærksom på, at en Investering i Core Bolig IV & V indebærer en række risici. Vi skal specielt fremhæve følgende:

- Investeringen er illikvid. Det betyder, at det ikke er sikkert at du kan sælge dine aktier, hvis du får brug for pengene. Ligeledes kan den kurs, hvortil et salg kan finde sted, muligvis være markant under den regnskabsmæssige værdi.

- Der er en risiko for, at renten når at stige inden lånene hjemtages, og dermed får selskabet en dårligere løbende drift. Renten kan også stige i selskabets driftsperiode med samme effekt, ligesom bidragssatsen kan stige i driftsperioden.

- Hvis ejendomsmarkedet ændres markant, kan der forekomme tomgang og det kan blive vanskeligt at hæve huslejen. Dette vil medføre en dårligere løbende drift og kan give værditab på ejendommene.

- Hvis ejendomspriserne generelt falder, vil det give anledning til negative værdireguleringer Idet ejendommene er belånt er der tale om en gearet investering, hvilket kan medføre betydelige værdipåvirkninger.

- Der kan ske lovmæssige ændringer der pålægger ejer/udlejer flere byrder og dermed medfører en dårligere løbende drift.

- Afhængig af moms-, skatte- eller FAIF-lovgivningsmæssige optimeringer kan der ske ændringer i selskabsstrukturen.

- Det kan blive vanskeligt at finde gode investeringsejendomme til det forventede afkast. Selskaberne kan derved blive nødsaget til at købe ejendomme til et lavere afkast eller arbejde med en lavere gearing (belåningsprocent). Begge dele vil medføre en dårligere løbende drift.

Vi skal derfor anbefale, at du søger rådgivning hos din revisor og/eller advokat. Det gælder også for så vidt angår de skattemæssige forhold. Kapitel 11 om skattemæssige forhold beskriver udbyderens opfattelse af gældende skatteregler og skattepraksis pr. 1. maj 2014. Der kan ske ændringer i skatteregler og fortolkninger af skattepraksis, som kan påvirke investeringen.

Dette materiale er udarbejdet af Core Property Management A/S, og henvender sig til professionelle investorer. Core Property Management A/S påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Eventuelle anbefalinger i materialet er alene udtryk for Core Property Management A/S' forventninger baseret på grundlag af markedsmæssige forhold. Materialet kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger.

Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller materialets prognoser for fremtiden kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation, og at reglerne i øvrigt kan ændre sig.

INDHOLD

1. RESUME 2

1.1 INVESTERINGSOMRÅDER 2
1.2 INVESTERINGSSTRATEGI 2
1.3 FORVALTNINGSSTRATEGI 2
1.4 FORVENTET AFKAST 3
1.5 TEGNING 4
1.6 SELSKABSSTRUKTUR 4
1.7 UDBYTTE OG EXIT 5
1.8 EJENDOMSFORVALTER, UDBYDER OG OMKOSTNINGER 6

2. INVESTERING I EJENDOMME 7

2.1 INVESTERING OG VÆRDITILVÆKST 7
2.2 INVESTERING OG GEARING 7
2.2.1 LEJESTIGNING OVER TID (A) 7
2.2.2 GEARING (B) 7
2.2.3 VÆRDIREGULERING AF EJENDOM (C) 8
2.3 INVESTERING I BOLIG VS. ERHVERV 8
2.4 INVESTERING OG BELIGGENHED 9
2.4.1 STORKØBENHAVN 9
2.4.2 PROVINSEN 9
2.5 PRISUDVIKLING OG TIMING 10

3. INVESTERINGSSTRATEGI 11

3.1 CORE BOLIG IV = NYERE EJENDOMME 11
3.1.1 VÆRDISKABELSE 11
3.1.2 ÆLDRE OMKOSTNINGSBESTEMTE EJENDOMME 11
3.1.3 EXIT 11
3.2 CORE BOLIG V PROJEKT = PROJEKTEJENDOMME 12

4. FORVALTNINGSSTRATEGI 13

4.1 OPTIMERING AF DRIFTSUDGIFTER 13

5. FINANSIERING OG RENTESTRATEGI 14

5.1 FINANSIERING OG BELÅNINGSGRAD I CORE BOLIG IV 14
5.2 FINANSIERING OG BELÅNINGSGRAD I CORE BOLIG V PROJEKT 15
5.3 RENTESTYRING 15
5.4 BRUG AF FINANSIELLE INSTRUMENTER 16

6. FORUDSÆTNINGER FOR PROGNOSE 16

6.1 INDTÆGTER 16
6.2 OMKOSTNINGER 17
6.3 SKAT OG AFSKRIVNINGER 17
6.4 LIKVIDITET 18
6.5 VÆRDIANSÆTTELSE AF EJENDOMME OG HANDELSOMKOSTNINGER 18

7. PROGNOSER 19

7.1 PROGNOSE FOR CORE BOLIG IV KOMMANDITAKTIESELSKAB 19
7.2 PROGNOSE FOR CORE BOLIG V PROJEKT KOMMANDITAKTIESELSKAB 21
7.3 PROGNOSE FOR CORE BOLIG IV & V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1 22

8. RISIKO OG FØLSOMHEDSBEREGNINGER ... 25

8.1 RISIKOFAKTORER ... 25
8.2 RISIKOSCENARIER ... 26

9. SELSKABSSTRUKTUR ... 28

9.1 SELSKABSSTRUKTUR ... 28
9.2 STIFTELSE ... 29
9.3 TEGNING AF AKTIER OG ANDELE ... 30
9.4 INCITAMENTSSTRUKTUR FOR CORE PROPERTY MANAGEMENT OG LEDELSE ... 30
9.5 LEDELSE ... 31
9.6 ØVRIGE LEDELSESPOSTER ... 31
9.7 ADMINISTRATION ... 33
9.8 FEE OG KURSTILLÆG ... 33

10. UDBYTTE OG INDLØSNING AF AKTIER/ANDELE ... 34

10.1 UDBYTTEPOLITIK ... 34
10.2 EXIT ... 34

11. SKATTEMÆSSIGE FORHOLD ... 35

11.1 SKATTEMÆSSIGE FORHOLD FOR EJENDOMSSELSKABERNE ... 35
11.2 SKATTEMÆSSIGE FORHOLD FOR INVESTORER ... 36
11.2.1 PERSONLIGE INVESTORER ... 36
11.2.2 SELSKABSBESKATTEDE INVESTORER (APS OG A/S) ... 36
11.2.3 PAL-BESKATTEDE ... 36

12. INDKØBTE EJENDOMME ... 38

13. CORE PROPERTY MANAGEMENT A/S ... 40

13.1 PRODUKTPROFIL ... 40
13.2 EJERSTRUKTUR OG PARTNERGRUPPE ... 40
13.3 EJENDOMSFONDE ... 40
13.4 DANSKE BOLIGEJENDOMME ... 41
13.5 HISTORISKE AFKAST ... 41
13.6 CV FOR PARTNERGRUPPEN ... 43

14. SAMARBEJDSPARTNERE ... 44

15. STIFTELSESDOKUMENTER ... 45

15.1 STIFTELSESDOKUMENT FOR CORE BOLIG IV KOMMANDITAKTIESELSKAB ... 46
15.2 STIFTELSESDOKUMENT FOR CORE BOLIG IV KOMPLEMENTARSELSKAB APS ... 49
15.3 STIFTELSESDOKUMENT FOR CORE BOLIG IV & V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1 ... 51
15.4 STIFTELSESDOKUMENT FOR CORE BOLIG IV & V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2 ... 53
15.5 STIFTELSESDOKUMENT FOR CORE BOLIG V PROJEKT KOMMANDITAKTIESELSKAB ... 55
15.6 STIFTELSESDOKUMENT FOR CORE BOLIG V PROJEKT KOMPLEMENTARSELSKAB APS ... 58

16. VEDTÆGTER ... 60

16.1 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG IV KOMMANDITAKTIESELSKAB ... 61
16.2 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG IV KOMPLEMENTARSELSKAB APS ... 68
16.3 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG IV & V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1 ... 73
16.4 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG IV & V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2 ... 79
16.5 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG V PROJEKT KOMMANDITAKTIESELSKAB ... 85
16.6 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG V PROJEKT KOMPLEMENTARSELSKAB APS ... 94

17. ADMINISTRATIONSAFTALE ... 99

17.1 ADMINISTRATIONSAFTALE: CORE BOLIG IV KOMMANDITAKTIESELSKAB ... 100
17.2 ADMINISTRATIONSAFTALE: CORE BOLIG V PROJEKT KOMMANDITAKTIESELSKAB ... 106

17.3 ADMINISTRATIONSAFTALE: CORE BOLIG IV&V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1 112
17.4 ADMINISTRATIONSAFTALE: CORE BOLIG IV&V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2 114

18. ERKLÆRINGER 116

18.1 ERKLÆRING FRA UAFHÆNGIG REVISOR 117
18.2 ERKLÆRING FRA ADVOKAT VEDR. CORE BOLIG IV & V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1 ... 118
18.3 ERKLÆRING FRA ADVOKAT VEDR. CORE BOLIG IV & V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2 ... 120
18.4 ERKLÆRING FRA ADVOKAT VEDR. CORE BOLIG IV KOMMANDITAKTIESELSKAB OG CORE BOLIG V PROJEKT KOMMANDITAKTIESELSKAB 122
18.5 ERKLÆRING FRA UDBYDER 124

1. Resume

Som investor i Core Bolig IV & V Investoraktieselskab investerer man i to typer af ejendomme, som placeres i hvert sit selskab.

- Ca. 75% af kapitalen investeres i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab, der investerer i eksisterende nyere boligudlejningsejendomme i København, Aarhus og evt. Aalborg. Der erhverves kun udlejningsejendomme som er bygget efter 1966 og som derfor kan udstykkes i ejerlejligheder. Der kan i begrænset omfang investeres i ældre omkostningsbestemte ejendomme.

- Ca. 25% af kapitalen investeres i Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab, der investerer i nye boligejendomsprojekter i København. Disse ejendomme overtages nøglefærdige og er klar til udlejning efter ca. 2 år. Som projektejendomme betragtes også konvertering af tomme kontorejendomme til boliger. Denne type ejendomme kan også udstykkes i ejerlejligheder.

Følgende punkter opsummerer karakteristika ved en investering i Core Bolig IV & V:

- Ejendommene belånes med realkreditlån med 30-årig løbetid, hvoraf 10 år er med afdragsfrihed for grundlånet på 60%.

- Belåningsgraden er knap 73% for eksisterende ejendomme i Core Bolig IV og 60% for nybyggede ejendomme i Core Bolig V Projekt.

- Nettodriftsafkastet af den indskudte kapital i ejendomsselskaberne før værdireguleringer forventes at være 6,7%.

- Hvis ejendomspriserne stiger 1,75% p.a., vil det årlige afkast i form af værdiregulering målt på den indskudte kapital stige med knap 6%, afhængig af den præcise belåningsprocent i ejendomsfonden. Dermed kan de samlede afkast på indskudt kapital nå 12,5% før skat.

- Der forventes udloddet et årligt udbytte på ca. 4% stigende over tid til 5,5%. Første udbytte forventes for regnskabsåret 2015 og udloddes i foråret 2016.

- Ca. 95% af porteføljen forventes at være lejligheder til beboelse og resten vil være butiks- og kontorlejemål.

- Der er tale om en illikvid investering i en unoteret aktie, som kræver en lang investeringshorisont.

- Der henvises endvidere til kapitel 8 ”Risiko og følsomhedsberegninger” for en nærmere gennemgang af investeringens risici og følsomhed.

1.1 Investeringsområder

Den demografiske trend med befolkningsvandring fra land og mindre byområder mod de store byer som tilbyder job, uddannelse, indkøbsmuligheder og offentlige serviceydelser ventes at fortsætte.

I de store byer stiger både indbyggerantallet og antallet af husstande. Og det medfører selvfølgelig en stigende efterspørgsel efter boliger.

Fondens fokus er derfor på boligejendomme beliggende i store byer, som oplever vækst. I store byer vil den centrale beliggenhed over tid afspejle sig i en værdistigning på ejendommens grundstykke. En værdistigning der overgår reproduktionsprisen (byggeomkostningerne) på selve ejendommen.

Dermed er de interessante byområder København og Aarhus. Det forventes, at en klar overvægt af ejendomskøbene bliver i København, fordi man her forventer den kraftigste befolkningsvækst. Der kan også investeres i Aalborg, men dette sker kun, hvis en meget interessant mulighed opstår.

1.2 Investeringsstrategi

Boligejendommene vælges først og fremmest ud fra et geografisk kriterium, dvs. velbeliggende ejendomme i de udvalgte byer.

Hertil kommer en vurdering af ejendommens kvaliteter som lejebolig eller ejerlejlighed. En sådan vurdering omfatter installationer, rumfordeling, størrelse, bygningskvalitet, lysforhold, støjforhold med mere.

1.3 Forvaltningsstrategi

Efter erhvervelse af ejendomme optimeres driften med fokus på at øge lejeindtægter og reducere de løbende driftsudgifter.

Ejendommene forventes erhvervet udstykket i ejerlejligheder. Salget igangsættes i samme øjeblik fortjeneste og udsigterne for prisstigninger tilsiger at dette er fornuftigt.

Ejendommene udvikles og forvaltes af Core Property Management i henhold til en administrationsaftale, som er opsigelig med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb.

Det forventes, at hele eller en meget stor del af ejendomsporteføljen afhændes ved salg som ejerlejligheder i takt med lejeromsætning.

Der outsources en række opgaver som kan leveres både billigere (stordriftsfordele) og bedre (fokus) af eksterne leverandører. Det er bl.a. ejendomsadministration med lejeopkrævning, bogføring, lejevarslinger, regningsbetaling, viceværtstyring, udlejning med lejlighedsfremvisning samt lejlighedsaflevering.

De forvaltningsopgaver som er vigtige for at udvikle og optimere ejendomsporteføljens drift, skal derimod varetages fuldt ud af Core Property Management.

Driftsmæssigt er det opgaver som lejefastsættelse både ved lejerskifte og ved generelle varslinger, renoveringsniveau, herunder godkendelse af alle renoverings- og moderniseringsopgaver, sikring af konkurrence ved leverance af ydelser som forsikring, viceværtopgaver m.m.

Endelig vil Core Property Management varetage opgaver af udviklingsmæssig karakter som større renoverings- og moderniseringsopgaver, salg af enkelte ejendomme eller ejerlejligheder, strategi for rentestyring og lignende.

1.4 Forventet afkast

Investoraktieselskaberne investerer som beskrevet i to underfonde (selskaber) med hver sin type af ejendomme.

De nyere ejendomme forventes erhvervet til et lejeafkast på 5,5%. Efter fradrag af alle driftsudgifter, vedligehold, administration og udvikling forventes et afkast på 3,6% målt på ejendomsværdien.
Projektejendommene erhverves til et højere lejeafkast på 6,0% og efter fradrag af drift m.m. forventes et afkast på 4,4% målt på ejendomsværdien.

Idet der allokeres 75% af den investerede egenkapital til nyere ejendomme og 25% til projektejendomme vil det vægtede afkast være 3,8% efter alle omkostninger.

Der forventes en realkreditbelåning på knap 73% for de nyere ejendommes vedkommende og 60% for projektejendommene. Dermed erhverves der ejendomme for et beløb som er 3,3 gange større end den investerede egenkapital - svarende til en gennemsnitlig belåningsprocent på knap 70%.

Det ordinære overskud kan dermed beregnes som 3,8% plus 2,9%, som er afkastet på den belånte del af ejendomsinvesteringen, dvs. i alt 6,7% målt på investeret kapital.

Hertil kommer eventuel ejendomsværdiregulering, som ved en lejestigning på 1,75% kan beregnes til knap 6% målt på den investerede kapital. Dermed vil det samlede forventede afkast være 12,5% inkl. værdiregulering.

Værdireguleringen er ovenfor beregnet under den forudsætning, at en lejestigning på sigt vil slå igennem med samme værdistigning på ejendommen. Der er dermed forudsat at ejendommene værdisættes til samme afkast procent.

Det viste afkast i tabellen på næste side er vist for begge ejendomsfondes første fulde driftsår. For en mere præcis beregning henvises til kapital 6 og 7 med prognoser.

Se tabel næste side.

Core Bolig IV&V afkast (vist for første fulde driftsår for hver fond)	Nyere ejendomme	Projekt ejendomme	SUM
Fordeling i %	**75%**	**25%**	**100%**
Interval for fordeling	65% - 75%	25% - 35%	
Lejeafkast	5,45%	6,04%	5,60%
Driftsudgifter, lejetab m.m.	-1,15%	-1,10%	-1,14%
Vedligehold	-0,11%	-0,10%	-0,11%
Administration, CPM fee, m.m.	-0,60%	-0,41%	-0,55%
Afkast på ejendom	**3,59%**	**4,43%**	**3,80%**
Belåningsprocent	**72,5%**	**60,0%**	**69,4%**
Realkreditlån incl. bidrag	-2,50%	-2,30%	-2,45%
Afkast på belånt del af ejendom	1,09%	2,13%	1,35%

Afkast på indskudt egenkapital	3,59%	4,43%	3,80%
Afkast på belånt del målt på investeret kapital	2,77%	3,11%	2,85%
Afkast målt på investeret egenkapital	6,36%	7,54%	**6,65%**
Forventet langsigtet værdiregulering 1,75% årligt	6,36%	4,38%	5,87%
Afkast i alt målt på invest. egenkap. incl. værdiregul.	12,72%	11,91%	**12,52%**

Forventet pris pr. m2	22.000	24.000	22.500

1.5 Tegning

De selskaber, som indgår i ejendomsfonden er stiftet i maj 2014 af Core Property Management A/S.

Tegningsperioden for investorerne løber fra 16. juni 2014 til 30. juni 2014. I denne 1. closing tegnes maksimalt 400 mio. DKK. Ved fuldtegning kan tegning lukkes før tid.

Vedtægterne rummer dog mulighed for tegning af yderligere kapital helt frem til den 31. december 2014 i form af flere closings.

Såfremt der sker yderligere tegning efter den 1. closing vil der blive beregnet en rentekompensation, således at de nye investorer betaler 5% p.a. til det tegnede selskab i form af et tillæg til tegningskursen (overkurs). Hensigten er at kompensere de tidlige investorer for de senere investorers tilsvarende senere betaling.

Tegning af kapital sker via en såkaldt *private placement* til en udvalgt kreds af institutionelle investorer og formuende investorer som tegner aktiekapital i form af en ikke-offentlig tegning.

Fordi hver investor skal tegne for minimum 100.000 EUR svarende til min. 750.000 DKK er nærværende offering memorandum undtaget fra reglerne om prospekter i bekendtgørelse nr. 644 af 19. juni 2012 og nærværende offering memorandum har derfor ikke været underlagt Finanstilsynets godkendelsesprocedure.

Alle investorer skal underskrive en erklæring om at de er bekendte med den risiko, der er forbundet med investeringen.

1.6 Selskabsstruktur

Selskabsstrukturen omfatter to niveauer af selskaber.

Niveau 1

- Core Bolig IV & V Investorselskab nr. 1
- Core Bolig IV & V Investorselskab nr. 2 (som benyttes til 10%-aktionærer)

Disse selskaber er ”feeder”-aktieselskaber, hvor private investorer og selskaber investerer. Store investorer har i disse selskaber mulighed for at erhverve 10-procents aktieandele som giver mulighed for skattefri udlodning.

Der er etableret to feeder-aktieselskaber, men der kan etableres flere afhængig af behovet herfor.

Feeder-aktieselskaberne investerer den tegnede aktiekapital i følgende to selskaber:

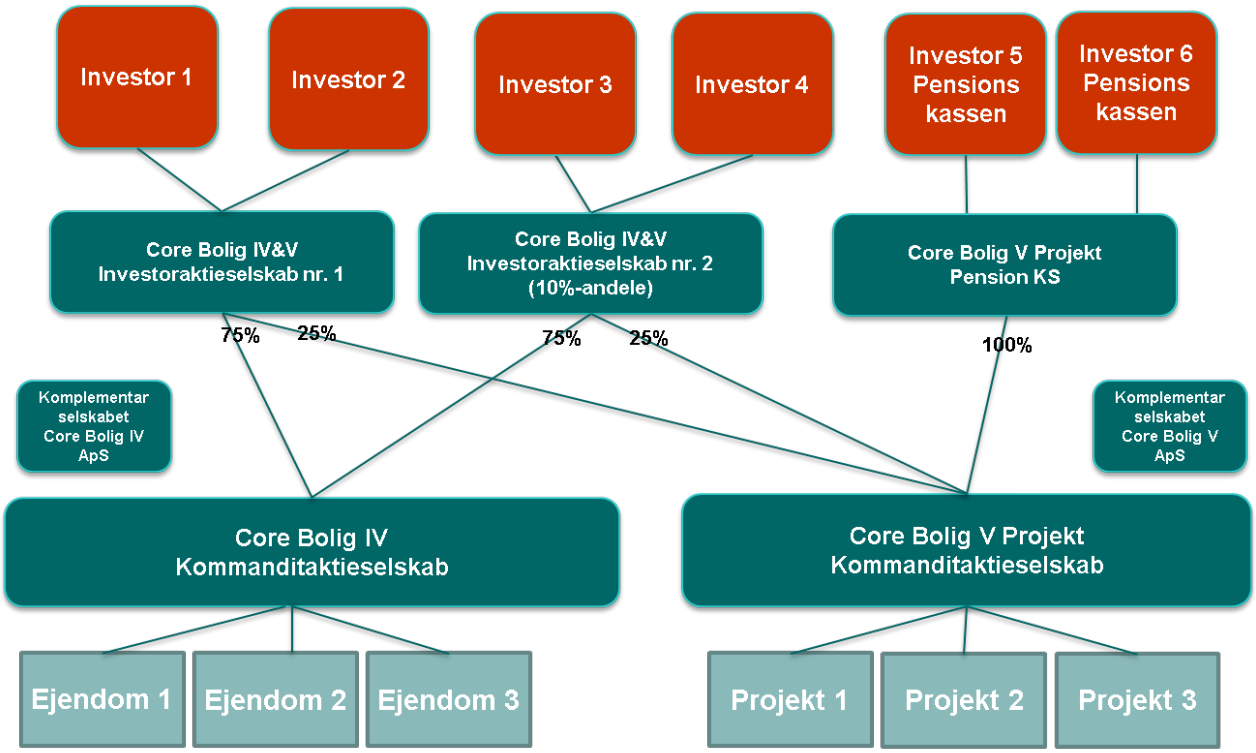
Niveau 2

- Core Bolig IV Kommanditaktieselskab (her investeres ca. 75%)
- Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab (her investeres ca. 25%)

Disse selskaber er kommanditaktieselskaber, der er skattetransparente – og det er disse selskaber som skal erhverve ejendommene.

Investorer der ønsker skattetransparens (f.eks. pensionskasser, der er omfattet af PAL-skat), forventes at investere i Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab via et skattetransparent feeder-selskab. Der forventes ikke investeringer i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab uden om feeder-aktieselskaberne i niveau 1.

Selskabstrukturen er vist i nedenstående oversigt:



Der kan ske ændringer i ovenfor viste selskabsstruktur afhængig af moms-, skatte- eller FAIF-lovgivningsmæssige optimeringer

1.7 Udbytte og exit

Udbytte udbetales af det overskydende cashflow fra den årlige drift og eventuel fortjeneste ved salg af ejerlejligheder.

Som følge af den ordinære drift forventes en udbytteprocent på 4% i Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1 og første udbetaling forventes at ske for 2015 i foråret 2016. I takt med at ejendommens indtægter øges, forventes denne udbyttesats hævet.

Dette udbytte baseres på, at Core Bolig IV Kommanditaktieselskab udbetaler udbytte til "feeder"-aktieselskaberne på basis af drifts-

året 2014 og 2015, med udbetaling i henholdsvis 2015 og 2016. For Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab forventes der først betalt udbytte for driftsåret 2015 i år 2016.

Udbyttebetalingerne vil dermed være forskellige for hver af de to fonde i selskabsstrukturen. Udbyttet samles i feeder-aktieselskaberne, som skal bruge udbyttet til at betale selskabsskat og egne omkostninger, hvorefter der kan ske udlodning af udbytte til investorerne.

Ved salg af ejerlejligheder og ejendomme forventes provenuet efter fradrag af lån og salgsomkostninger ligeledes udloddet til investorerne. Der er ikke i prognoserne taget hensyn til disse frasalg, men sker frasalgene som ejerlejligheder med gevinst, vil der kunne udloddes et højere udbytte end det viste.

Ud af cashflowet betales også afdrag på den del af realkreditbelåningen, som har en afdragsprofil, ligesom der kan ske investeringer i ejendomsmassen.

Selskabets aktier og aktieandele er unoterede, og kan derfor kun omsættes, hvis sælger kan finde en anden køber. Core Property Management vil søge at være behjælpelig med at finde en køber, hvis behovet skulle opstå.

Ejendomsaktien er således illikvid, og et salg kan medføre at salgsprisen kan ligge betydeligt under ejendomsaktiens indre værdi. Der kan også være situationer, hvor aktien slet ikke kan omsættes.

For at sikre investor mulighed for at afslutte sin investering er der etableret såkaldt exitvinduer.

Efter 7 år, i år 2022, kommer det første exitvindue. På det tidspunkt kan investorer, der ønsker at afhænde deres aktier, sælge dem tilbage til ejendomsselskabet. Meddelelse om exit sker på baggrund af årsregnskabet for 2021 og pengene udbetales 1 år senere, når fonden har haft mulighed for at frasælge ejendomme etc.

Exitvinduet gentages herefter hvert 3. år.

1.8 Ejendomsforvalter, udbyder og omkostninger

Projektet udbydes og forvaltes af Core Property Management A/S, der er ejet af:

- Nykredit
- Sydbank
- Spar Nord Bank
- Core Property Managements partnergruppe

Nærmere beskrivelse af selskabet findes i kapitel 13.

Core Property Management varetager:

- erhvervelse af ejendomme
- forhandling af finansiering
- løbende lånepleje
- løbende optimering af selskabets indtjening
- overvågning, udvikling og pleje af ejendomsporteføljen
- salg af ejerlejligheder og ejendomme
- tilsyn med viceværter
- tilsyn og vejledning af den administrator, som står for lejeopkrævning, varslinger, udlejning, styring af viceværter etc.

Core Property Management modtager herfor følgende fee.

I Core Bolig IV betales et løbende årligt fee på 0,6% (inkl. moms) af selskabets balance.

For den andel af investeringen der er placeret i Core Bolig V Projekt betales et årligt fee på 0,4% (inkl. moms) af selskabets balance.

Det lavere fee i Core Bolig V Projekt skyldes at der forventes en mere homogen ejendomsmasse og at det forventes at kvadratmeterprisen og dermed balancen hvoraf fee't udregnes vil være højere end i Core Bolig IV.

Ud af det årlige fee refunderes den bank, hvor tegning har fundet sted og hvor aktierne ligger i depot, med et beløb som svarer til knap 0,75% årligt af det tegnede beløb.

Der betales et kurstillæg ved tegning i Core Bolig IV & V Investorselskaberne på 1,75%, der tilgår den bank, hvor tegning finder sted. Aktierne er udstedt til kurs 200, således at en aktie på 25.000 DKK (stykstørrelsen) koster 50.000 DKK. Med kurstillæg ved tegning vil 1 stk. aktie a nominelt 25.000 DKK således koste 50.875 DKK pr. stk. aktie.

Dette kurstillæg på 1,75% opkræves ikke for institutionelle investorer.

Ved senere salg af ejerlejligheder og ejendomme opkræves et performancefee til Core Property Management på 5% af gevinsten.

2. Investering i ejendomme

Ejendomsinvesteringer kan basalt set anskues som en investering i en indeksobligation, idet ejendommens indtægter over tid må forventes at stige med den generelle inflationstakt, ligesom ejendommens værdi (modsvarende en indeksobligations restgæld) må forventes at stige i værdi i takt med inflationsudviklingen.

2.1 Investering og værditilvækst

Den langsigtede leje- og prisudvikling på ejendomme afhænger af beliggenhed og en række centrale faktorer:

- Knaphed på byggejord i området
- Befolkningstilvækst i området
- Økonomisk vækst i området
- Pris- og inflationsudvikling

Ejendomsinvestering er i høj grad en disciplin, som drejer sig om valg af beliggenhed. Det har da også givet anledning til udsagnet om at ”*de tre vigtigste ting i en ejendomsinvestering er beliggenhed, beliggenhed og beliggenhed”.*

Var der rigeligt med byggejord, ville en ejendoms værdi i den langsigtede økonomiske ligevægt svare til byggeomkostningerne. På kort sigt kan denne ligevægt dog sjældent opnås, fordi beholdningen af ejendomme er stor i forhold til den tilgang/afgang, der sker i form af nybyggeri og nedrivninger.

Dermed vil værditilvæksten på en ejendom skulle svare til stigningen i byggeomkostningerne, dog med fradrag for nedslidning af bygningen.

Er der derimod **ikke** rigeligt med byggejord i det område, hvor en ejendom erhverves, er sagen en anden. Her vil en ejendoms langsigtede værdi overstige de til enhver tid værende byggeomkostninger.

Knaphed på byggejord er dermed en vigtig faktor der er med til at skabe en langsigtet værdistigning. Man kan tale om knaphedsfaktoren.

Knaphedsfaktoren stimuleres af følgende demografiske bevægelser:

- urbaniseringstrend, en demografisk vandring mod storbyerne
- befolkningstilvækst, en stigning i antallet af husstande

2.2 Investering og gearing

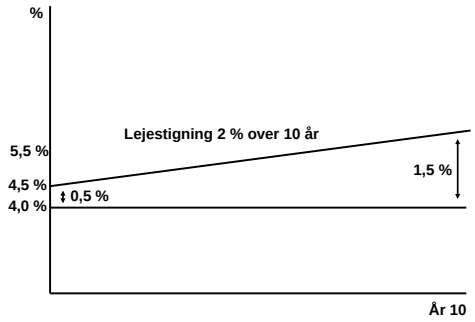
Ved en ejendomsinvestering kan man vælge at ”geare” investeringen ved at optage lån med pant i ejendommen. Dermed kan afkastet på den investerede egenkapital forøges kraftigt, især over tid. Der kan skelnes mellem tre effekter:

- Lejestigning over tid
- Gearing
- Værdiregulering af ejendom

2.2.1 Lejestigning over tid (A)

Med et startafkast på ejendommen på f.eks. 4% (efter alle driftsomkostninger) og en 10-års fast rente på 3% vil nettoafkastet efter renter (med 100% finansiering) være 1% af ejendomsbalancen.

Ejendomsafkast over tid:



Men hvis lejeafkastet stiger med f.eks. 2% p.a., vil lejeafkastet efter 10 år være steget fra 4% til 5%. Derimod er lånerenten som fastlåst til nominelt 3% i 10 år ikke steget. Denne effekt illustrer, at ejendommen er et **realt aktiv,** hvor lejeindtægterne typisk stiger med inflationstakten, hvorimod lånet er et **nominelt passiv**, hvor renten er fastlåst over tid (fastrentelån).

2.2.2 Gearing (B)

Med muligheden for at erhverve ejendomme med belåning opstår yderligere et vigtigt element i ejendomsinvesteringen – effekten af gearing.

Benyttes samme tal som i eksemplet ovenfor kan effekten af gearing illustreres som følger:

Afkast ejendom	4,5 %
Lånerente	- 4,0 %
Nettoafkast efter lån	0,5 %

Er belåningen f.eks. 66% af ejendomsprisen, vil der med 1 krone i egenkapital kunne investeres 3 kroner, idet der er optaget lån for 2

kroner. Dermed bliver afkastet på den investerede kapital (egenkapitalen) som følger:

Afkast af egenkapital	4,5 %
Afkast belånt portf. 0,5 % * 2 =	1,0 %
Samlet afkast på egenkapital	5,5 %

Efter 10 år vil de beskrevne effekter A) og B) skabe et afkast, som er steget til:

Afkast af egenkapital	5,5 %
Afkast belånt portf. 1,5 % * 2 =	3,0 %
Samlet afkast på egenkapital	8,5 %

Dermed stiger det ordinære overskud før værdiregulering af ejendommene fra 5,5% til 8,5% målt på den investerede egenkapital.

Bemærk at hvis renten på den belånte del stiger til over ejendommens afkast vil den gearede (belånte) del af ejendomsporteføljen bidrage med et negativt afkast. Er lånerenten f.eks. steget til 6% vil afkastet efter renter på den belånte del være -0,5% og dermed er afkastet på egenkapitalen 5,5% - 1% = 4,5%.

2.2.3 Værdiregulering af ejendom (C)

Ovenstående afkast er ordinært overskud før værdiregulering af ejendomsmassen. Tilføjes værdiregulering med f.eks. 2% årligt, stiger afkastet målt på egenkapitalen som følger (målt det første år):

Afkast på 33 % egenkapital	6,0 %
Værdiregulering på 2,0 % * 3	6,0 %
Afkast inkl. værdiregulering	12,0 %

Bemærk at gearingen på 1 : 3, som svarer til en belåningsgrad på 66%, giver en tredobling af værdireguleringen målt på den investerede egenkapital.

Bemærk også at hvis ejendommene falder i pris, så virker gearingen også i nedadgående retning. Falder ejendomsprisen således 2%, vil værdireguleringen være negativ med 6%.

Gearingseffekten kan dermed blive en alvorlig trussel mod en ejendomsinvestering i et faldende ejendomsmarked.

2.3 Investering i bolig vs. erhverv

Ejendomsinvesteringer opdeles normalt i følgende typer af ejendomme:

- Boligejendomme
- Erhvervsejendomme, der opdeles i
  - Kontor
  - Butik
  - Produktion
  - Logistik
  - Hotel

Hver af disse typer af ejendomme har sin særegne profil for udlejningsrisiko og ejendomsnedslidning.

Boligejendomme er karakteriseret ved:

- Stor lejerspredning på mange små lejere
- Korte lejekontrakter der kan opsiges af lejer
- Risikoen for lejers konkurs er lav
- Risikoen for tomgang er lav for velbeliggende ejendomme
- En boligejendom kan typisk anvendes i 100 - 250 år
- Nedslidningen er lav ved løbende vedligeholdelse

Erhvervsejendomme er i højere grad domineret af få store lejere med deraf følgende lejerrisiko, større nedslidning og større risiko for forældelse og dermed for tomgang.

På erhvervslejemål lægges der stor vægt på boniteten af lejeren. En lang lejekontrakt har ikke den store værdi, hvis lejeren har risiko for at gå fallit og dermed ikke vil kunne honorere aftalen.

Erhvervsejendommens type har betydning, idet specielle indretninger gør ejendommen vanskelig at genudleje – og det kan let komme til at kræve betydelige ombygningsomkostninger.

Beliggenhed har også stor betydning. Erhvervsejendomme i områder med ledige byggegrunde er altid i fare for at blive udkonkurreret af nybyggeri der passer bedre til tidens krav.

Endvidere sker der forskellig nedslidning og forældelse af de enkelte ejendomstyper. Erhvervsejendomme udsættes særligt for nedslidning, især produktions- og logistikejendomme. Somme tider kan det endda være nødvendigt at nedskrive værdien af denne type ejendomme over tid. Derfor er det vigtigt at ejendommen har et tilpas højt startafkast, så en årlig nedskrivning kan være indeholdt i afkastet.

Konklusionen er, at boligejendomme i modsætning til de fleste erhvervsejendomme, i langt højere grad kan forventes at stige i værdi

i takt med den generelle inflationsudvikling, og at forældelsen og nedslidningen på boligejendomme typisk også er langt mindre end på erhvervsejendomme.

En god illustration heraf er, at boligejendomme beliggende i centrale byområder ofte er flere hundrede år gamle og fortsat kan udgøre gode boliger.

2.4 Investering og beliggenhed

Selskabets investering i fast ejendom følger en proces i to trin:

1. Først udvælges de byområder hvor den største befolkningsmæssige og økonomiske vækst forventes.
2. Dernæst udvælges de konkrete ejendomme, der muliggør en stabil driftsindtægt kombineret med et langsigtet værditilvækstspotentiale

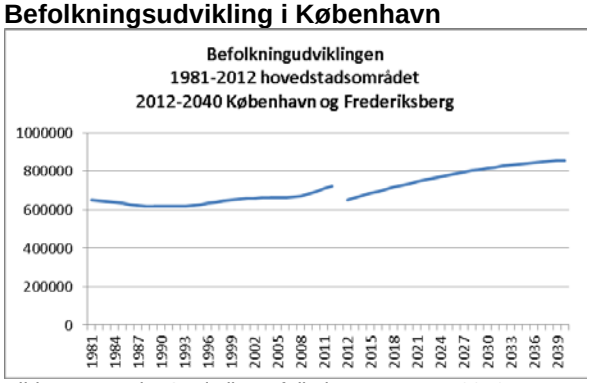
Ved investering i boligejendomme er beliggenhed det vigtigste investeringskriterium. Er ejendommen beliggende i områder med vækst i befolkning og især i antal husstande, vil udlejningsrisikoen være lav. Er der ydermere tale om et område, som er fuldt udbygget, vil tilgangen af nye boliger være meget lav – og det vil give den ønskværdige situation: at øget efterspørgsel vil afspejle sig i en højere leje, som er eneste måde at sikre markedsclearing.

I det følgende gennemgås lokationerne København, Aarhus og Aalborg med henblik på efterspørgsel og udbud efter boliger.

2.4.1 Storkøbenhavn

Befolkningstallet i København voksede i slutningen af 1990'erne. Omkring årtusindskiftet stagnerede befolkningsudviklingen så i en periode for derefter at stige med 5.000 - 10.000 indbyggere om året.

Befolkningsudvikling i København



Kilde: Danmarks Statistik. Befolkningsprognose 2013 - 2040

København har oplevet en befolkningstilvækst på 70.000 i de seneste 20 år. Og frem mod 2040 forventes en yderligere befolkningsvækst på 200.000.

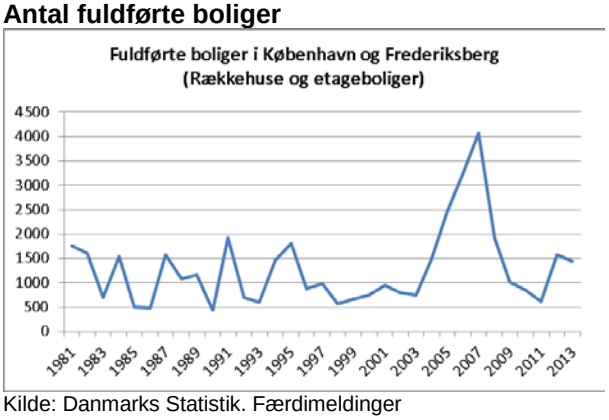
Baggrunden for den befolkningsmæssige udvikling er:

- Overalt i verden ser man en vandring mod de store byer, hvor befolkningstallet vokser.
- Uddannelsesmæssige, jobmæssige og karrieremæssige muligheder er størst i Københavnsområdet.
- Faldet i ejendomspriser gør det muligt for almindelige familier at købe en ejerbolig i København – tidligere flyttede de til midtsjælland.

Igennem 1990'erne frem til 2002 blev der bygget 500 – 1.000 nye boliger i København om året.

Under byggeboomet fra 2003 - 2006 steg antallet af påbegyndte boliger kraftigt og toppede med over 4.000 nye boliger.

Antal fuldførte boliger



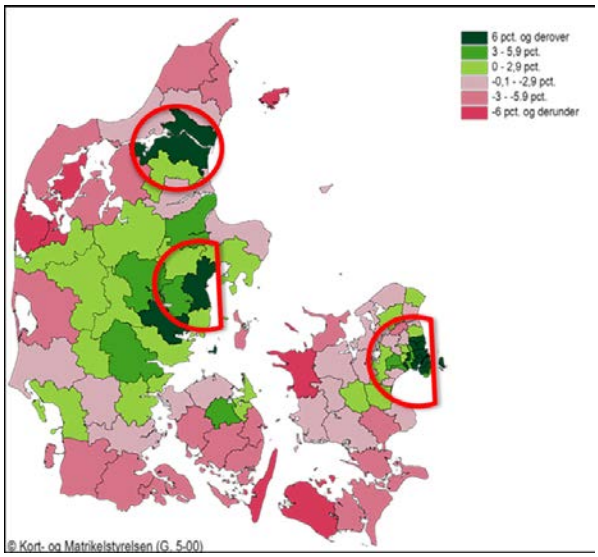
Kilde: Danmarks Statistik. Færdimeldinger

Under krisen er antallet af påbegyndte boliger faldet til 500 enheder om året. Nybyggeriet er dog igen stigende og var i 2013 på 1.500 nye enheder. Behovet for nye boliger i Storkøbenhavn er 3.000 – 4.000 enheder årligt, og dermed er der lang vej til en ligevægt - hvilket peger mod en fortsat strukturel boligmangel i København.

2.4.2 Provinsen

Den langsigtede demografiske trend forventes også fremover at være en fortsat afvandring fra de tyndtbefolkede områder i Nord-, Vest- og Sydjylland mod Aarhus og trekantsområdet.

Tilsvarende forventes Aalborg at vokse på bekostning af de øvrige byer i Nordjylland.



Investeringer i provinsen bør derfor fortrinsvis ske i de større byer og primært i Aarhus og Aalborg. Aarhus forventes at vokse med 12% frem mod 2023 og Aalborg med 8%.

Med hensyn til udkantsområderne viser prognoserne også at man her kan forvente en større stigning i andelen af ældre på overførselsindkomst samtidig med at de yngre medborgere koncentrerer sig i vækstcentrene.

Der kan gøres udmærkede investeringer i mange andre byer, men det langsigtede stigningspotentiale vurderes som lavt som følge af en kombination af mulighed for at fremskaffe ny byggejord og en svagere demografisk og økonomisk udvikling.

2.5 Prisudvikling og timing

Et vigtigt element i investeringsstrategien er timing af investeringen.

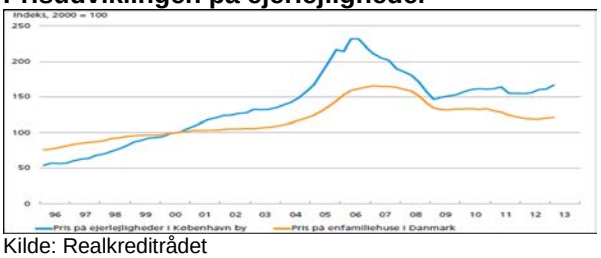
Det er for tiden igen muligt at erhverve boligudlejningsejendomme til prisniveauer, som giver et afkast, der gør det muligt at skabe en rentabel investering.

Efter en kraftig prisstigning, som accelererede i årene 2005 – 2007, blev udlejningsejendomme handlet på et prisniveau, som ved en normal finansieringsstruktur ville resultere i et løbende driftsunderskud. Dermed ville en investering alene være begrundet i forventninger om yderligere prisstigninger.

Den situation var naturligvis ikke holdbar og i årene 2008 – 2009 indtrådte markante prisfald på 30 – 40%.

Prisudviklingen på ejerlejligheder har oplevet en lignende udvikling med en stigning fra ca. 8.000 DKK/m2 i midten af 90'erne til 32.000 DKK/m2 på toppen i 2007.

Prisudviklingen på ejerlejligheder



Kilde: Realkreditrådet

Priserne på ejerlejligheder er igen stigende, jf. grafen overfor, og det gælder især i København.

Generelt er prisen på ejerlejligheder dog fortsat 17% lavere end på pristoppen i sommeren 2006, og målt i reale priser er de 33% lavere.

3. Investeringsstrategi

Der investeres i to ejendomssegmenter:

1. Nyere ejendomme der kan udstykkes som ejerlejligheder
2. Ejendomsprojekter hvor ejendommene skal opføres

Herudover kan der investeres i begrænset omfang i ældre omkostningsbestemte ejendomme.

3.1 Core Bolig IV = Nyere ejendomme

Core Bolig IV investerer i boligejendomme der er eller kan blive udstykket som ejerlejligheder.

Ejendomme der kan udstykkes som ejerlejligheder omfatter

- Fredede ejendomme
- Nybyggede ejendomme opført efter 1991 og som kan udlejes til markedspris
- Ejendomme opført mellem 1966 og 1991 og som er omfattet af omkostningsbestemt leje

Nyere ejendomme
Denne type ejendom er typisk opført i 1980'erne og frem. Er de opført efter 1991, er de ikke omfattet af lejeregulering og lejen kan fastsættes frit.

Eksempel på nyere ejendom

Kilde: Gyngemose Parkvej 34-46, Søborg

Vedligeholdelsesmæssigt er ejendommene lette at håndtere. De er bygget med fjernvarme, termoruder og har køkken og bad. Alle installationer har en lang restlevetid.

Eksempel på nybygget lejlighed

Kilde: Lejlighed i Gyngemose Parkvej 36, Søborg

Ejendommene erhverves udlejet, og lejen maksimeres under hensyntagen til at tomgang og lejerudskiftning skal minimeres.

3.1.1 Værdiskabelse

Fokus i denne fond er primært udstykning og salg af ejerlejligheder når timingen er rigtig.

3.1.2 Ældre omkostningsbestemte ejendomme

Core Bolig IV kan investere op til 10% i ældre københavnske boligejendomme omfattet af omkostningsbestemt leje eller udlejet til markedslejen jf. boligreguleringsloven § 5. stk. 2.

Lejlighederne og ejendommene kan ikke udstykkes som ejerlejligheder. De er opført frem til 1966 og findes typisk i to typer:

For det første ejendomme opført i årene 1870 og frem til 1914, med etageadskillelse i bjælkedæk (træ), muret i sten og tagdækning med tegl eller skiffer/pap.

Der er normalt efterinstalleret centralvarme og vinduerne er ofte skiftet til termoruder, ligesom badeværelser er etableret senere.

Ejendommene er vedligeholdelseskrævende, men har charmerende lejligheder med trægulve, stuk og ofte en god beliggenhed.

For det andet ejendomme som er opført senere, i 1950'erne og 1960'erne. Disse ejendomme er opført i sten med betondæk og tag i eternit eller tegl. Ejendommene er normalt opført med badeværelser og central varmeforsyning i form af oliefyr eller fjernvarme.

3.1.3 Exit

Målet er en gradvis exit over en årrække gennem frasalg af ejerlejligheder.

Provenu fra salget af ejerlejligheder, efter fradrag af belåning og omkostninger, udloddes løbende til investorerne.

Herudover kan der på lang sigt opstå muligheder for at mindre og mellemstore enkeltejendomme kan videresælges til private investorer, ligesom muligheden for at kunne afhænde ejendomme til andelsboligforeninger kan komme igen.

3.2 Core Bolig V Projekt = Projektejendomme

Projektejendomme er ejendomme, som erhverves fra en developer som "nøglefærdige" ejendomme til fremtidig levering. Køber står typisk selv for udlejning.

Projektejendomme placeres i et selvstændigt selskab, Core Bolig V Projekt. Dels for at få isoleret developerrisikoen i et selvstændigt selskab, og dels fordi det forventes, at pensionskasser kan være interesseret i at investere i et sådant selskab for at opnå stordriftsfordele i byggeperioden og i den efterfølgende drift.

Der er ingen krydshæftelse mellem de to selskaber IV og V Projekt.

Markedet for projektejendomme i Danmark kollapsede efter at ejerboligmarkedet prismæssigt toppede i sommeren 2007. Det er først i år 2010 at der er sket en stabilisering - og i de senere år er der igen kommet stor efterspørgsel efter byggegrunde.

Eksempel på projektejendom

Kilde: Sjælsø Gruppen

Det er således muligt i det storkøbenhavnske område at erhverve nybyggede lejligheder til 23.000 - 25.000 DKK/m2 afhængig af beliggenhed og aptering.

Der bygges populært sagt til "*Hr. og fru Danmark*", dvs. til huslejer som almindelige mennesker kan betale. Fonden deltager således ikke i meget dyrt ejerlejlighedsbyggeri.

Det ventes, at ejerlejlighederne kan afhændes med et "markup" på minimum 10%, set i forhold til den bogførte værdi inkl. værdiregulering primo salgsåret.

Ved køb af en projektejendom til levering på et senere tidspunkt vil der være en mindre usikkerhed omkring lejefastsættelsen, ligesom der må påregnes en vis tomgang fra aflevering af ejendommen til den er fuldt udlejet.

Core Bolig V Projekt kan i mindre omfang investere i ældre kontorejendomme der konverteres til boliger.

Projektejendomme erhverves kun i København.

4. Forvaltningsstrategi

Når selskabets kapital er blevet investeret i ejendomme, vil der i de efterfølgende år være fokus på at optimere den løbende drift og på at udvikle ejendomsmassen.

Forvaltningen af ejendomsmassen sker dels internt hos Core Property Management og dels hos eksterne samarbejdspartnere.

Core Property Management varetager bl.a. følgende opgaver, der er centrale for værditilvæksten:

- Fastlæggelse af husleje for lejemål med fri lejefastsættelse, samt optimering af lejebudget for lejemål med omkostningsbestemt leje
- Fastlæggelse af renoveringsomfang for lejligheder
- Fastsættelse af pris ved salg af ejerlejligheder og ejendomme, samt forhandling af disse
- Tilsyn og optimering af outsourcede ydelser
- Løbende rapportering til bestyrelse og investorer

Følgende opgaver ventes at blive outsourcet helt eller delvist:

- Lejeopkrævning, lejeregistrering, kontrol af lejekontrakt/depositum, daglig bogføring, fremsendelse af alm. rykkere
- Vicevært og renholdelse
- Afleveringsforretning på lejemål herunder ind og udflytningsrapporter
- Udarbejdelse af årsregnskab og revision
- Udlejning og fremvisning af lejemål
- Behandling af daglige lejerhenvendelser

Der kan over tid ske ændringer i denne opgavefordeling afhængig af hvad der findes mest hensigtsmæssigt for at sikre en optimal ydelsesstruktur.

4.1 Optimering af driftsudgifter

Ejendommens driftsomkostninger kan deles i to grupper.

- Dem som ikke indgår i beregningen af den omkostningsbestemte leje (ejendomme med omkostningsbestemt lejeregulering) og hvor en reduktion derfor afspejler sig i et højere overskud på driften. De væsentligste poster er her:
  - Renter på fremmedfinansiering
  - Vedligeholdelse og renovering
- Dem som indgår i beregningen af den omkostningsbestemte leje, og som derfor betales af lejerne via lejen. I denne situation er det dog rentabelt at reducere omkostningerne såfremt der er lejligheder som efter modernisering ikke længere er omfattet af omkostningsbestemt lejeregulering. Dette er omkostninger som:
  - Skatter, afgifter, renovation
  - Løbende administration
  - Forsikring
  - Vicevært og renholdelse

De omkostninger som ikke indgår i beregningen af den omkostningsbestemte leje har særlig bevågenhed, idet besparelser herpå tilfalder investor. Især udgifter til vedligehold og moderniseringer skal vurderes nøje. Dels for at sikre den rigtige pris ved erhvervelsen og dels for at undgå overvedligeholdelse, hvor bygningsdele udskiftes før den økonomiske levetid er fuldt udlevet.

Omkostninger som indgår i beregningen af den omkostningsbestemte leje betales af lejerne, men der er også et incitament for at reducere omkostningerne mest muligt. Det er der af to årsager: For det første forventes en række lejemål at være moderniseret efter boligreguleringslovens § 5. stk. 2 (BRL), hvor lejen ikke er fastsat ud fra ejendommens driftsomkostninger, dermed vil besparelserne tilfalde investor. For det andet vil en reduktion af omkostninger og dermed den omkostningsbestemte leje gøre det både hurtigere og lettere at foretage genudlejninger.

På ejendomme med omkostningsbestemt leje skal der hensættes til indvendig (BRL §22) og udvendig vedligehold (BRL §18, 18b).

Førstnævnte konto opgøres for hver lejer og skal benyttes til maling, tapetsering og lakering af gulve. Ved renovering efter BRL § 5. stk. 2 vil denne konto blive slettet for den pågældende lejlighed og den indvendige vedligeholdelsesforpligtigelse overgår til den nye lejer.

De to såkaldte udvendige vedligeholdelseskonti (BRL § 18 og 18b) omfatter udgifter til alt andet end BRL § 22. Det vil sige også udgifter til renovering og vedligehold i lejlighederne.

De to udvendige vedligeholdelseskonti opgøres for hele ejendommen, og er der en positiv saldo på BRL 18b skal denne indbetales til Grundejernes Investeringsfond. Er udgifterne større end den årlige hensættelse til BRL 18 og 18b udbetales differencen fra 18b kontoen, dog forudsat, at saldoen er positiv.

De renoveringsudgifter, som giver anledning til en forbedringslejeforhøjelse (beregnet efter BRL § 5 stk. 1) kan ikke fratrækkes de udvendige vedligeholdelseskonti. Men den resterende del af udgifterne, som kan henføres til vedligehold i den enkelte lejlighed eller på ejendommen som helhed, kan fratrækkes.

Ved renovering af en enkelt lejlighed efter BRL § 5 stk. 2 vil en del af udgifterne – typisk 50 - 60% - være at opfatte som vedligehold i BRL 18 og 18b-termer. I takt med renovering af lejligheder efter denne paragraf vil BRL 18 og 18b derfor typisk blive negative, således at der ikke længere skal bindes beløb efter BRL 18b.

De ejendomme som er opført efter 1991 er ikke omfattet af boligreguleringsloven, og derfor er lejen ikke relateret til ejendommenes driftsomkostninger.

5. Finansiering og rentestrategi

Finansieringsomkostningerne udgør den største omkostningspost ved driften af et ejendomsselskab. Dermed indebærer de også en stor risiko i selskabet, herunder risikoen for at renteudgifterne overstiger ejendommenes afkast.

Strategien for renteafdækning er at fastlåse renten for en mellemlang periode på 5 - 8 år, fordi der på denne tidshorisont forventes en rimelig sammenhæng mellem den generelle inflation og den samtidige udvikling i leje og i renteniveau.

Ved høj inflation ses normalt god mulighed for lejestigninger, ligesom høj inflation normalt også fører til en højere rente. Samme sammenhæng ses med modsat fortegn ved lav inflation.

Er den økonomiske udvikling god, er mulighederne for at hæve lejen normalt også gode. Det er også i en sådan situation at inflationen vil være stigende og dermed lede til en højere rente.

Der vil selvfølgelig være en tidsforskydning mellem en lejeændring og en inflationsdrevet ændring af renten, men på længere sigt vil der være en naturlig risikoafdækning ved at vælge variabelt forrentede lån på en boligudlejningsejendom i stedet for en fast lang rente.

5.1 Finansiering og belåningsgrad i Core Bolig IV

Den indskudte kapital i ejendomsselskabet suppleres med realkreditbelåning, som øger balancen med en faktor på ca. 3,3, således at der for hver 1 krone aktiekapital lånes yderligere 2,3 kroner. Dette svarer til en gennemsnitlig belåningsgrad af balancen på knap 70%.

Det er selskabets målsætning at belåningsgraden som gennemsnit for porteføljen ligger mellem min. 60% og max. 75%. Den forventes at ligge på knap 70% ved fuld investering og derefter at falde i takt med afdrag på den del af realkreditbelåningen, som er over 60% og den forventede værdistigning på ejendomsporteføljen.

Realkreditfinansiering af ejendomsporteføljen forventes etableret i Nykredit på følgende vilkår:

- Lånet ydes mod første prioritet i selskabets ejendomme.
- Lånet bevilges for en 30-årig periode
- Der anvendes 2-lags belåning, hvor lånet med pantstilling 0 - 60% er et traditionelt realkreditlån, der er afdragsfrit i 10 år. Herefter forventes en ny afdragsfri periode forhandlet med långiver.
- Lånet med pantstilling over 60% er et 30-årigt realkreditlån med en afdragsprofil.

Der er følgende lånecovenants:

1. ”Change of control”, dvs. at ejerkredsen til kommanditaktieselskabet ændres markant. I denne situation vil långiver have mulighed for at godkende ny ejer.

2. Hvis belåningsprocenten stiger til over 85% skal selskabet nedbringe gældsprocenten til under 85% ved at oveskydende likviditet tilgår långiver indenfor 6 mdr. Tidsplanen kan forhandles.

3. Långiver skal godkende udbyttebetalinger.

4. Minimum 50% af finansieringen skal initialt være med en 10-årige rentebinding.

5. Der skal indleveres årsregnskaber.

6. Der er pantsætningsforbud.

Der betales kurtage på 1 promille, etableringsomkostninger på 0,075% og stempelafgift på pantebrev på 1,5%. Der forventes at kunne ske stempeloverførsel på en del af de ejendomme som erhverves, idet disse ofte er belånte af sælger.

5.2 Finansiering og belåningsgrad i Core Bolig V Projekt

Projektejendomme forventes enten købt nøglefærdige, hvor der betales ved aflevering, eller ved at der købes en grund og indgås en totalentreprise.

Det kan komme på tale at indgå i en køberfinansiering også ved køb af nøglefærdig ejendom.

Projekterne finansieres i første omgang med egenkapital og derefter optages løbende banklån eller forhåndslån.

Projektejendomme leveres først færdig til udlejning efter 1½ - 2 år.

Den endelige finansiering forventes først etableret ved byggeriets afslutning. Derfor kan det komme på tale at etablere renteafdækning ved brug af renteswaps eller alternativt ved brug af forhåndslån. Sidstnævnte løsning kræver dog også en garanti.

Realkreditfinansiering af ejendomsporteføljen forventes etableret i Nykredit på følgende vilkår:

- Lånet ydes mod første prioritet i selskabets ejendomme.
- Lånet bevilliges for en 30-årig periode med pantstilling 0 - 60%. Det er et traditionelt realkreditlån, der er afdragsfrit i 10 år. Det forventes at afdragsfriheden efter 10 år kan forlænges i yderligere 10 år.
- Lånet kan hjemtages som forhåndslån på garanti eller optages som banklån, der afløses af et realkreditlån.

Der er følgende lånecovenants:

1. ”Change of control”, dvs. at ejerkredsen i Core Bolig V Kommanditaktieselskab ændrer sig, skal nye ejere godkendes.

2. Hvis belåningsprocenten stiger til over 75% skal selskabet nedbringe gældsprocenten til under 75% ved at løbende likviditet anvendes til afdrag.

3. Långiver skal godkende udbyttebetalinger

4. Långiver skal være eneste kreditgiver og der er derfor pantsætningsforbud.

5. Der skal indleveres årsregnskaber.

Der betales kurtage på 1 promille, etableringsomkostninger på 0,075% og stempelafgift på pantebrev på 1,5% (med mindre der kan ske stempeloverførsel fra tidligere tinglyste pantebreve).

Hertil kommer en række vilkår for byggefinansieringen, som aftales nærmede på et senere tidspunkt.

5.3 Rentestyring

Det er en integreret del af Core Property Managements forvaltning at forholde sig aktivt til finansieringssiden.

Hovedsigtet med lånestrategien er, at den belånte del af porteføljen ikke må give underskud efter finansieringsomkostninger. Dvs. at låneomkostningerne til ejendomsporteføljen ikke

må stige markant over det løbende nettoafkast på porteføljen.

Med den nuværende rentekurve og Core Property Managements forventninger til den fremtidige renteudvikling vil finansieringen ske ved et mix af følgende lånetyper:

- Flexlån (3 år) udløb 01.04.2017
- Flexlån (5 år) udløb 01.04.2019
- Flexlån (7 år) udløb 01.04.2021
- Flexlån (10 år) udløb 01.04.2024, som forventes at udgøre minimum 50% af låneporteføljen.

Der kan benyttes konverterbare obligationer, men dette forventes ikke at ske.

Den gennemsnitlige rente på dette lånemix er i prognoserne sat til 2,5% inkl. lånebidrag til realkreditselskab.

Den forventede lånemix giver en varighed på 6-7 år, hvilket vurderes som en optimal varighed for en boligportefølje med stor sikkerhed for lejeindtægterne.

5.4 Brug af finansielle instrumenter

Der kan ske brug af finansielle instrumenter i form af rentecaps, rentecollars og renteswaps og swaptioner til afdækning af renterisiko.

Brugen af de enkelte instrumenter sker ud fra en vurdering af, hvilket finansielle instrument som lettest og billigst giver ejendomsselskabet den ønskede eksponering mod en given renteafdækning.

Der kan i forbindelse med brug af finansielle instrumenter ske sikkerhedsstillelse over for bankmodpart i form af pant i aktiver ejet af ejendomsselskabet.

6. Forudsætninger for prognose

I det følgende kapitel 7 vises prognoser for de to ejendomsfonde IV og V samt for et af feeder-aktieselskaberne.

Prognoserne er udarbejdet på baggrund af årsregnskabslovens indregnings- og målingskriterier. Ejendommene indregnes til dagsværdi som investeringsejendomme. Dagsværdien er ved første indregning forudsat at svare til købsprisen ekskl. købsomkostninger. I de efterfølgende år forventes dagsværdien at stige med inflationen på 1,75% årligt. Denne værdistigning indregnes i resultatopgørelsen.

Blandt de vigtigste benyttede forudsætninger i prognoseberegningerne er:

- Leje/m2 (bruttoafkast)
- Driftsomkostninger/m2
- Vedligehold/m2
- Administration/lejemål
- Fee
- Leje- og omkostningsinflation
- Tomgangs- og lejetabsprocent
- Renteniveau

Prognoserne er vist på kommanditaktieselskabsniveau, altså det niveau der ejer ejendommene for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab samt Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab. Endvidere er prognosen vist for et af feeder-aktieselskaberne (niveau 1), som investerer i de to underliggende kommanditaktieselskaber (niveau 2).

Der er ikke taget hensyn til det kurstillæg som betales ved aktietegning i feeder-aktieselskaberne.

I Core Bolig IV forventes den gennemsnitlige købspris at ligge på 22.000 DKK/m2, og den gennemsnitlige størrelse er fastlagt til 85 m2.

I Core Bolig V Projekt forventes den gennemsnitlige købspris at ligge på 24.000 DKK/m2. Den gennemsnitlige størrelse er fastlagt til 95 m2.

6.1 Indtægter

Indtægterne er beregnet med nedenstående leje pr. m2. I Core Bolig IV er lejen fastlagt til 1.200 DKK/m2.

I Core Bolig V Projekt er lejen 1.450 DKK/m2 i 2017-priser.

Lejeindtægterne stiger dels på grund af den årlige omkostningsbestemte regulering i de ejendomme som er omfattet af lejeregulering og dels på grund af reguleringsaftaler, som indgår i lejekontrakterne på de ejendomme, som ikke er omfattet af lejeregulering (opført efter 1991).

Den samlede regulering er anslået til 1,75% årligt i både Core Bolig IV og Core Bolig V Projekt.

6.2 Omkostninger

Ejendomsselskabet skal selv afholde en række omkostninger, som forventes at stige med 1,75% årligt. Disse omkostninger er:

1. **Driftsomkostninger**
   Ejendommens driftsomkostninger, som omfatter forsikring, vicevært, skatter og afgifter, gårdlaug, elevatorservice, renholdelse af fællesarealer og lignende, er i Core Bolig IV fastlagt til 240 DKK/m2 og i Core Bolig V Projekt til 250 DKK/m2.

2. **Vedligeholdelsesomkostninger**
   Udgifterne til vedligeholdelse er i Core Bolig IV sat til 25 DKK/m^2 årligt, idet de erhvervede ejendomme forventes at være i god stand. I Core Bolig V Projekt, som omfatter nybyggede ejendomme, er vedligeholdelsesudgifterne også sat til 25 DKK/m2.

   Endvidere er der i Core Bolig IV afsat 30 DKK/m2 til moderniseringer af ejendommene, som aktiveres på den enkelte ejendom.

3. **Tomgangsleje og lejetab**
   Til dækning af tomgangsleje og tab på lejerestancer afsættes 0,5% af årslejen i både Core Bolig IV og Core Bolig V Projekt. Der er indbetalt 3 måneders depositum til sikkerhed for lejeaftalen. Der kan også være tale om forudbetalt leje, men dette er ikke indregnet i prognoserne.

4. **Renteudgifter og låneomkostninger**
   I prognosen tages udgangspunkt i et lånemix med en rente inkl. bidrag på 2,5% p.a. i Core Bolig IV og 2,3% p.a. i Core Bolig V Projekt.

   Der betales i gennemsnit 1,2% i stempel på tinglysning af realkreditpantebreve samt til stiftelsesprovision på realkreditfinansiering i Core bolig IV og der betales i gennemsnit 1,7% i Core Bolig V Projekt.

   Stempelafgiften er 1,5%, men der forventes stempeloverførsel af tidligere ejers pantsætning på en del af ejendomme i Core Bolig IV

   Under hensyntagen til at gælden skal indregnes til dagsværdien, vil låneomkostningerne reelt blive omkostningsført ved hjemtagelsen af lånene. Det er i øvrigt forudsat at realkreditlånenes kursværdi svarer til kurs 100, således at den nominelle gæld svarer til dagsværdien.

   Såfremt der indgås finansielle instrumenter til afdækning af renterisikoen, skal disse indregnes til dagsværdi. Der er ikke i prognoserne indregnet brug af finansielle instrumenter.

5. **Regnskab, revision og bestyrelse**
   Til udgifter til revision, depositarfunktion og bestyrelse er der i Core Bolig IV afsat 350.000 DKK i 2014 og 500.000 i 2015. I Core Bolig V Projekt er der afsat 225.000 DKK i 2014, og 300.000 DKK fra 2017.

   Endvidere er der afsat 50.000 DKK til depositar i hver af feeder-aktieselskaberne.

6. **Fee for ledelse og udvikling**
   I løbende fee er der afsat 0,6% p.a. inkl. moms beregnet på fondenes balance for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og 0,4% p.a. inkl. Moms for Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab. I de første to år der dog kun afsat 0,2% p.a. for Core Bolig Projekt Kommanditaktieselskab (indtil projektejendommene er i drift)..

7. **Performancefee**
   Der er i prognoserne ikke afsat performancefee, idet der i prognoserne heller ikke er budgetteret med salg af ejerlejligheder, herunder gevinst ved salg af disse.

Alle omkostninger er inkl. moms.

6.3 Skat og afskrivninger

Der er indregnet aktuel skat og udskudt skat i henhold til gældende skatteregler.

Kommanditaktieselskabet er ikke selvstændigt skattesubjekt, hvorfor selskabsskatten beregnes og hensættes i Investoraktieselskabet.

Der er i prognosen for investoraktieselskabet indregnet skat med 24,5% for 2014, 23,5% fra 2015 og 22,0% fra 2016.

Den udskudte skat i investorselskabet forfalder til betaling, når kommanditaktieselskabernes ejendomme afhændes.

Skatten som påhviler aktionærerne (investorerne) er ikke indregnet i prognosen.

Der er ikke indarbejdet nogen form for skattemæssige afskrivninger på de erhvervede ejendomme.

Som det fremgår af kapitel 3, forventes 90% af ejendomsporteføljen at bestå af beboelseslejemål, mens resten vil være butiks- og kontorlejemål. Alt afhængigt af den konkrete anvendelse af butikslejemålene samt disses størrelse og andel af ejendommens samlede etageareal, vil der under visse betingelser kunne foretages skattemæssige afskrivninger herpå.

I det omfang der i ejendommene er erhvervsmæssigt anvendte installationer, vil der ligeledes kunne foretages skattemæssige afskrivninger herpå. Grundet den betydelige usikkerhed herom, er der i prognoserne set bort fra muligheden for skattemæssige afskrivninger.

Der er usikkerhed om, hvorvidt der er skattemæssigt fradrag for den såkaldte performancefee i forbindelse med salg af ejendommene.

6.4 Likviditet

Udover det allerede nævnte bliver ejendommenes løbende cashflow påvirket af:

1. **Afdrag på realkreditlån**
   Der er i Core Bolig IV benyttet en tolagsbelåning, hvor lån fra 0 - 60% af ejendommenes belåningsværdi er uden afdrag og de restende lån i 2. lag er med afdrag, som i prognoserne er skønnet til 3% af hovedstolen af 2.-lags belåningen i alle år.

   I Core Bolig V Projekt er der ikke aftalt afdrag på realkreditbelåningen, som alene vil udgøres af 1.-lagsbelåning under 60% af belåningsværdien.

2. **Forbedring af ejendommene**
   I Core Bolig IV er afsat midler til modernisering af enkeltlejligheder og ejendomme. Disse udgifter finansieres ud af selskabets løbende cashflow.

3. **Udbytte**
   I prognoserne er der forudsat et udbytte som vist i prognoserne.

4. **Depositum**
   Det er forudsat, at depositum og forudbetalt leje vil udgøre et beløb svarende til 3 måneders leje.

6.5 Værdiansættelse af ejendomme og handelsomkostninger

I prognosen indgår ejendommene initialt (ved den første indregning) med den samlede anskaffelsespris, som består af købsprisen tillagt anskaffelsesomkostninger.

Efter den første indregning til anskaffelsespris inkl. handelsomkostninger værdiansættes ejendommene i prognosen til dagsværdi.
Fra og med 2016 er der i prognoserne lagt til grund, at ejendommenes markedsværdi i Core Bolig IV tillægges en generel værdistigning på 1,75% p.a. Det svarer til den budgetterede generelle stigning i lejeindtægter samt omkostninger. Og i Core Bolig V Projekt sker dette fra 2017.

Omkostninger ved køb af ejendomme er relativt små. De er skønnet til 0,73% og omfatter:

- **Tinglysning**
  Udgifter til tinglysning af ejendom udgør 0,6%.

- **Advokatomkostninger**
  Der er hensat udgifter på 0,13% til advokat i forbindelse med berigtigelse af handlen og due diligence-processen af juridiske forhold, herunder lejekontrakter. Denne sats dækker også eventuelle tekniske undersøgelser af ejendommene.

7. Prognoser

Der er i det følgende vist tre prognoser:

1) En for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab alene
2) En for Core Bolig Projekt V Kommanditaktieselskab alene
3) En for investorer, der investerer i Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1, der er et eksempel på et ”feeder”-aktieselskab, der har investeret 75% i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og 25% i Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab

For hver prognose gennemgås først forudsætninger og derefter vises drift-, balance- og likviditetsprognoser for perioden 2014 – 2022, dvs. indtil første exitvindue.

For at gøre prognosen mere overskuelig forudsættes, at alle ejendomme i Core Bolig IV erhverves senest ultimo 2014 og giver fuld drift for 2015.

For Core Bolig V Projekt forudsættes, at alle projekterne er erhvervet i 2014, opføres i løbet af 2015 og 2016, og leveres færdigbyggede ultimo 2016 med fuld drift for 2017. I praksis vil der ske en løbende overtagelse af ejendommene i begge selskaber.

Der er ikke medtaget nogen særskilt prognose for ”feeder”-selskabet til pensionskasserne vedr. Core Bolig V Projekt.

7.1 Prognose for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

Prognosen er vist for et tegnet beløb på 400 mio. DKK, som vil resultere i en forventet ejendomsinvestering på 1,47 mia. DKK.

Forudsætninger for prognosen er vist i nedenstående tabel:

Forudsætninger:

Leje og omkostningstigning i % p.a.	1,75%
Belåningsprocent	72,50%
Finansieringsrente	2,50%
Leje pr. m2	1.200
Drift pr. m2	240
Vedligehold pr. m2	25
Moderniseringer pr. m2	30
Pris pr. m2	22.000
Gns. lejlighedsstørrelse i m2	85
Lejetomgang og lejetab	0,50%
M2 i alt	66.116
Antal lejligheder	778
Tegnet beløb	400.000.000
Depositum 3 mdr. leje	19.834.750

Leje og omkostninger stiger med 1,75% årligt. Finansieringsrenten er sat til 2,5% inkl. lånebidrag.

Det er forudsat, at de indkøbte ejendomme gennemsnitligt koster 22.000 DKK/m2, har en lejeindtægt på 1.200 DKK/m2 årligt og driftsudgifter på 240 DKK/m2. Vedligehold er sat til 25 DKK/m2 årligt, hvilket erfaringsmæssigt er niveauet for nyere ejendomme i god stand.

For første fulde driftsår, som er 2015, forventes et overskud efter renter på 25,8 mio. DKK, svarende til 6,5% af den investerede kapital.

Der er ikke foretaget værdiregulering af ejendommene i det første fulde driftsår 2015 og dermed ender overskuddet efter værdireguleringen før skat på 25,8 mio. DKK.

Første år med normal værdiregulering er i prognosen 2016, hvor den forventede værdiregulering af ejendommene andrager 23,5 mio. DKK.

Kommanditaktieselskabet er ikke selvstændigt skattesubjekt, hvorfor selskabsskatten beregnes og hensættes i Investoraktieselskabet.

Driftsprognose:

Core Bolig IV	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Driftsprognose (i DKK 1.000)									
Lejeindtægter	13.223	79.339	80.727	82.140	83.577	85.040	86.528	88.042	89.583
Lejetomgang og lejetab	-66	-397	-404	-411	-418	-425	-433	-440	-448
Driftsudgifter	-2.645	-15.868	-16.146	-16.428	-16.716	-17.008	-17.306	-17.609	-17.917
Vedligehold	-276	-1.653	-1.682	-1.711	-1.741	-1.772	-1.803	-1.834	-1.866
Revisor, depositar og bestyrelse	-350	-500	-509	-518	-527	-536	-545	-555	-565
Administration, regnskab, udvikling m.m. (0,6%)	-1.465	-8.733	-8.830	-8.978	-9.136	-9.302	-9.453	-9.613	-9.783
Overskud før renter	**8.421**	**52.188**	**53.157**	**54.093**	**55.040**	**55.997**	**56.988**	**57.991**	**59.005**
Realkreditrenter	-4.394	-26.364	-26.265	-26.166	-26.067	-25.968	-25.869	-25.770	-25.672
Ordinært overskud før skat og værdireguleringer	**4.027**	**25.824**	**26.892**	**27.927**	**28.973**	**30.029**	**31.119**	**32.221**	**33.333**
Ord. overskud før skat i pct. af investeret egenkapital		***6,5%***	***6,7%***	***7,0%***	***7,2%***	***7,5%***	***7,8%***	***8,1%***	***8,3%***
Låneetableringsomkostninger	-12.655	0	0	0	0	0	0	0	0
Værdiregulering af ejendomme	-10.618	0	23.460	23.890	24.294	24.742	25.140	25.606	26.044
Overskud efter værdiregulering og før skat	**-19.246**	**25.824**	**50.352**	**51.817**	**53.267**	**54.771**	**56.259**	**57.827**	**59.377**
Overskud efter værdiregul. og før skat i % af inv.egenkap.	***-5,1%***	***6,5%***	***12,6%***	***13,0%***	***13,3%***	***13,7%***	***14,1%***	***14,5%***	***14,8%***

Det ordinære overskud før værdireguleringer og skat stiger fra 6,5% i 2015 til 8,3% i 2022 målt på investeret kapital. Og overskuddet efter værdiregulering og skat stiger fra 12,6% i 2016 til 14,8% i 2021 også målt på investeret kapital.

I 2014 udgiftsføres en række omkostninger vedr. låneoptagelse og erhvervelse af ejendommen, så der forventes et underskud på 19,2 mio. DKK grundet disse forhold.

Balanceprognose:

Core Bolig IV	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Balanceprognose ultimo (i DKK 1.000):									
Ejendomme, købspris inkl. Købsomkostninger på 0,73%	1.465.163	1.465.163	1.465.163	1.465.163	1.465.163	1.465.163	1.465.163	1.465.163	1.465.163
Aktiverede moderniseringer		1.983	4.001	6.054	8.143	10.269	12.432	14.633	16.873
Ejendomme, kostpris i alt	**1.465.163**	**1.467.146**	**1.469.164**	**1.471.217**	**1.473.306**	**1.475.432**	**1.477.595**	**1.479.796**	**1.482.036**
Ejendomme, akk. værdireguleringer	-10.618	-10.618	12.842	36.732	61.026	85.768	110.908	136.514	162.558
Ejendomme, dagsværdi	**1.454.545**	**1.456.528**	**1.482.006**	**1.507.949**	**1.534.332**	**1.561.200**	**1.588.503**	**1.616.310**	**1.644.594**
Tilgodehavende leje og øvrige aktiver	300	300	300	300	300	300	300	300	300
Likviditet	589	14.822	14.094	14.372	15.667	13.987	13.367	13.817	13.346
AKTIVER I ALT	**1.455.434**	**1.471.650**	**1.496.400**	**1.522.621**	**1.550.299**	**1.575.487**	**1.602.170**	**1.630.427**	**1.658.240**
Egenkapital	380.754	400.578	428.930	458.747	490.013	518.785	549.044	580.871	612.247
Realkreditlån	1.054.545	1.050.590	1.046.635	1.042.680	1.038.725	1.034.770	1.030.815	1.026.860	1.022.905
Depositum	19.835	20.182	20.535	20.894	21.260	21.632	22.011	22.396	22.788
Leverandørgæld og øvrige gældsposter	300	300	300	300	300	300	300	300	300
PASSIVER I ALT	**1.455.434**	**1.471.650**	**1.496.400**	**1.522.621**	**1.550.299**	**1.575.487**	**1.602.170**	**1.630.427**	**1.658.240**
Realkreditlån i % af ejendomsværdi	***72,5%***	***72,1%***	***70,6%***	***69,1%***	***67,7%***	***66,3%***	***64,9%***	***63,5%***	***62,2%***
Kurs pr. aktie (udbytte fragår løbende) i DKK	**47.594**	**50.072**	**53.616**	**57.343**	**61.252**	**64.848**	**68.630**	**72.609**	**76.531**

Ejendommens værdi i balancen er beregnet med et afkast på 4,2% i 2015 og 4,3% i de følgende år (ekskl. fee til Core Property Management). Balancerne er vist for ultimo året.

Idet der er afdrag på den del af realkreditlånene som ligger ud over 60% ved lånenes etablering, vil restgælden falde over årene. Hertil kommer en værdiregulering på 1,75% årligt af ejendommene. Sammenlagt giver det et løbende fald i "Loan-to-Value" fra 72,5% i 2014 til 62,3% i 2022.

Kursen på aktierne stiger fra tegningsprisen på 50.000 DKK pr. stk. i 2014 til 76.531 DKK pr. stk. i 2022. Hertil kommer det udbetalte udbytte.

Likviditetsprognose:

Core Bolig IV	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2021
Likividitetsprognose (i DKK 1.000):									
Primo likviditet	**0**	**589**	**14.822**	**14.094**	**14.372**	**15.667**	**13.987**	**13.367**	**13.817**
Overskud før skat	4.027	25.824	26.892	27.927	28.973	30.029	31.119	32.221	33.333
Kapitalindskud fra investorer	400.000								
Køb af ejendomme	-1.454.545								
Skødestempel og advokatomkostninger 0,73%	-10.618								
Låneoptagelse hos Nykredit	1.054.545								
Pantebrevsstempel belåning m.m. 1,2% netto	-12.655								
Afdrag på realkreditlån på lån over 60% LtV		-3.955	-3.955	-3.955	-3.955	-3.955	-3.955	-3.955	-3.955
Regulering af depositum	19.835	347	353	359	366	372	379	385	392
Udbetaling af udbytte		-6.000	-22.000	-22.000	-22.000	-26.000	-26.000	-26.000	-28.000
Moderniseringer		-1.983	-2.018	-2.053	-2.089	-2.126	-2.163	-2.201	-2.240
Likviditetsforskydning øvrige aktiver og gældsposter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ultimo likviditet	**589**	**14.822**	**14.094**	**14.372**	**15.667**	**13.987**	**13.367**	**13.817**	**13.346**
Udbytte i pct.af investeret egenkapital		***1,5%***	***5,5%***	***5,5%***	***5,5%***	***6,5%***	***6,5%***	***6,5%***	***7,0%***

Det overskydende cashflow fra ejendommens drift skal først og fremmest dække rentebetaligner, afdrag på realkreditlån, moderniseringer. Overskydende cashflow kan udloddes til feeder-aktieselskaberne, hvor der betales skat og hvorfra der sker udlodning til investorerne.

Som det fremgår af likviditetsprognosen forventes der udbetalt udbytte med 1,5% i 2015 og 5,5% i 2016 til feeder-aktieselskaberne.

7.2 Prognose for Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab

Prognosen er vist for et tegnet beløb på 400 mio. DKK, som vil resultere i en forventet investering på godt 1,0 mia. DKK.

Forudsætninger for prognosen er vist i nedenstående tabel.

Forudsætninger

Leje og omkostningstigning i % p.a.	1,75%
Belåningsprocent	60,00%
Finansieringsrente	2,30%
Leje pr. m2	1.450
Drift pr. m2	250
Vedligehold pr. m2	25
Moderniseringer pr. m2	0
Pris pr. m2	24.000
Gns. lejlighedsstørrelse i m2	95
Lejetomgang og lejetab	0,50%
M2 i alt	43.290
Antal lejligheder	456
Tegnet beløb	400.000.000
Depositum 3 mdr. leje	15.692.750

Leje og omkostninger stiger med 1,75% årligt. Finansieringsrenten er sat til 2,3% inkl. lånebidrag. Lånebidraget er lavere end i Core Bolig IV grundet den lavere belåningsprocent.

Det er forudsat at de indkøbte ejendomme gennemsnitligt koster 24.000 DKK/m2, har en lejeindtægt på 1.450 DKK/m2 årligt i 2017-priser og driftsudgifter på 250 DKK/m2 i 2017-priser. Vedligehold er sat til 25 DKK/m2 årligt.

For første fulde driftsår, som er 2017, hvor ejendommene er leveret og udlejet, forventes et overskud efter renter på 31,8 mio. DKK, svarende til 7,9% af den investerede kapital.

Det ordinære overskud før værdireguleringer og skat stiger fra 7,9% i 2017 til 9,0% i 2022 målt på investeret kapital. Og overskuddet efter værdiregulering og skat stiger fra 12,7% i 2018 (som er første år med forventet værdiregulering) til 13,9% i 2022 også målt på investeret kapital.
Kommanditaktieselskabet er ikke selvstændigt skattesubjekt, hvorfor selskabsskatten beregnes og hensættes i Investoraktieselskabet.

Driftsprognose

Core Bolig V	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Driftsprognose (i DKK 1.000)									
Lejeindtægter	0	0	0	62.771	63.869	64.987	66.124	67.281	68.458
Lejetomgang og lejetab	0	0	0	-314	-319	-325	-331	-336	-342
Driftsudgifter	0	0	0	-10.823	-11.012	-11.205	-11.401	-11.601	-11.804
Vedligehold	0	0	0	-1.082	-1.101	-1.120	-1.140	-1.160	-1.180
Revisor, depositar og bestyrelse	-225	-229	-233	-300	-305	-310	-315	-321	-327
Administration, regnskab, udvikling m.m. (0,4%)	-133	-799	-797	-4.161	-4.161	-4.238	-4.319	-4.396	-4.470
Overskud før renter	**-358**	**-1.028**	**-1.030**	**46.091**	**46.971**	**47.789**	**48.618**	**49.468**	**50.335**
Realkreditrenter	0	0	0	-14.338	-14.338	-14.338	-14.338	-14.338	-14.338
Ordinært overskud før skat og værdireguleringer	**-358**	**-1.028**	**-1.030**	**31.753**	**32.633**	**33.451**	**34.280**	**35.130**	**35.997**
Ord. overskud før skat og værdireg. i % af inv. egenkap.		***-0,3%***	***-0,3%***	***7,9%***	***8,2%***	***8,4%***	***8,6%***	***8,8%***	***9,0%***
Låneetableringsomkostninger	0	0	-10.597	0	0	0	0	0	0
Værdiregulering af ejendomme	0	0	24.016	0	18.187	18.505	18.820	19.156	19.470
Overskud efter værdiregulering og før skat	**-358**	**-1.028**	**12.388**	**31.753**	**50.820**	**51.956**	**53.100**	**54.286**	**55.467**
Overskud efter værdiregul. og før skat i % af inv.egenkap.	***-0,1%***	***-0,3%***	***3,1%***	***7,9%***	***12,7%***	***13,0%***	***13,3%***	***13,6%***	***13,9%***

Ejendommens værdi i balancen er beregnet med et afkast på 4,8% i 2017 og 4,8% i de følgende år (ekskl. fee til Core Property Management). Balancerne er vist for ultimo året.

Med en værdiregulering på 1,75% årligt af ejendommene vil der være et løbende fald i "Loan-to-Value" fra 60% i 2017 til 55% i 2022.

Kursen på aktierne stiger fra tegningsprisen på 50.000 DKK pr. stk. i 2014 til 61.016 DKK pr. aktie i 2022. Hertil kommer det udbetalte udbytte.

Der er ikke budgetteret med salg af ejerlejligheder i de viste prognoser.

Balanceprognose:

Core Bolig V	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Balanceprognose ultimo (i DKK 1.000):									
Ejendomme, købspris			1.025.641	1.025.641	1.025.641	1.025.641	1.025.641	1.025.641	1.025.641
Rabat på ejendomskøb for køber finansiering (4% p.a.)			-31.600	-31.600	-31.600	-31.600	-31.600	-31.600	-31.600
Købsomkostninger (stempelafgift og advokat)			7.179	7.179	7.179	7.179	7.179	7.179	7.179
Aktiverede moderniseringer			0	0	0	0	0	0	0
Ejendomme under opførelse	395.000	395.000							
Ejendomme, kostpris i alt	**395.000**	**395.000**	**1.001.220**	**1.001.220**	**1.001.220**	**1.001.220**	**1.001.220**	**1.001.220**	**1.001.220**
Ejendomme, akk. værdireguleringer			24.421	24.421	42.373	60.623	79.230	98.133	117.370
Ejendomme, dagsværdi	**395.000**	**395.000**	**1.025.641**	**1.025.641**	**1.043.593**	**1.061.843**	**1.080.450**	**1.099.353**	**1.118.590**
Tilgodehavende leje og øvrige aktiver			100	200	200	200	200	200	200
Likviditet	4.742	3.714	1.393	1.068	1.618	2.983	3.176	2.213	2.116
AKTIVER I ALT	**399.742**	**398.714**	**1.027.134**	**1.026.909**	**1.045.411**	**1.065.026**	**1.083.826**	**1.101.766**	**1.120.906**
Egenkapital	399.642	398.614	396.158	395.562	413.788	433.122	451.636	469.287	488.131
Realkreditlån			615.385	615.385	615.385	615.385	615.385	615.385	615.385
Depositum			15.492	15.763	16.038	16.319	16.605	16.895	17.191
Leverandørgæld og øvrige gældsposter	100	100	100	200	200	200	200	200	200
PASSIVER I ALT	**399.742**	**398.714**	**1.027.134**	**1.026.909**	**1.045.411**	**1.065.026**	**1.083.826**	**1.101.766**	**1.120.906**
Realkreditlån i % af ejendomsværdi	***0,0%***	***0,0%***	***60,0%***	***60,0%***	***59,0%***	***58,0%***	***57,0%***	***56,0%***	***55,0%***
Kurs pr. aktie (udbytte fragår løbende) i DKK	**49.955**	**49.827**	**49.520**	**49.445**	**51.723**	**54.140**	**56.455**	**58.661**	**61.016**

Likviditetsprognose:

Core Bolig V	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Likividitetsprognose (i DKK 1.000):									
Primo likviditet	**0**	**4.742**	**3.714**	**1.110**	**1.137**	**2.050**	**3.785**	**4.354**	**3.778**
Ordinær overskud før skat og værdireguleringer	-358	-1.028	-1.030	31.753	32.633	33.451	34.280	35.130	35.997
Kapitalindskud fra investorer	400.000								
Køb af ejendomme	-395.000		-612.361						
Skødestempel og advokatomkostninger 0,73%			-7.584						
Låneoptagelse hos Nykredit			623.377						
Pantebrevsstempel belåning m.m. 1,7% netto			-10.597						
Afdrag på realkreditlån på lån over 60% LtV				0	0	0	0	0	0
Regulering af depositum			15.693	274	280	284	289	295	299
Udbetaling af udbytte			-10.000	-32.000	-32.000	-32.000	-34.000	-36.000	-36.000
Moderniseringer				0	0	0	0	0	0
Likviditetsforskydning øvrige aktiver og gældsposter	100	0	-100	0	0	0	0	0	0
Ultimo likviditet	**4.742**	**3.714**	**1.110**	**1.137**	**2.050**	**3.785**	**4.354**	**3.778**	**4.074**
Udbytte i pct.af investeret egenkapital		***0,0%***	***2,5%***	***8,0%***	***8,0%***	***8,0%***	***8,5%***	***9,0%***	***9,0%***

7.3 Prognose for Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1

Investeringen i Core Bolig IV & V vil for næsten alle investorer finde sted via en investering i et af feeder-aktieselskaberne.

Der er derfor udarbejdet en prognose for et af disse feeder-aktieselskaber - Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1. Prognosen herfor er

et sammenvægtet resultat af Core Bolig IV med 75% og Core Bolig V Projekt med 25%.

Tegnet beløb	400.000.000
Fordeling af tegning i Core Bolig IV	75%
Fordeling af tegning i Core Bolig V	25%

Denne prognose vil afspejle det forventede afkast, hvis man investerer i Core Bolig IV & V feeder-aktieselskaberne.

Der er benyttet de samme forudsætninger, som er beskrevet i de to foregående prognoser for Core Bolig IV og Core Bolig V Projekt.

For 2015 forventes et overskud efter renter på 19,1 mio. DKK, svarende til 4,8% af den investerede kapital.

Resultatet før skat men efter værdireguleringer stiger fra 4,8% i 2015 til 14,6% i 2022.

Årets resultat efter skat stiger ligeledes fra 3,6% i 2015, via 8,0% i 2016 til 11,4% i 2022.

Driftsprognose:

Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Driftsprognose (i DKK 1.000)									
Andel af overskud før værdireguleringer i Core Bolig IV	3.020	19.368	20.169	20.946	21.729	22.522	23.339	24.166	24.999
Andel af overskud før værdireguleringer i Core Bolig V	-90	-257	-258	7.938	8.158	8.363	8.570	8.782	8.999
Andel af overskud før værdireg. i ejendomsselskaber	**2.930**	**19.111**	**19.911**	**28.884**	**29.887**	**30.885**	**31.909**	**32.948**	**33.998**
Andel af overskud før værdireg. i ejendomsselskaber i pct. af investeret egenkapital	***0,7%***	***4,8%***	***5,0%***	***7,2%***	***7,5%***	***7,7%***	***8,0%***	***8,2%***	***8,5%***
Andel af værdiregulering i Core Bolig IV	-17.455	0	17.595	17.918	18.221	18.557	18.855	19.205	19.533
Andel af værdiregulering i Core Bolig V	0	0	3.355	0	4.547	4.626	4.705	4.789	4.868
Andel af overskud i ejendomselskaber før skat	**-14.525**	**19.111**	**40.861**	**46.802**	**52.655**	**54.068**	**55.469**	**56.942**	**58.399**
Administrationsomkostninger	-50	-51	-52	-53	-54	-55	-56	-57	-58
Overskud før renter	**-14.575**	**19.060**	**40.809**	**46.749**	**52.601**	**54.013**	**55.413**	**56.885**	**58.341**
Renter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Overskud incl. værdiregulering før skat	**-14.575**	**19.060**	**40.809**	**46.749**	**52.601**	**54.013**	**55.413**	**56.885**	**58.341**
Overskud før skat i pct. af investeret egenkapital	***-3,6%***	***4,8%***	***10,2%***	***11,7%***	***13,2%***	***13,5%***	***13,9%***	***14,2%***	***14,6%***
Årets aktuelle skat	-706	-4.471	-4.361	-6.335	-6.555	-6.775	-7.000	-7.228	-7.459
Årets udskudte skat	3.840	-8	-4.617	-3.950	-5.017	-5.107	-5.192	-5.286	-5.376
Årets resultat	**-11.441**	**14.581**	**31.831**	**36.464**	**41.029**	**42.131**	**43.221**	**44.371**	**45.506**
Årets resultat i % af inv.egenkap.	***-2,9%***	***3,6%***	***8,0%***	***9,1%***	***10,3%***	***10,5%***	***10,8%***	***11,1%***	***11,4%***

Balanceprognose m.m.:

Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Balanceprognose ultimo (i DKK 1.000):									
Kapitalandel i Core Bolig IV	285.565	300.433	321.697	344.060	367.510	389.089	411.783	435.653	459.186
Kapitalandel i Core Bolig V	99.911	99.653	100.250	100.189	104.894	109.883	114.658	119.229	124.096
Finansielle anlægsaktiver	**385.476**	**400.086**	**421.947**	**444.249**	**472.404**	**498.972**	**526.441**	**554.882**	**583.282**
Udskudt skatteaktiv	3.840	3.832	0	0	0	0	0	0	0
Likviditet	0	1.478	10	3.109	5.110	5.890	6.946	8.275	8.874
AKTIVER I ALT	**389.316**	**405.396**	**421.957**	**447.358**	**477.514**	**504.862**	**533.387**	**563.157**	**592.156**
Egenkapital	388.560	403.140	418.971	439.435	464.464	486.595	509.816	534.186	557.693
Udskudt skat	0	0	785	4.735	9.752	14.859	20.051	25.337	30.713
Skyldig selskabsskat	706	2.236	2.181	3.168	3.278	3.388	3.500	3.614	3.730
Leverandørgæld og øvrige gældsposter	50	20	20	20	20	20	20	20	20
PASSIVER I ALT	**389.316**	**405.396**	**421.957**	**447.358**	**477.514**	**504.862**	**533.387**	**563.157**	**592.156**
Kurs pr. aktie (udbytte fragår løbende) i DKK	**48.570**	**50.393**	**52.371**	**54.929**	**58.058**	**60.824**	**63.727**	**66.773**	**69.712**
Overskud efter skat pr. aktie	**-1.430**	**1.823**	**3.979**	**4.558**	**5.129**	**5.266**	**5.403**	**5.546**	**5.688**
Udbytte i pct. af investeret egenkapital		**4,0%**	**4,0%**	**4,0%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,5%**	**5,5%**
Foreslået udbytte pr. aktie		**2.000**	**2.000**	**2.000**	**2.500**	**2.500**	**2.500**	**2.750**	**2.750**
Akkumuleret udbetalt udbytte		**0**	**2.000**	**4.000**	**6.000**	**8.500**	**11.000**	**13.500**	**16.250**
Kurs pr. aktie inkl. akkumuleret udbetalt udbytte		**50.393**	**54.371**	**58.929**	**64.058**	**69.324**	**74.727**	**80.273**	**85.962**

I ovenstående balanceprognose er vist kursen pr. aktie som forventes at stige fra 48.570 DKK ultimo 2014 (efter at engangsudgifter på lånehjemtagelse og ejendomserhvervelse er udgiftsført) til 69.712 DKK ultimo 2022. Tillægges aktiekursen også det akkumulerede udbetalte udbytte, vil tallet stige fra 50.393 DKK ultimo 2015 til 85.962 ultimo 2022.

Likviditetsprognose:

Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Likividitetsprognose (i DKK 1.000):									
Primo likviditet	**0**	**0**	**1.478**	**10**	**3.109**	**5.110**	**5.890**	**6.946**	**8.275**
Administrationsomkostninger i investoraktieselskab	-50	-51	-52	-53	-54	-55	-56	-57	-58
Betaling af selskabsskat		-2.941	-4.416	-5.348	-6.445	-6.665	-6.888	-7.114	-7.343
Kapitalindskud fra investorer	400.000								
Investering i Core Bolig IV og V	-400.000								
Modtaget udbytte fra Core Bolig IV		4.500	16.500	16.500	16.500	19.500	19.500	19.500	21.000
Modtaget udbytte fra Core Bolig V		0	2.500	8.000	8.000	8.000	8.500	9.000	9.000
Udbetaling af udbytte			-16.000	-16.000	-16.000	-20.000	-20.000	-20.000	-22.000
Likviditetsforskydning øvrige aktiver og gældsposter	50	-30	0	0	0	0	0	0	0
Ultimo likviditet	**0**	**1.478**	**10**	**3.109**	**5.110**	**5.890**	**6.946**	**8.275**	**8.874**
Udbytte i pct.af investeret egenkapital			***4,0%***	***4,0%***	***4,0%***	***5,0%***	***5,0%***	***5,0%***	***5,5%***

Cashflowet i feeder-aktieselskaberne stammer fra udlodninger fra de to kommanditaktiesel-skaber, hvor ejendommene er placeret.

Skattebetaling og hensættelser til skat finder sted i feeder-aktieselskaberne.

I ovenstående likviditetsprognose er vist en mulig udbyttebetaling på 4% fra 2016 stigende over årene til 5,5% i 2022.

8. Risiko og følsomhedsberegninger

Ejendomsinvesteringen har en række risikoelementer, som hver især eller i kombination kan give anledning til at prognoserne for selskabets økonomiske udvikling vil afvige fra det viste. Disse afvigelser kan være væsentlige.

Der er i det følgende gennemregnet forskellige scenarier, som viser hvilke prognoseændringer som opstår som følge af ændringer i en række forskellige risikofaktorer.

8.1 Risikofaktorer

De væsentligste risici for investorerne er beskrevet nedenfor. Beskrivelsen omfatter de risici som udbyderen skønner vil have særlig betydning for ejendomsselskabets økonomiske udvikling og dermed for investering i ejendomsaktierne.

De beskrevne risici er ikke fuldstændigt og udtømmende beskrevet. De er heller ikke prioriterede efter hverken sandsynligheden for om de indtræffer - eller efter omfanget af mulige konsekvenser for investeringen.

De vigtigste risici omfatter:

1. Ændring i markedsforhold, som gør det umuligt at erhverve ejendomme på de forudsatte vilkår
2. Anbringelse af overskydende likvider
3. Fremtidigt udbud af boliger
4. Ændring i lånerenten og bidragssatser
5. Øget tomgang
6. Fremtidig udvikling af lejeniveau og ejendomsomkostninger
7. Fremtidig ejendomsprisudvikling
8. Illikviditet ved ejendomsinvesteringen og ved investering i ejendomsaktierne

Ad. 1. Der er tale om investering i en portefølje af ejendomme, hvor hovedparten først skal erhverves i løbet af det kommende år. Bruttoafkastet på de enkelte ejendomme er derfor først kendt, når de er endeligt erhvervet.

Hvis der skulle ske en markant prisstigning på de ejendomme, som skal erhverves, vil projektets rentabilitet således falde. Til gengæld vil der være en kapitalgevinst på de ejendomme, som allerede er erhvervet.

Ad 2. Ved tegning af aktier i ejendomsselskabet vil der være et betydeligt beløb i kontanter, som skal placeres i enten bankindskud eller obligationer. Denne placering reduceres i takt med at de erhvervede ejendomme overtages og betales.

Ad 3. Både lejeniveau og boligpris vil være afhængig af det fremtidige udbud af boliger. En kraftig forøgelse af nybyggeriet vil lægge et nedadgående pres på den opnåelige leje og det vil også kunne øge lejetomgangen. På samme måde vil prisen som ejerbolig komme under pres.

Derfor er der fokus på boliger i mellemsegmentet, som har den største efterspørgsel, og hvor mindre lejereguleringer har en hurtig effekt på tomgangsprocenten.

Ad. 4. Den fremtidige rente kendes ikke. Renten forventes fastlåst med varighed omkring 7-8 år, og det sker i forbindelse med erhvervelse af ejendomsporteføljen.

Renten er valgt fastlåst for en mellemlang periode på 7 - 8 år og ikke for en lang periode på 15 – 30 år. Denne strategi er valgt fordi mulighederne for at hæve lejen er størst, når den generelle økonomiske udvikling er god. Det er også i denne situation at inflation og rente vil være høj.

Der vil selvfølgelig være en tidsforskydning mellem en lejeændring og en inflationsdrevet ændring af renten, men på længere sigt vil der være en naturlig risikoafdækning ved at vælge variabelt forrentede lån på en boligudlejningsejendom i stedet for en fast lang rente.

Ved høj inflation ses normalt god mulighed for lejestigninger, ligesom høj inflation normalt også fører til en højere rente. Samme sammenhæng ses med modsat fortegn ved lav inflation.

Såfremt der indgås finansielle instrumenter til afdækning af renterisikoen, skal disse indregnes til dagsværdi og disse værdireguleringer kan være væsentlige.

Bidragssatsen er indtil videre aftalt med Nykredit, men kan ikke fastlåses for hele investeringsperioden.

Ad. 5. Der kan ske ændringer i udlejningssituationen, som giver en højere tomgang end forventet.

Tomgangen vil bl.a. være afhængig af ejendommens beliggenhed og lejeniveauet. Derfor er investeringsbyerne indsnævret til 3, som alle forventes at opleve befolkningsmæssig vækst. Risikoen for tomgang påvirkes både af det

konkurrerende udbud af nye boliger, jf. punkt 3, og af efterspørgslen som vil afhænge meget af den fremtidige befolkningsudvikling i de områder, hvor ejendommene er beliggende.

Ad. 6. Den fremtidige udvikling i leje og omkostninger på boligejendommene kendes ikke.

Ad. 7. Den fremtidige prisudvikling på boligejendommene kendes ikke.

Ad 8. Ejendomme er illikvide aktiver, som er behæftet med betydelige handelsomkostninger, ligesom afhændelse af en ejendom på ingen måde kan garanteres.

I markeder med usikkerhed for investorerne vil en ejendom kunne blive fuldstændig illikvid, dvs. at ejendommen næsten uanset hvilken pris den sættes til, ikke kan omsættes. Selv i normale markedssituationer vil omsætningshastigheden på en ejendom kunne være lav, og det kan således let tage et år af finde en køber og afslutte en ejendomshandel.

Da ejendomsselskabets aktiver netop består af illikvide ejendomme vil selskabet ikke nødvendigvis kunne fremskaffe likviditet til at tilbagekøbe aktier, såfremt dette måtte blive besluttet, ved afhændelse af selskabets ejendomme.

Ejendomsselskabets aktier er ikke noteret på en børs og de illikvide aktiver (ejendommene) betyder at også aktien skal anses for at være illikvid.

Investor skal derfor være sig bevidst, at ejendomsinvesteringen sker i en illikvid ejendomsaktie, som kun kan forventes omsat ved at finde en anden køber.

Investor kan også komme i en situation, at salget af en aktie kommer til at ske til en kurs, som ligger væsentligt under den regnskabsmæssige værdi.

8.2 Risikoscenarier

I det følgende belyses effekterne af fire af de nævnte risikoelementer. De er beskrevet i form af en række følsomhedsberegninger:

1. **Øget tomgang**. Tomgangen stiger øjeblikkeligt med 0,5% til 5,0% i hele investeringsperioden.
2. **0-inflation**. Både inflation, leje og værdistigning på ejendommene sættes til 0%. Renten forbliver dog 2,5%.
3. **Rentestigning**. Renten stiger isoleret set med et procentpoint øjeblikkeligt fra 2,5% 3,5% på realkreditlånene (og fra 2,3% til 3,3% for lån i projektejendommene). Det svarer til en realrentestigning på et procentpoint.
4. **Ændringer i ejendomspriser.** Posten værdiregulering belyses ved en øjeblikkelig ændring i ejendomspriserne på minus 5% og plus 5%. Beregningen er foretaget med en simpel korrektion for 22% udskudt skat.

Risikoforløb / effekterne af fire risikoscenarier

Core Bolig IV&V investoraktieselskaberne	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Basisscenarie:								
Årets resultat i % af investeret kapital	*3,6%*	*8,0%*	*9,1%*	*10,3%*	*10,5%*	*10,8%*	*11,1%*	*11,4%*
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	50.364	54.371	58.870	63.983	69.233	74.619	80.148	85.820
Tomgang øges fra 0,5% til 5,0%:								
Årets resultat i % af investeret kapital	*3,1%*	*7,4%*	*8,4%*	*9,6%*	*9,8%*	*10,1%*	*10,4%*	*10,7%*
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	50.066	53.811	57.972	62.745	67.651	72.691	77.866	83.181
0-inflation:								
Årets resultat i % af investeret kapital	*3,6%*	*4,1%*	*5,0%*	*5,1%*	*5,1%*	*5,1%*	*5,1%*	*5,1%*
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	50.365	52.434	54.897	57.412	59.934	62.467	65.009	67.561
Rentestigning på 1%-point:								
Årets resultat i % af investeret kapital	*2,1%*	*6,4%*	*7,3%*	*8,5%*	*8,8%*	*9,0%*	*9,3%*	*9,6%*
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	49.484	52.729	56.320	60.534	64.893	69.396	74.049	78.853
Effekt af værdiændring på -5% efter skat								
Kursændring pr. aktie ved værdiændring på ejendommen på -5% efter skat	-5.807	-6.685	-6.780	-6.898	-7.019	-7.142	-7.267	-7.394

Effekterne af de 4 risikoscenarier er vist i ovenstående tabel og er kommenteret i det følgende.

Øget tomgang
Øges tomgangen øjeblikkeligt fra 0,5% til 5% vil årets resultat blive reduceret til 3,1% mod 3,6% i basisscenariet i 2015 og i 2022 vil det være 10,7% mod 11,4% målt på investeret kapital.

Måles effekten på kurs pr. aktie inkl. akkumuleret udbytte vil dette tal i 2022 være 83.181 DKK mod 85.820 DKK i basisscenariet.

0-inflation
I en situation hvor inflationen bliver 0, og hvor både lejeindtægterne og driftsomkostningerne dermed stiger med 0% p.a. vil årets resultat være uændret i 2015, men i 2022 vil det være 5,1% mod 11,4% i basisscenariet.

Måles effekten på kurs pr. aktie inkl. akkumuleret udbytte vil dette tal i 2022 være 67.561 DKK mod 85.820 DKK i basisscenariet.

Rentestigning
Øges renten øjeblikkeligt med 1 procentpoint vil årets resultat blive reduceret til 2,1% mod 3,6% i basisscenariet i 2015 og i 2022 vil det være 9,6% mod 11,4% målt på investeret kapital.

Måles effekten på kurs pr. aktie inkl. akkumuleret udbytte vil dette tal i 2022 være 78.853 DKK mod 85.820 DKK i basisscenariet.

Ændring i ejendomspriserne
Ændrer ejendomspriserne sig efter erhvervelsen øjeblikkeligt med et minus på 5% vil det ordinære overskud ikke ændre sig. Værdireguleringen af ejendomme vil derimod være negativ med 16,9% målt på den investerede egenkapital (vægtet gennemsnit af -18,18% og -12,99%).

Er der et plus på 5% vil værdireguleringen derimod være positiv med 16,9%.

Målt som kursændring pr. aktie vil en negativ værdiregulering på 5% af ejendomsværdien påvirke aktiekursen negativt med 5.807 DKK i 2015.

Værdiregulering

	Core Bolig IV			Core Bolig V		
Prisændring i pct. af ejendomsværdi	plus 5,00%	Basis budget 1,75%	minus 5,00%	plus 5,00%	Basis budget 1,75%	minus 5,00%
Værdiregulering ejendomme i % af invest. egenkap.	18,18%	6,36%	-18,18%	12,99%	4,55%	-12,99%

9. Selskabsstruktur

Nedenfor beskrives formelle forhold omkring selskabsstruktur, udbud af andele/aktier, ledelse af selskabet, aftaler, finansiering, værdiansættelse af aktier/andele og omsætning heraf.

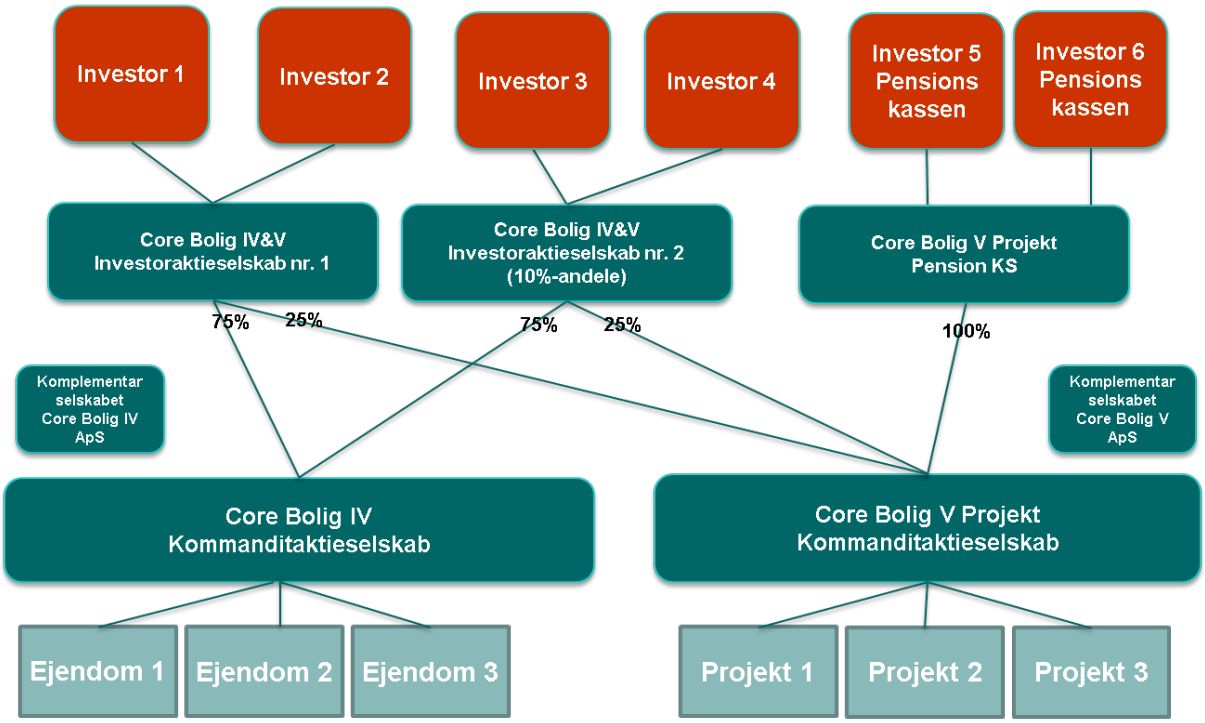
9.1 Selskabsstruktur

Core Bolig IV og V er struktureret, så det er attraktivt for både personligt beskattede, private investorer med pensionsmidler, selskabsbeskattede investorer og PAL-beskattede pensionskasser.

Hensigten har været at skabe en fælles struktur, som kan tilfredsstille flere typer af investorer, så ejendomsselskabet kan opnå en større samlet investering med deraf følgende større risikospredning og stordriftsfordele.

Core Bolig IV og V er fællesbetegnelsen for følgende selskabsstruktur:

Selskabsoversigt for Core Bolig IV og V:



Der kan ske ændringer i ovenfor viste selskabsstruktur afhængig af moms-, skatte- eller FAIF-lovgivningsmæssige optimeringer

Øverste niveau består af investorerne. Der kan investeres i Investoraktieselskab nr. 1. Og hvis man ønsker en 10%-andel kan der investeres i Investoraktieselskab nr. 2. Er der behov for flere 10%-selskaber vil disse blive etableret efter behov.

Alle investoraktieselskaberne investerer 75% i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab der ejer alle nyere eksisterende ejendomme, og investerer 25% i Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab, der opfører nye ejendomme.

Flere pensionskasser har vist interesse for at investere i Core Bolig V Projekt, hvor der bygges nye ejendomme.

Fordelen ved at få pensionskasser med i denne fond er flere. For det første skal der helst bygges op mod 100 lejligheder ad gangen for at få så lav en byggeomkostning som muligt.

For det andet er der tale om projekter, som let løber op i 150 – 200 mio. DKK pr. stk. og derfor vil risikospredning kræve en fond af en vis størrelse.

Risikospredningen går på flere dimensioner. Den vigtigste er ejendommens geografiske placering. Nybyggeri i København er især lokaliseret i en række nyere byudviklingsområder, hvis attraktivitet først kendes på længere sigt når de er fuldt udviklet. Hertil kommer risikospredning på det enkelte projekt og dets gennemførelse.

Der etableres en bestyrelse i **Core Bolig IV Kommanditaktieselskab** der afspejler investorerne.

Det forventes at det vil være den samme bestyrelse der går igen i **Core Bolig IV&V Investoraktieselskaber nr. 1.og nr. 2.**

Der etableres en separat bestyrelse i **Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab** der repræsenterer både pensionskasser og Core Bolig IV.

Der forventes indgået en aktionæroverenskomst mellem aktionærerne i Core Bolig V Projekt.

FAIF-lovgivningen
De såkaldte feeder-aktieselskaber vil være underlagt FAIF-loven (Lov om forvalter af alternative investeringsfonde m.v.). Det betyder at selskaberne skal udpege en depositar, og at selskaberne skal administreres og forvaltes af en godkendt forvalter i henhold til FAIF-loven.

Der er i første omgang alene foretaget en registrering af feeder-aktieselskaberne som alternative investeringsfonde og af Core Property Management A/S som forvalter af alternative investeringsfonde, idet godkendelse først skal være på plads når selskabernes balance overstiger 750 mio. DKK. Denne godkendelse ventes at være opnået i det sene efterår 2014, og herefter skal der også udpeges en depositar for de omfattede selskaber.

Indtil tilladelsen er opnået kan der dog godt erhverves ejendomme på betingede købsaftaler (betinget af opnåelse af FAIF-godkendelse). Det vil sige, at ejendommene ikke kan overtages og betales før FAIF-godkendelsen er på plads og der er udpeget depositar.

Depositaren skal overvåge og sikre følgende forhold:
- Overvåge cashflow
- Sikre korrekt registrering af selskabernes aktiver
- Føre tilsyn med en række af de operative funktioner

Formålet med FAIF-lovgivningen, som bygger på et EU-direktiv, er at øge investorbeskyttelsen.

9.2 Stiftelse

Core Property Management A/S har i maj 2014 stiftet følgende selskaber og indbetalt den nødvendige kapital kontant:

De to Investoraktieselskaber:
- Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 1
- Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 2

er stiftet den 20. maj 2014 med en kapital på 500.000 DKK tegnet til kurs 200, dvs. med en indbetalt kapital på 1.000.000 DKK pr. selskab

De to kommanditaktieselskaber:
- Core Bolig IV Kommanditaktieselskab,
- Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab

er stiftet den 20. maj 2014 med en kapital på 500.000 DKK tegnet til kurs 200, dvs. med en indbetalt kapital på 1.000.000 DKK pr. selskab.

De to komplementarselskaber:
- Core Bolig IV Komplementarselskab ApS
- Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS

er begge stiftet den 20. maj 2014 med en anpartskapital på 100.000 DKK hver.

9.3 Tegning af aktier og andele

Udbuddet af aktier og andele sker med en minimumstegning på 750.000 DKK pr. investor.

Tegning i feeder-aktieselskaberne sker til kurs 200. Aktiestørrelsen er 25.000 DKK pr. stk. og tegning sker til 50.000 DKK pr. aktie plus et kurstillæg på 1,75%. Således at tegningskursen bliver 50.875 DKK. pr. aktie.

Tegning i niveau 2 selskaberne (de to kommanditaktieselskaber) sker til 50.000 DKK pr. aktie.

Tegningsperiode
Tegningsperioden for investorerne løber fra 16. juni 2014 til 30. juni 2014. Vedtægterne rummer dog mulighed for tegning af yderligere kapital helt frem til den 31. december 2014.

Såfremt der sker yderligere tegning efter den 1. runde i juni måned vil der blive beregnet en rentekompensation, således at de nye investorer betaler 5% p.a. til det tegnede selskab i form af et tillæg til tegningskursen (overkurs). Hensigten er at kompensere de tidlige investorer for de senere investorers tilsvarende sene indbetaling.

Tegning af kapital sker via en såkaldt *private placement* til en udvalgt kreds af institutionelle investorer og formuende private investorer som tegner aktiekapital i form af en ikke-offentlig tegning.

Fordi hver investor skal tegne for minimum 100.000 EUR svarende til minimum 750.000 DKK er nærværende *Offering Memorandum* undtaget fra reglerne om prospekter i bekendtgørelse nr. 644 af 19. juni 2012. Nærværende *offering memorandum* har derfor ikke været underlagt Finanstilsynets godkendelsesprocedure.

Der kan være restriktioner på efterfølgende omsætning af de unoterede aktier jf. reglerne herom i ovennævnte prospektbekendtgørelse.

Alle investorer skal underskrive en separat erklæring om, at de er ”bekendt med de risici der er forbundet med investeringen”.

Maksimal tegning
Den maksimale tegning er fastsat til følgende beløb i de enkelte selskaber, jf. vedtægterne:

- 750.000.000 DKK for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab
- 1.000.000.000 DKK for Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab

Tegningen i 1. closing er for feeder-aktieselskabrne (niveau 1) maksimeret til 400.000.000 DKK samlet. Den 1. closing sker ved tegning i perioden 16. – 30. juni 2014.

Tegning kan lukkes før tid ved fuldtegning. Sker der overtegning, vil der ske reduktion af tegningen.

Rødt investeringsprodukt
I henhold til risikomærkning af investeringsprodukter er Core Bolig IV og V et rødt investeringsprodukt. Jævnfør *Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter nr. 345 af 15. april 2011.*

Det vil sige at:

- Der er risikofor at tabe mere end det investerede beløb

  og/eller at

- Produktet er vanskeligt at gennemskue.

Core Bolig IV&V hører til under ovenstående punkt to, idet der ikke kan tabes mere end det investerede beløb i ejendomsaktien.

9.4 Incitamentsstruktur for Core Property Management og ledelse

Der er tale om en langsigtet illikvid investering, hvor investorer ikke umiddelbart kan udskifte Core Property Management, som varetager forvaltningen af ejendomsselskabet. Det er heller ikke muligt umiddelbart at afhænde investeringen, idet dette kræver en anden køber.

Det er derfor af stor betydning, at ejendomsselskabets administrationsaftale med Core Property Management, herunder aflønningsformen for Core Property Managements ledelse, er struktureret på en måde, så den fremmer en adfærd, som vil resultere i størst mulige afkast for investorerne i ejendomsselskabet.

For det første vil partnergruppen, som har ansvaret for ejendomsforvaltningen, samlet investere minimum i alt 7,5 mio. DKK. Denne investering skal opretholdes så længe partnerne er ansat i Core Property Management og har ledelsesansvaret for fonden. Partnergruppens investering skal foretages senest 31. december 2014, som er sidste tegningsdag for ny kapital.

Dermed har forvalterteamet (partnergruppen) et betydeligt incitament til at forvalte ejen-

domsselskabet på en måde, så indskuddet (egenkapitalen) ikke tabes.

For det andet tilfalder der Core Property Management og dermed også partnergruppen performancefee på 5% af fortjenesten ved salg af ejerlejligheder eller ejendomme. Fortjenesten opgøres som salgspris korrigeret for salgsomkostninger fratrukket købsprisen tillagt eventuelle aktiverede moderniseringer.

For det tredje er det muligt for ejendomsselskaberne at opsige forvaltningsaftalen med Core Property Management A/S med et kvalificeret generalforsamlingsflertal.

Investorerne har således mulighed for at udskifte ledelsen af ejendomsselskaberne, hvis den ikke lever op til forventningerne.

Det er tilladt for partnerkredsen at investere for private midler i fast ejendom og ejendomsfonde, men for at forhindre situationer, hvor handel med en ejendom kan skabe tvivl om hvorvidt den burde være tilgået ejendomsselskabet eller partnergruppen, må partnerkredsen ikke, i den tidsperiode hvor ejendomsselskaberne erhverver boligejendomme i Danmark, selv købe sådanne ejendomme.

9.5 Ledelse

Ledelsen af selskaberne nævnt i afsnit 9.1 er som følger:

For investoraktieselskaberne, som stiftes efter behov, Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1 og 2 indgår som direktion:

- Niels Lorentz Nielsen
- John Bødker

Og som bestyrelse:

- Henning Kjær
- Per Yderholm
- Niels Lorentz Nielsen

For de egentlige ejendomsselskaber, Core Bolig IV Kommanditaktieselskab, og Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab, indgår som direktion:

- Niels Lorentz Nielsen
- John Bødker

Og som bestyrelse:

- Niels Lorentz Nielsen
- Henning Kjær
- Per Yderholm

For komplementarselskaberne: Core Bolig IV Komplementarselskab ApS, Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS, indgår som direktion:

- Niels Lorentz Nielsen
- John Bødker

Der er ingen bestyrelse i komplementarselskaberne, da de er anpartsselskaber.

Det er hensigten, at Niels Lorentz Nielsen, Henning Kjær og Per Yderholm snarest muligt skal træde ud af ejendomsselskabernes bestyrelser. Det skal ske samtidig med, at der vælges bestyrelsesrepræsentanter fra pensionskasser og blandt øvrige investorer.

9.6 Øvrige ledelsesposter

Af formelle hensyn skal det oplyses, at ledelsen for de under punkt 9.5 nævnte selskaber, også sidder i ledelsen for andre selskaber:

Niels Lorentz Nielsen indgår i direktionen i følgende selskaber:

Cvr-nr: 28666055 –
CORE PROPERTY MANAGEMENT A/S

Cvr-nr: 29934096 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND KOMMANDITAKTIESELSKAB

Cvr-nr: 29784027 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND I A/S
Cvr-nr: 29784051 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND II A/S
Cvr-nr: 29784108 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND III A/S
Cvr-nr: 30074122 –
Cvr-nr: 29928061 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND IV A/S
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND V A/S
Cvr-nr: 30074238 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND VI A/S
Cvr-nr: 30074270 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND VII A/S
Cvr-nr: 30074327 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND VIII A/S
Cvr-nr: 30074351 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND IX A/S

Cvr-nr: 31051517 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II
KOMMANDITAKTIESELSKAB

Cvr-nr: 30921070 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 1 A/S
Cvr-nr: 30921100 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 2 A/S
Cvr-nr: 30921143 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 3 A/S
Cvr-nr: 30921208 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 4 A/S
Cvr-nr: 30921240 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 5 A/S
Cvr-nr: 30921283 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 6 A/S
Cvr-nr: 30921313 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 7 A/S

Cvr-nr: 29791554 –
KOMPLEMENTARSELSKABET
NORDTYSKLAND ApS

Cvr-nr. 34737843 -
KOMPLEMENTARSELSKABET
NORDTYSKLAND II ApS

Cvr-nr: 30921011 –
KOMPLEMENTARSELSKABET
CORE GERMAN RESIDENTIAL II ApS

CVR 33 35 12 83
Core Bolig III Kommanditaktieselskab

CVR 33 26 78 27
Komplementarselskabet Core Bolig III ApS

CVR 35 05 02 05
Core Bolig III Investoraktieselskab

CVR 35 20 64 77
Core Bolig III Investoraktieselskab II

CVR 35 21 12 92
Core Bolig III Investorselskab nr. 3 ApS

CVR 28 66 27 50
LORENTZ & BORK HOLDING ApS

John Bødker indgår i **direktionen** i følgende selskaber:

Cvr-nr: 28666055 –
CORE PROPERTY MANAGEMENT A/S

Cvr-nr: 29934096 –
EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND
KOMMANDITAKTIESELSKAB

Cvr-nr: 29791554 –
KOMPLEMENTARSELSKABET
NORDTYSKLAND ApS

Cvr-nr. 34737843 -
KOMPLEMENTARSELSKABET
NORDTYSKLAND II ApS

Cvr-nr: 31051517 –
CORE GERMAN RESIDENTIAL II
KOMMANDITAKTIESELSKAB

Cvr-nr: 30921011 –
KOMPLEMENTARSELSKABET
CORE GERMAN RESIDENTIAL II ApS

CVR 33 35 12 83
Core Bolig III Kommanditaktieselskab

CVR 33 26 78 27
Komplementarselskabet Core Bolig III ApS

CVR 35 05 02 05
Core Bolig III Investoraktieselskab

CVR 35 20 64 77
Core Bolig III Investoraktieselskab II

CVR 35 21 12 92
Core Bolig III Investorselskab nr. 3 ApS

CVR 27 52 38 62
BØGESKOVINVEST ApS

CVR 19 66 24 97
Ejendomsselskabet Vævergade K/S

John Bødker er **bestyrelsesmedlem** / **formand** i følgende selskaber:

CVR 33 35 12 75
Ejendomsselskabet Ryesgade Kommanditaktieselskab

CVR 32 30 57 17
Bolig Danmark 2012 A/S

CVR 34 46 23 80
Mainland ApS

CVR 35 25 72 68
Ejendomsselskabet Hollænderdybet Kommanditaktieselskab

CVR 35 48 63 05
Ejendomsselskabet Hollænderdybet Investorselskab ApS

Per Yderholm er bestyrelsesmedlem i Lejerbo København og direktør i Yderholm Holding ApS.

9.7 Administration

Der er indgået ledelses- og administrationsaftaler mellem Core Property Management A/S og de enkelte selskaber i Core Bolig IV & V.

Alle administrationsaftalerne kan ses i kapitel 17. Her kan man studere den nærmere opgavefordeling og se hvordan beregning og opkrævning af fee fra Core Property Management beskrives.

Ledelses- og administrationsaftalerne er gældende indtil eventuel opsigelse. Core Property Management kan opsige aftalerne med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb.

Ejendomsselskaberne kan opsige aftalen efter generalforsamlingsbeslutning, som vedtages med kvalificeret flertal, - og ligeledes med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb.

Ledelsen af kommanditaktieselskaberne, hvor ejendommene ejes, udgøres af komplementarselskaberne. Komplementarselskabet er ejet af Core Property Management. Hvis administrationsaftalerne opsiges, vil Core Property Management skulle overdrage sit ejerskab af komplementarselskaberne til en ny administrator.

Den basale ejendomsadministration af ejendommene varetages af en eller flere administratorer. Disse administratorer vil hver især varetage følgende opgaver:

- Opkrævning af betalinger i selskabets navn, herunder deposita, husleje, forudbetalte fællesudgifter og forbrugsudgifter.
- Modtagelse af opsigelser, opgørelse af flytterapporter og afregning af deposita.
- Udlejning af lejemål, herunder udarbejdelse af lejekontrakt og opkrævning af deposita.
- Varsling af leje i henhold til indgåede lejeaftaler jævnfør reglerne om omkostningsbestemt lejefastsættelse.
- Årlig afregning af varme/vand-regnskab.
- Betaling af alle løbende udgifter på ejendommene, vand, varme, el, gas og serviceabonnementer mv. fra særlig anvist konto.
- Ansættelse, ledelse og afskedigelse af viceværter og servicemedarbejdere
- Indgåelse af ansættelseskontrakter i selskabets navn, afregning af løn, skat m.m. fra særlig anvist konto.
- Igangsættelse af rykkerprocedure og efterfølgende inkassosager ved brug af selskabets advokat.
- Løbende bogføring af indtægter og udgifter på de enkelte ejendomme.

Core Property Management vil i henhold til administrationsaftalen sikre, at administratorerne udfører deres hverv bedst muligt og i en passende kvalitet. En række af de nævnte opgaver kræver løbende opfølgning og formulering af en række retningslinjer, idet administratorerne erfaringsmæssigt ikke selv optimerer alle procedurer.

Skal der foretages modernisering af lejemål eller større vedligeholdelsesopgaver, vil disse også i henhold til administrationskontrakten blive gennemført efter retningslinjer udstukket af Core Property Management.

Årsregnskaber for alle selskaberne opstilles af den af generalforsamlingerne valgte revisor. Årsregnskaberne forventes udarbejdet efter årsregnskabsloven og ikke efter regnskabsstandarden IFRS.

Feeder-aktieselskaberne er underlagt FAIF-loven (Forvalter af alternative investeringsfonde) og opgaver i relation hertil vil også blive varetaget af Core Property Management jf. afsnit herom i administrationsaftalen. Bliver andre selskaber i selskabsstrukturen også underlagt FAIF-loven vil Core Property Management også varetage disses opgaver i relation til loven.

9.8 Fee og kurstillæg

Der opkræves to typer af fee: Et årligt fee og et perfomancefee i forbindelse med salg af ejendomme eller ejerlejligheder. Derudover opkræves et kurstillæg i forbindelse med tegning af selskabets kapital.

Kurstillæg for Private Banking-investorer
Der opkræves et kurstillæg på **1,75%** af kursværdien af aktierne. Det opkræves i form af et kurstillæg, svarende til 875 DKK pr. aktie. Dermed er tegningskursen 50.875 DKK pr. aktie. Aktiestørrelsen er 25.000 DKK. Kurstillægget tilfalder tegningsstedet og opkræves af den bank hvor tegning finder sted. Det er derfor ikke omtalt i administrationsaftalen, som alene omfatter forholdet mellem ejendomsselskabet og Core Property Management.

Årligt fee
Det årlige fee er fastlagt til 0,6% (inkl. moms) p.a. af selskabets balance for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab, hvoraf 0,23 procent

refunderes til sælgende enhed.

Det årlige fee for Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab udgør 0,4% af selskabets balance (inkl. moms).

Det årlige fee dækker selskabs- og ejendomsadministration samt udvikling af ejendomsporteføljen.

Performancefee
Ved efterfølgende salg af ejendomme eller ejerlejligheder fra porteføljen opkræves en perfomancefee på:

5% af fortjenesten udregnet som købspris tillagt udgifter til moderniseringer minus salgspris og salgsomkostninger

De nøjagtige vilkår for beregning af fee og betaling heraf fremgår af administrationsaftalerne, som er gengivet i aftalerne kapitel 17.

Fee for partnergruppe
Der forventes for partnergruppen i Core Property Management og nærtbeslægtede aftalt, at disse ikke betaler fee på egeninvesteringer i ejendomsselskaberne. Dette reguleres mellem Core Property Management og partnergruppen, hvorfor Core Bolig IV og V ikke påvirkes heraf.

10. Udbytte og indløsning af aktier/andele

10.1 Udbyttepolitik

Selskabets driftsoverskud efter renter og skat vil blive disponeret dels til at udbetale udbytte og dels til at dække renoverings- og forbedringsudgifter til ejendomsporteføljen samt afdrag på realkreditlån.

Udgifter til **almindeligt vedligehold** af selskabets ejendomme udgiftsføres over driftsregnskabet, men **større moderniseringsudgifter**, som bibringer ejendomsmassen øget værdi, aktiveres i regnskabet og likviditeten hertil skal derfor kunne dækkes af overskydende likviditet fra selskabets drift. Er der tale om **meget store moderniseringsopgaver** som bibringer ejendommen øget værdi, kan disse dog også delfinansieres ved øget belåning.

Der forventes et årligt udbytte i niveauet 4% p.a. af den indbetalte aktiekapital i feederaktieselskaberne med udbetaling i år 2016 og stigende over årene.

Udbyttet i investoraktieselskaberne udbetales efter at disse har modtaget udbytte fra Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab. Skattebetaling sker i investoraktieselskaberne, idet kommandit-aktieselskaberne, hvor ejendomme ligger, er skattetransperante.

Afhængig af selskabernes likviditet kan der erfaringsvis ske afvigelser i udbyttebetalingerne i forhold til det budgetterede - især i de første driftsår.

10.2 Exit

Ejendomsselskabet har principielt en uendelig løbetid, men for at sikre investor mulighed for at afslutte sin investering er der etableret såkaldt exitvinduer.

Det første exitvindue er efter 7 år, i år 2022, hvor investorer der ønsker at afhænde deres aktier kan sælge dem tilbage til ejendomsselskabet med meddelelse herom senest den 30. april 2022. Pengene udbetales senest 1 år senere den 30. april 2023, når fonden har haft mulighed for at fremskaffe den nødvendige likviditet, bl.a. ved at frasælge ejendomme.

Exitvinduet gentages herefter hvert 3. år.

Exitvinduer er beskrevet i selskabernes vedtægter som er vedlagt i kapitel 16.

Hertil kommer muligheden for at afhænde sin investeringsandel til andre investorer. Man skal dog være opmærksom på, at selskabets aktier er unoterede, og derfor kun kan omsættes, hvis sælger kan finde en anden køber. Core Property Management vil søge at være behjælpelig med at finde en køber, hvis behovet skulle opstå.

Ejendomsaktien er således illikvid, og et salg kan medføre at salgsprisen kan ligge betydeligt under ejendomsaktiens indre værdi. Der kan også være situationer, hvor aktien slet ikke kan omsættes.

11. Skattemæssige forhold

Nedenfor beskrives de skattemæssige forhold for danske investorer, der investerer i Core Bolig IV&V. Beskrivelsen er af generel karakter, så særregler omtales ikke – og der tages ikke højde for investorernes individuelle skatteforhold.

Det anbefales, at investorer som overvejer at investere i ejendomsselskabet, konsulterer egne rådgivere for at få konkrete råd, der er tilpasset den enkeltes særlige forhold.

Afsnittet beskriver udbyderens opfattelse af gældende skatteregler og skattepraksis pr. 1. maj 2014.

11.1 Skattemæssige forhold for ejendomsselskaberne

Som det fremgår af afsnit 9.1 sker ejendomsinvesteringen i regi af to kommanditaktieselskaber, hver med sin investeringsprofil.

Kommanditisterne i kommanditaktieselskaberne er:

- dels de PAL-skattepligtige investorer,
- dels de aktieselskaber (feeder-selskaber), hvorigennem de ikke PAL-skattepligtige investorer gennemfører investeringer.

Et kommanditaktieselskab er ikke et selvstændigt skattesubjekt. Konsekvensen heraf er, at investorerne i kommanditaktieselskabet hver for sig skal indregne deres andel af selskabets over- og underskud i deres skattemæssige indkomstopgørelse (transparens).

Aktieselskaber er selvstændige skattesubjekter, og der opgøres en skattepligtig indkomst for disse der beskattes som selskabsindkomst. Selskabsskatteprocenten er 23,5% i 2015 og derefter 22%.

Der er i overvejende grad tale om investering i boligejendomme, dog forventes en mindre andel på 5 - 10% at udgøre butiks- og kontorlejemål. Der kan endvidere være erhvervsmæssigt anvendte installationer i ejendommene. Fordi der er usikkerhed om muligheden for skattemæssige afskrivninger, er der set bort herfra i dette Offering Memorandum.

Der hensættes til skat på urealiserede værdireguleringer af ejendommene i aktieselskaberne (feeder-selskaberne).

11.2 Skattemæssige forhold for investorer

11.2.1 Personlige investorer

Personlige investorer investerer i Core Bolig IV&V Investoraktieselskab nr. 1.

Investeringer via privat formue
Personers afkast af aktieinvesteringer er reguleret i personskatteloven og aktieavancebeskatningsloven.

Personer beskattes af nettoaktieindkomst med følgende satser:

- Nettoaktieindkomst op til DKK 49.200 (2014): 27%.
- Nettoaktieindkomst over DKK 49.200 (2014) beskattes med 42%.

For ægtepar, der er samlevende ved årets udgang, ses aktieindkomsten under ét, og ovenstående grænser fordobles til DKK 98.400 (2014). Beskatningen er således afhængig af udbyttets størrelse og personens/ægteparrets øvrige aktieindkomst.

Aktieindkomst omfatter modtagne udbytter og realiserede avancer ved salg af aktier.

Tab ved salg af unoterede aktier kan fradrages ved opgørelsen af aktieindkomst og dermed modregnes i positiv aktieindkomst fra fx udbytte af unoterede eller noterede aktier.

Hvis aktieindkomsten bliver negativ, modregnes skatteværdien af den negative aktieindkomst i øvrige skatter.

Investeringer via privat pensionsformue
Det er under visse betingelser muligt at investere i unoterede aktier via aldersopsparing, rate- og kapitalpensionsformuer i pengeinstitutter. Afkastet af unoterede aktier via pensionsformue skal beskattes efter pensionsafkastloven (PAL). Det betyder, at der skal ske en årlig beskatning med 15,3% af pensionsafkastet.

Pensionsafkastet opgøres efter et lagerprincip, idet den årlige beskatning beregnes af forskellen mellem værdien af de unoterede aktier primo og ultimo det enkelte år, samt med tillæg af modtagne udbytter.

Værdien af de unoterede aktier opgøres i henhold til selskabets indre værdi ifølge den seneste aflagte årsrapport pr. 15. november i indkomståret.

11.2.2 Selskabsbeskattede investorer (ApS og A/S)

Selskabsbeskattede investorer, som ønsker skattefri udlodning, investerer i Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 2.

Der kan oprettes flere 10%-selskaber efter behov.

Selskabsbeskattede investorer, som ikke ønsker en 10%-andel investerer i Core Bolig IV&V Investoraktieselskab nr. 1.

Beskatning af udbytte, aktieavancer og –tab
Beskatningen af selskabers unoterede aktier kan inddeles i følgende 3 grupper:

1. Unoterede porteføljeaktier, ejerandel under 10%
- Udbytte er skattepligtigt
- Aktieavancer er skattefrie og tab kan ikke fradrages.

2. Datterselskabsaktier, ejerandel på mindst 10%
- Udbytte er skattefrit
- Aktieavancer er skattefrie og tab kan ikke fradrages.

3. Koncernselskabsaktier
- Koncernselskabsaktier defineres som aktier i selskaber, med hvilke der sker sambeskatning.
- Beskatningen af koncernselskabsaktier er på samme måde som datterselskabsaktier.

Skattelovgivningen indeholder en værnsregel mod de såkaldte ”omvendte juletræer”, hvor der indskydes mellemholdingselskaber for at opnå 10%-datterselskabsejerandele. Core Bolig IV&V investoraktieselskaberne er i den skitserede struktur ikke ramt af denne værnsregel.

Investorerne opfordres dog til at undersøge, hvorvidt deres egne eventuelle mellemholdingselskaber kan blive ramt af værnsreglen.

11.2.3 PAL-beskattede

De PAL-beskattede investorer (pensionskasser) investerer i Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab, der er skattemæssigt transparent.

For disse investorer gælder, at indkomst, der vedrører en direkte investering i fast ejendom (herunder investering via et kommanditaktieselskab), er skattepligtig til Danmark.

Indkomsten skal selvangives til Danmark, og vil indgå i den danske skatteberegning. PAL-beskattede pensionskasser er skattepligtige af driftsresultatet på ejendommene efter skattelovgivningens almindelige regler, og løbende værdiændringer på ejendommen beskattes efter lagerprincippet (PAL-beskattede investorer kan derfor ikke afskrive skattemæssigt på bygninger og installationer). Beskatningen vil ske med PAL-skat, der udgør 15,3%.

Indkomsten skal i princippet angives for hver enkelt ejendom, medmindre pensionskassen vælger at anvende nettoopgørelsesprincippet efter PAL § 14. Træffer pensionskassen et sådant valg, kan den nøjes med at vise en samlet værdireguleringspost for sine kommanditaktier i kommanditaktieselskabet og tillige medregne årets eventuelle udlodninger fra samme.

Såfremt driftsresultatet for ejendommene opgjort efter de danske regler for PAL-beskatning er negativt, kan denne opgjorte negative værdi fragå i den skattepligtige PAL-indkomst. Det bemærkes, at PAL-investoren ved investering i kommanditaktieselskaber skal opgøre en såkaldt fradragskonto, der sikrer, at PAL-investoren ikke trækker mere fra i PAL-grundlaget end den maksimale hæftelse. Fradragskontoen består som udgangspunkt af den indskudte kapital og eventuel yderligere hæftelse

12. Indkøbte ejendomme

Der er i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab udarbejdet betinget købsaftale vedrørende køb af fire ejendomme. Disse betingede købsaftaler forventes underskrevet af begge parter senest i uge 25.

Købsaftalerne er betinget af, at den tekniske og juridiske due diligence ikke påviser alvorlige forhold - og af den nødvendige kapitaltegning før selskabets 1. closing.

I det følgende omtales de fire købte ejendomme:

Rungstedvej 4, Hørsholm

Særdeles velbeliggende ejendom i centrum af Hørsholm, tæt ved kirken.

- 56 boliger fordelt på 5.994 kvadratmeter
- Parkeringspladser til alle boliger
- Byggeår: 1996
- Altanerne vender primært mod grønt gårdrum
- Særdeles velegnet til ejerlejlighedssalg

Lavendelhaven 16-86, Kongens Lyngby

Velbeliggende ejendom mellem Kongens Lyngby og Virum.

- 128 boliger fordelt på 10.800 m2
- Parkeringspladser placeret på terræn og i kælder
- Byggeår: 1986 og 1988
- Tæt på Frilandsmuseet og Mølleå-området (900 meter)
- Området er fuldt udbygget
- Kun 2 km til Kongens Lyngby (20 min. gang)
- Området er under kraftig udvikling
- 900 meter til S-tog (Sorgenfri Station)
- Stort lejepotentiale

Gustav Holms Vej 2 - 66, Aarhus

Velbeliggende ejendom over for Risskov ved Grenåvej.

- Byggeår 2008
- 32 rækkehuse i to etager, 3.900 m2
- Parkering på terræn ved hver bolig
- Lille have og skur hører til hvert hus
- Stort lejepotentiale

Lyngbyvej 32, København

Velbeliggende ejendom 300 meter fra ny metrostation.

- Der købes 74 restejerlejligheder fordelt på 6.161 m2
- Byggeår 1973
- Leveres med totalrenoveret klimaskærm inkl. vinduer
- 2-4 værelser. Flere med udsigt til Sverige
- Lav leje

13. Core Property Management A/S

13.1 Produktprofil

Core Property Management A/S (Core Property Management) er etableret i 2006 af tre finansielle institutioner og en partnerkreds med det formål at udbyde ejendomsinvesteringer til professionelle investorer.

Ejendomsinvesteringerne udbydes i form af unoterede selskaber med en høj egenkapitalandel og en gennemskuelig pris- og incitamentsstruktur.

Core Property Management forvalter via en forvaltnings- og administrationsaftale de ejendomsselskaber, som udbydes.

De udbudte ejendomsselskaber er karakteriseret ved:

- Belåning/gearing hvor ejendomsbalancen belånes mellem 50% og 75%.
- Unoterede selskaber, idet illikvide aktiver som ejendomme ikke er egnede til *open ended*-fonde.
- Alle administrative funktioner som ejendomsadministration, viceværtstyring og vedligeholdelse er outsourcede.
- Investeringsfilosofi med ”top down” (hvor ejendomstype og lokaliteter udvælges) samt ”bottom up” (hvor den enkelte ejendom udvælges og lokal ekspertise udnyttes).
- Løbetiden for ejendomsselskaberne er normalt valgt som uendelig, men med mulighed for at indløse aktier/andele i givne tidsintervaller, hvor det kan blive nødvendigt at sælge ejendomme for at skaffe likvider til indløsning.

Ejendomme er som bekendt en aktivtype, som er illikvid og ofte forbundet med betydelige handelsomkostninger. Det er derfor vigtigt med en lang investeringshorisont. Disse karakteristika øger betydningen af, at det team af ejendomsforvaltere, som udvælger ejendomme og efterfølgende optimerer driften, incitamentsmæssigt aflønnes, så de arbejder for investorernes interesse. Dette sikres bedst via krav om egeninvestering fra management-teamets side og et betydeligt element af performancefee-aflønning.

Core Property Managements ejendomsprodukter tilbydes til to typer af investorer: Institutionelle investorer i form af pensionskasser, livsforsikringsselskaber, fonde og meget store private investeringsselskaber samt Private Banking-kunder hos de tre ejerbanker.

Core Property Management har i alt 10 medarbejdere og 4 studentermedhjælpere (i juni 2014).

13.2 Ejerstruktur og partnergruppe

Core Property Managements kapital er ejermæssigt fordelt som følger:

- Nykredit 20%
- Sydbank 20%
- Spar Nord Bank 20%
- Partnergruppen 40%

Bestyrelsen består af repræsentanter for de tre ejerbanker:

- Jan Gerhardt, direktør, Spar Nord Bank
- Tom Ahrenst, vicedirektør, Nykredit
- Kim Møller Nielsen, direktør, Sydbank Tyskland

Core Property Management ledes af partnerne:

- Niels Lorentz Nielsen, adm. direktør
- John Bødker, vicedirektør
- Per Yderholm, økonomichef

13.3 Ejendomsfonde

De nuværende tre ejendomsfonde, som Core Property Management har etableret, rummer tyske og danske boligejendomme.

Ejendomsselskabet Nordtyskland, Core Property Managements første fond, blev lanceret i 2006. Der blev tegnet 1,75 mia. DKK hos 3 danske pensionskasser og 500 Private Banking-kunder fra de tre ejerbanker, Spar Nord Bank, Sydbank og Nykredit Bank.

Der blev i årene 2006 – 2008 erhvervet 243 ejendomme ved enkeltkøb med følgende karakteristika:

- 440.000 m2
- Ejendomsvolumen 5,5 mia. DKK
- 6.100 lejemål
- 3.400 parkeringspladser
- Gns. købspris 10.400 DKK/m2

Ejendomsporteføljen er efter indkøring i stand til at give investorerne et ordinært overskud

før skat på omkring 6 - 7% før værdiregulering, og der forventes et årligt udbytte på 5 - 7%.

Core German Residential II, Core Property Managements anden fond, blev lanceret i 2007. Der blev tegnet 540 mio. DKK hos 2 danske pensionskasser og 120 Private Banking-kunder hos de tre ejerbanker, Spar Nord Bank, Sydbank og Nykredit Bank.

Der blev i årene 2008 – 2012 erhvervet 120 ejendomme ved enkeltkøb med følgende karakteristika:

- 185.000 m2
- Ejendomsvolumen 2,4 mia. DKK
- 2.900 lejemål
- 650 parkeringspladser
- Gns. købspris 10.500 DKK/m2

Ejendomsporteføljen er efter indkøring i stand til at give investorerne et ordinært overskud før skat på 6 – 7% før værdiregulering, og der forventes et årligt udbytte på 5 - 10%.

Core Bolig III, Core Property Managements tredje fond, blev lanceret foråret 2013, hvor der blev erhvervet centralt beliggende ejendomme i København og en velbeliggende ejendom i Aarhus.

- 31.000 m2
- 477 lejemål
- 272 Parkeringspladser

Fonden forventes at give et løbende driftsafkast på ca. 8% af den indskudte kapital og der forventes et udbytte i niveauet 4-5%.

13.4 Danske boligejendomme

Partnergruppen har privat investeret i boligudlejningsejendomme siden 1991 og ejer privat en ejendomsportefølje. Partnergruppen har derigennem erhvervet sig et indgående kendskab til dette marked.

For at undgå interessekonflikt må Partnergruppen ikke erhverve danske ejendomme i den periode hvor der opkøbes ejendomme til Core Bolig IV & V.

13.5 Historiske afkast

Afkastet på de tre ejendomsselskaber som Core Property Management har lanceret siden 2007 er vist nedenfor i tabelform.

Afkastene er vist for en privat investor (herunder også investeringsselskaber). De store institutionelle investorer har oplevet et højere afkast idet de har betalt mindre i engangsfee - til gengæld skal de så betale performancefee. Afkastet er beregnet som ændringen i aktiernes værdi tillagt det udbytte, der måtte være udbetalt i samme år

Investors afkast på CPM-fonde

Ændring i net asset value for privat investor og efter skat. For Core Bolig III 25%

	Ejendomsselskabet Nordtyskland [1]	Core German Residential II [2]	Core Bolig III
2007	-4,5%		
2008	-0,8%	-1,9%	
2009	-6,0%	6,6%	
2010	4,9%	12,2%	
2011	8,9%	7,3%	
2012	14,8%	15,3%	
2013	21,0%	24,8%	21,7%
SUM	**41,3%**	**81,2%**	**21,7%**
IRR	**5,1%**	**10,4%**	

[1)] I 2007-2009 fragik engangefee på i alt 7,5% af investeret beløb (2,5% af balance) samt handelsomkostninger i Tyskland på 21% (7% af balance)

[2)] I 2008-2010 fragik engangefee på i alt 3,7% af investeret beløb (1,25% af balance) samt handelsomkostninger i Tyskland på 21% (7% af balance)

Bemærk at de tyske ejendomsfonde har udgiftsført betydelige engangsfee og handelsomkostninger i de første leveår af ejendomsselskabet, hvilket har trukket afkastene ned i disse år.

Opkøbene af ejendomme i Ejendomsselskabet Nordtyskland startede på toppen af markedet i 2007, hvilket også trak afkastene ned i kriseårene, men det dårligste år gav alligevel "kun" et negativt afkast på 6%. Det akkumulerede afkast for 7 år har andraget 41,3% (beregnet som geometrisk gennemsnit). Selskabet har ultimo 2013 en balance på 5,6 mia. DKK.

I Core German Residential II startede opkøbene af ejendomme på bunden af markedet og afkastene nåede hurtigt et acceptabelt niveau. Det dårligste år var startåret 2008 med et afkast på -1,9%. For CGRII har det akkumulerede afkast siden 2008 andraget 81,2%. Selskabet har ultimo 2013 en balance på 2,4 mia. DKK.

Det nyeste ejendomsselskab, Core Bolig III, erhvervede sin første ejendom i maj 2013, men kom alligevel godt fra land med et afkast på 28,4%. Det sker især på grund af en positiv værdiregulering, som relaterer sig til et byggeprojekt på selskabets største ejendom. Selskabet har ultimo 2013 en balance på 0,6 mia. DKK.

13.6 CV for partnergruppen

Nedenfor ses kortfattede CV'er for partnergruppen i Core Property Management A/S

Niels Lorentz Nielsen (56 år):
M.Sc. Econ, London School of Economics
Cand. Oecon, Aarhus Universitet

- 1984-1990: Andelsbanken, kontorchef, udlandsområdet
- 1990-1993: Alliance Bank of Copenhagen, valutachef
- 1993-2000: Codan Bank, underdirektør, valuta og asset management
- 2000-2006: SEB Asset Management, underdirektør
- 1986-2000: Underviser på Københavns Universitet og Copenhagen Business School - siden 1991 som ekstern lektor ved Institut for Finansiering

John Fisker Bødker (56 år):
Cand. Oecon, Aarhus Universitet

- 1984-1990: Sparekassen Lolland, investeringschef, underdirektør, filialdirektør
- 1990-1993: Alliance Bank of Copenhagen, obligationschef
- 1993-1999: Codan Bank, obligationsmanager (kontorchef) i Asset Management
- 1999-2006: SEB Asset Management, portfoliomanager obligationer

Per Yderholm (58 år):
Cand. Oecon, Aarhus Universitet

- 1982-1984: Økonomisk planlægger Naturgas Syd
- 1984-1998: FSB, siden 1989 som økonomichef og siden 1996 som forvaltningsdirektør
- 1998-2000: Produktionschef i Mas Entreprise A/S
- 2000-2001: Adm. direktør i Murersvendenes Aktieselskab og MAS Entreprise
- 2001-2002: Udviklingschef i Høje-Tåstrup Kommune
- 2002-2005: Byggechef i Boligselskabet AKB
- 2005-2007: Udviklingschef i Boligselskabernes Landsforening

14. Samarbejdspartnere

Bankforbindelse (Core Property Management):
Spar Nord Bank
Skelagervej 15
9100 Aalborg

Bankforbindelse (Core Bolig IV og V):
Sydbank
Peberlyk 4
6200 Åbenrå

Realkreditfinansiering:
Nykredit
Kalvebod Brygge 1-3
1560 København V

Revisor:
PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Skelagervej 1A
9000 Aalborg

Advokat:
Advokat Morten Jensen
Advokatfirmaet Børge Nielsen
Hasserisvej 174
9000 Aalborg

Administrator og udbyder:
Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2.
1159 København K

15. Stiftelsesdokumenter

På de følgende sider ses stiftelsesdokumenter for de selskaber, der indgår i selskabskonstruktionen omkring Core Bolig IV og V:

15.1. Stiftelsesdokument for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab
15.2. Stiftelsesdokument for Core Bolig IV Komplementarselskab ApS
15.3. Stiftelsesdokument for Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1
15.4. Stiftelsesdokument for Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 2
15.5. Stiftelsesdokument for Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab
15.6. Stiftelsesdokument for Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS

15.1 Stiftelsesdokument for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
09.05.2014

STIFTELSESDOKUMENT
FOR
CORE BOLIG IV KOMMANDITAKTIESELSKAB
Skoubogade 1, 2., 1158 København K

Undertegnede

Core Property Management A/S
CVR. nr. 28 66 60 55
Skoubogade 1, 2.
1158 København K

stifter med retsvirkning og virkning i regnskabsmæssig henseende fra d.d. et kommanditaktieselskab under navnet

CORE BOLIG IV KOMMANDITAKTIESELSKAB

Stiftelsen sker i henhold til nedenstående vedtægter, der betragtes som en integreret del af nærværende stiftelsesdokument, idet bemærkes, at Core Bolig IV Komplementarselskab ApS skal være komplementar i selskabet.

Hele kommanditaktiekapitalen er tegnet til kurs 200 og fuldt indbetalt kontant i forbindelse med tegningen.

De med stiftelsen forbundne omkostninger, der skal afholdes af stifteren, anslås til i alt kr.

7.200,00 excl. moms.

Selskabets første bestyrelse består af:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N,
Henning Kjær, Thujavej 4, 3650 Ølstykke og
Per Horndrup Yderholm, Trekløvervej 1 B, 2400 København NV,

Direktion i selskabet er:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N og
John Bødker, Kattingevej 26, Kattinge, 4000 Roskilde

Revisor i selskabet er:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Skelagervej 1A, 9000 Aalborg, CVR.nr. 33 77 12 31.

Der tilkommer ikke stifterne eller andre særlige rettigheder eller fordele i selskabet.

Advokat Morten Jensen bemyndiges af stifteren til at foretage sådanne ændringer i nærværende stiftelsesdokument, som er nødvendige for at opnå registrering af selskabet.

København, den 20/5 2014

f/ Core Property Management A/S som stifter:

.....
Niels Lorentz Nielsen John Bødker

f/ Core Bolig IV Komplementarselskab ApS som komplementar:

.....
Niels Lorentz Nielsen John Bødker

Aktiekapitalen tegnes samtidig af undertegnede med de angivne beløb:

..... Jens Lorentz Nielsen ..... John Bødker ..... nom. kr. 500.000,00
Core Property Management A/S

Som vedtægter for selskabet gælder følgende:

15.2 Stiftelsesdokument for Core Bolig IV Komplementarselskab ApS

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
09.05.2014

STIFTELSESDOKUMENT
FOR
CORE BOLIG IV KOMPLEMENTARSELSKAB ApS
Skoubogade 1, 2., 1158 København K

Undertegnede

Core Property Management A/S
CVR. nr. 28 66 60 55
Skoubogade 1, 2.
1158 København K

stifter med retsvirkning og virkning i regnskabsmæssig henseende fra d.d. et anpartsselskab under navnet

CORE BOLIG IV KOMPLEMENTARSELSKAB ApS

Stiftelsen sker i henhold til vedlagte vedtægter.

Tegningskursen for anparterne er 100,00 (dvs. der indbetales kr. 100,00 pr. nominelt anpartsbeløb på kr. 100,00) og indbetales kontant og fuldt ud i forbindelse med tegningen.

Der tilkommer ikke nogen særlige rettigheder eller fordele i anledning af stiftelsen.

De med stiftelsen forbundne omkostninger, der skal afholdes af stifteren, anslås til i alt kr. 3.500,00 excl. moms.

Der er ingen bestyrelse i selskabet.

Direktion i selskabet er:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N og
John Bødker, Kattingevej 26, Kattinge, 4000 Roskilde

Revisor i selskabet er:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Skelagervej 1A, 9000 Aalborg, CVR.nr. 33 77 12 31.

Der tilkommer ikke stifterne eller andre særlige rettigheder eller fordele i selskabet.

Advokat Morten Jensen bemyndiges af stifteren til at foretage sådanne ændringer i nærværende stiftelsesdokument, som er nødvendige for at opnå registrering af selskabet.

København, den 20/5 2014

f/ Core Property Management A/S som stifter:

.....
Niels Lorentz Nielsen John Bødker

Som vedtægter for selskabet gælder følgende:

15.3 Stiftelsesdokument for Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
12.05.2014

S T I F T E L S E S D O K U M E N T
F O R
CORE BOLIG IV OG V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1
Skoubogade 1, 2., 1158 København K

Undertegnede

Core Property Management A/S
CVR. nr. 28 66 60 55
Skoubogade 1, 2.
1158 København K

stifter med retsvirkning og virkning i regnskabsmæssig henseende fra d.d. et aktieselskab under navnet

CORE BOLIG IV OG V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1

Stiftelsen sker i henhold til nedenstående vedtægter, der betragtes som en integreret del af nærværende stiftelsesdokument.

Hele aktiekapitalen er tegnet til kurs 200 og fuldt indbetalt kontant i forbindelse med tegningen.

De med stiftelsen forbundne omkostninger, der skal afholdes af stifteren, anslås til i alt kr. 5.700,00 excl. moms.

Selskabets første bestyrelse består af:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N,
Henning Kjær, Thujavej 4, 3650 Ølstykke og
Per Horndrup Yderholm, Trekløvervej 1 B, 2400 København NV,

Direktion i selskabet er:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N og
John Bødker, Kattingevej 26, Kattinge, 4000 Roskilde

Revisor i selskabet er:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Skelagervej 1A, 9000 Aalborg, CVR.nr. 33 77 12 31.

Der tilkommer ikke stifterne eller andre særlige rettigheder eller fordele i selskabet.

Advokat Morten Jensen bemyndiges af stifteren til at foretage sådanne ændringer i nærværende stiftelsesdokument, som er nødvendige for at opnå registrering af selskabet.

København, den 20/5 2014

f/ Core Property Management A/S som stifter:

.....Niels Lorentz Nielsen..... John Bødker

Aktiekapitalen tegnes samtidig af undertegnede med de angivne beløb:

..... nom. kr. 500.000,00
Core Property Management A/S Niels Lorentz Nielsen

John Bødker

Som vedtægter for selskabet gælder følgende:

15.4 Stiftelsesdokument for Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 2

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
12.05.2014

S T I F T E L S E S D O K U M E N T
F O R
CORE BOLIG IV OG V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2
Skoubogade 1, 2., 1158 København K

Undertegnede

Core Property Management A/S
CVR. nr. 28 66 60 55
Skoubogade 1, 2.
1158 København K

stifter med retsvirkning og virkning i regnskabsmæssig henseende fra d.d. et aktieselskab under navnet

CORE BOLIG IV OG V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2

Stiftelsen sker i henhold til nedenstående vedtægter, der betragtes som en integreret del af nærværende stiftelsesdokument.

Hele aktiekapitalen er tegnet til kurs 200 og fuldt indbetalt kontant i forbindelse med tegningen.

De med stiftelsen forbundne omkostninger, der skal afholdes af stifteren, anslås til i alt kr. 5.700,00 excl. moms.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

Selskabets første bestyrelse består af:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N,
Henning Kjær, Thujavej 4, 3650 Ølstykke og
Per Horndrup Yderholm, Trekløvervej 1 B, 2400 København NV,

Direktion i selskabet er:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N og
John Bødker, Kattingevej 26, Kattinge, 4000 Roskilde

Revisor i selskabet er:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Skelagervej 1A, 9000 Aalborg, CVR.nr. 33 77 12 31.

Der tilkommer ikke stifterne eller andre særlige rettigheder eller fordele i selskabet.

Advokat Morten Jensen bemyndiges af stifteren til at foretage sådanne ændringer i nærværende stiftelsesdokument, som er nødvendige for at opnå registrering af selskabet.

København, den 20/5 2014

f/ Core Property Management A/S som stifter:

.....Niels Lorentz Nielsen.....John Bødker

Aktiekapitalen tegnes samtidig af undertegnede med de angivne beløb:

.....Niels Lorentz Nielsen.....John Bødker..... nom. kr. 500.000,00
Core Property Management A/S

Som vedtægter for selskabet gælder følgende:

15.5 Stiftelsesdokument for Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
12.05.2014

S T I F T E L S E S D O K U M E N T
F O R
CORE BOLIG V PROJEKT KOMMANDITAKTIESELSKAB
Skoubogade 1, 2., 1158 København K

Undertegnede

Core Property Management A/S
CVR. nr. 28 66 60 55
Skoubogade 1, 2.
1158 København K

stifter med retsvirkning og virkning i regnskabsmæssig henseende fra d.d. et kommanditaktieselskab under navnet

CORE BOLIG V PROJEKT KOMMANDITAKTIESELSKAB

Stiftelsen sker i henhold til nedenstående vedtægter, der betragtes som en integreret del af nærværende stiftelsesdokument, idet bemærkes, at Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS skal være komplementar i selskabet.

Hele kommanditaktiekapitalen er tegnet til kurs 200 og fuldt indbetalt kontant i forbindelse med tegningen.

De med stiftelsen forbundne omkostninger, der skal afholdes af stifteren, anslås til i alt kr.

7.200,00 excl. moms.

Selskabets første bestyrelse består af:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N,
Henning Kjær, Thujavej 4, 3650 Ølstykke og
Per Horndrup Yderholm, Trekløvervej 1 B, 2400 København NV,

Direktion i selskabet er:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N og
John Bødker, Kattingevej 26, Kattinge, 4000 Roskilde

Revisor i selskabet er:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Skelagervej 1A, 9000 Aalborg, CVR.nr. 33 77 12 31.

Der tilkommer ikke stifterne eller andre særlige rettigheder eller fordele i selskabet.

Advokat Morten Jensen bemyndiges af stifteren til at foretage sådanne ændringer i nærværende stiftelsesdokument, som er nødvendige for at opnå registrering af selskabet.

København, den 20/5 2014

f/ Core Property Management A/S som stifter:

.....
Niels Lorentz Nielsen John Bødker

f/ Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS som komplementar:

.....Niels Lorentz Nielsen..... John Bødker

Aktiekapitalen tegnes samtidig af undertegnede med de angivne beløb:

.....Niels Lorentz Nielsen..... nom. kr. 500.000,00

Core Property Management A/S John Bødker

Som vedtægter for selskabet gælder følgende:

15.6 Stiftelsesdokument for Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
12.05.2014

STIFTELSESDOKUMENT
FOR
CORE BOLIG V PROJEKT KOMPLEMENTARSELSKAB ApS
Skoubogade 1, 2., 1158 København K

Undertegnede

Core Property Management A/S
CVR. nr. 28 66 60 55
Skoubogade 1, 2.
1158 København K

stifter med retsvirkning og virkning i regnskabsmæssig henseende fra d.d. et anpartsselskab under navnet

CORE BOLIG V PROJEKT KOMPLEMENTARSELSKAB ApS

Stiftelsen sker i henhold til vedlagte vedtægter.

Tegningskursen for anparterne er 100,00 (dvs. der indbetales kr. 100,00 pr. nominelt anpartsbeløb på kr. 100,00) og indbetales kontant og fuldt ud i forbindelse med tegningen.

Der tilkommer ikke nogen særlige rettigheder eller fordele i anledning af stiftelsen.

De med stiftelsen forbundne omkostninger, der skal afholdes af stifteren, anslås til i alt kr. 3.500,00 excl. moms.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

Der er ingen bestyrelse i selskabet.

Direktion i selskabet er:

Niels Lorentz Nielsen, Sortedam Dossering 25, 4. tv., 2200 København N og
John Bødker, Kattingevej 26, Kattinge, 4000 Roskilde

Revisor i selskabet er:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Skelagervej 1A, 9000 Aalborg, CVR.nr. 33 77 12 31.

Der tilkommer ikke stifterne eller andre særlige rettigheder eller fordele i selskabet.

Advokat Morten Jensen bemyndiges af stifteren til at foretage sådanne ændringer i nærværende stiftelsesdokument, som er nødvendige for at opnå registrering af selskabet.

København, den 29/5 2014

f/ Core Property Management A/S som stifter:

.....Niels Lorentz Nielsen.....John Bødker

Som vedtægter for selskabet gælder følgende:

16. Vedtægter

På de følgende sider ses vedtægter for de selskaber, der indgår i selskabskonstruktionen omkring Core Bolig IV og V:

16.1. Vedtægter for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab
16.2. Vedtægter for Core Bolig IV Komplementarselskab ApS
16.3. Vedtægter for Core Bolig IV & V investoraktieselskab nr. 1
16.4. Vedtægter for Core Bolig IV & V investoraktieselskab nr. 2
16.5. Vedtægter for Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab
16.6. Vedtægter for Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS

16.1 Vedtægter for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (

J.nr. 140827 MJ/BP
09.05.2014

VEDTÆGTER
for
Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

---

1 **Navn og hjemsted**

1.1 Kommanditaktieselskabets navn er:

Core Bolig IV Kommanditaktieselskab.

1.2 Kommanditaktieselskabets hjemsted er Københavns Kommune.

2 **Formål**

2.1 Kommanditaktieselskabets formål er direkte og indirekte via 100 % ejede selskaber at investere i, udvikle, udleje og administrere udlejningsejendomme, primært med boliger. Kommanditaktieselskabet og dettes datterselskaber kan belåne ejendommene.

2.2 Investering og forvaltning af ejendomsporteføljen sker i henhold til de retningslinjer, som fremgår af offering memorandum for kapitalforhøjelse i Kommanditaktieselskabet med efterfølgende eventuelle ændringer vedtaget på Kommanditaktieselskabets generalforsamling. Mindre ændringer i retningslinjer for investering og forvaltning af ejendomsporteføljen kan implementeres efter vedtagelse i Kommanditaktieselskabets bestyrelse.

3 Komplementar og hæftelsesforhold

3.1 Som personligt hæftende komplementar deltager følgende:

Core Bolig IV Komplementarselskab ApS.

3.2 Komplementaren ejer ingen del af Kommanditaktieselskabet.

3.3 Hæftelsesforholdene i Kommanditaktieselskabet er i øvrigt som følger:

3.3.1 Komplementarselskabet, Core Bolig IV Komplementarselskab ApS, med en nominal anpartskapital på DKK 100.000,00 hæfter som komplementar personligt, direkte og ubegrænset for Kommanditaktieselskabets forpligtelser.

3.3.2 Kommanditaktionærerne hæfter solidarisk for Kommanditaktieselskabets forpligtelser, idet hæftelsen for hver kommanditaktionær er begrænset til den tegnede kommanditaktiekapital. Kommanditaktionærerne har ingen regres overfor Komplementaren.

3.4 Komplementaren yder lån stort kr. 100.000,00 svarende til komplementarens samlede kapital. Lånet kan alene kræves tilbagebetalt i tilfælde af Kommanditaktieselskabets likvidation.

Som vederlag for ovenstående udlån samt som vederlag for komplementarens ubegrænsede hæftelse modtager komplementaren fra kommanditaktieselskabet et årligt vederlag på 10 % af det til enhver tid til kommanditaktieselskabet udlånte beløb, dog minimum et vederlag svarende til mindsterenten + 5 % p.a. af selskabskapitalen i komplementaren.

3.5 Komplementaren og kommanditaktionærerne betegnes under et som selskabsdeltagerne.

4 Kapital og resultatfordeling

4.1 Kommanditaktieselskabets kapital udgør DKK 500.000, skriver kroner femhundrede tusinde 00/100 fordelt på 20 kommanditaktier á nominelt DKK 25.000,00 tegnet til DKK 50.000 pr. aktie.

Kommanditaktiernes pålydende er fuldt indbetalt.

4.2 Kommanditaktierne i kommanditaktieselskabet skal lyde på navn. Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over kommanditaktionærer.

Overdragelser af kommanditaktier har først effekt og noteres først i selskabets ejerbog, når forkøbsretten i henhold til punkt 10 er afklaret og når nye kommanditaktionærer er godkendt af selskabets långivere.

4.3 Ingen kommmanditaktier skal have særlige rettigheder.

4.4 Der gælder i øvrigt ingen indskrænkninger i kommanditaktiernes omsættelighed.

4.5 I tilfælde af pantsætning af kommanditaktier i kommanditaktieselskabet er kommanditaktieselskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.

4.6 Kommanditaktieselskabets kommanditaktier er ikke-omsætningspapirer.

4.7 Hver kommanditaktionær ejer en andel af kommanditaktieselskabets aktiver i forhold til dennes indskud. Overskud eller underskud samt nettoprovenu ved kommanditaktieselskabets opløsning fordeles i samme forhold.

4.8 Bestyrelsen er i perioden frem til og med den 31. december 2014 bemyndiget til at forhøje kapitalen i Kommanditaktieselskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på DKK 375.000.000,00 skriver tre hundrede syvtifem millioner danske kroner 00/100, dvs. bestyrelsen kan maksimal forøge kapitalen med DKK 374.500.000,00. Bemyndigelsen kan udnyttes til kapitalforhøjelse mod kontant indbetaling og/eller mod apportindskud efter bestyrelsens bestemmelse.

For kapitalforhøjelser i medfør af denne bestemmelse gælder, at de nye kommanditaktier skal være omsætningspapirer og skal lyde på navn og være noterer i Kommanditaktieselkabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye kommanditaktiers omsættelighed og ingen kommanditaktionærer skal være forpligtet til at lade sine kommanditaktier indløse helt eller delvist. Kommanditaktier bærer ret til udbytte fra det tidspunkt at regne, der fastsættes af bestyrelsen, dog senest fra det regnskabsår, der følger efter kapitalforhøjelsen.

Eventuel kapitalforhøjelse i henhold hertil sker til kurs 200. F.s.v.a. tegning efter den 30.09.2014 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kommanditaktier tegnet inden 30. september 2014, idet rentedifferencen beregnes på

grundlag af en rentesats på 5 % p.a. Sådanne kommanditaktiers pålydende skal være DKK 25.000,00 eller multipla heraf. Tegning kan ske uden fortegningsret for de hidtidige kommanditaktionærer og skal ske mod samtidig kontant indbetaling af den/de tegnede kommanditaktier eller hvis bestyrelsen beslutter at forhøje kapitalen ved apportindskud mod samtidigt indskud af de pågældende aktiver. Bortset fra det anførte fastsættes vilkårene for tegningen af nye kommanditaktier af bestyrelsen.

Vilkårene for tegningen af kommanditaktier fastsættes i øvrigt af bestyrelsen.

5 Generalforsamling

5.1 Generalforsamlingen har den højeste myndighed i alle Kommanditaktieselskabets anliggender inden for de i lovgivningen og nærværende vedtægter fastsatte rammer.

5.2 Generalforsamlinger afholdes i selskabets hjemstedskommune.

5.3 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen tidligst 4 uger og senest 2 uger før generalforsamlingen. Indkaldelsen skal angive indholdet af eventuelle forslag til beslutning. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

5.4 Ordinær generalforsamling afholdes hvert år tidligst 1 måned efter regnskabsårets udløb og senest i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden 5 måneder efter regnskabsårets udløb.

5.5 Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når direktionen eller bestyrelsen finder det hensigtsmæssigt eller på begæring af komplementaren, revisor eller navnenoterede kommanditaktionærer, som repræsenterer mindst 5 % af Kommanditaktieselskabets kapital.

5.6 Forslag fra en kommanditaktionær må, for at komme til behandling på en generalforsamling, indgives til bestyrelsen senest 6 uger før afholdelse af generalforsamlingen.

5.7 Senest 2 uger før generalforsamlingen udsendes dagsorden og for så vidt angår ordinære generalforsamlinger tillige årsrapport forsynet med revisionspåtegning pr. brev eller pr. email til enhver noteret kommanditaktionær og til komplementaren, ligesom samme do-

kumenter gøres tilgængelige for kommanditaktionærerne og komplementaren på Kommanditaktieselskabets kontor.

5.8 Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal indeholde:

1) Valg af dirigent.
2) Bestyrelsens beretning.
3) Forelæggelse af årsrapport med revisionspåtegning til godkendelse.
4) Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
5) Valg af bestyrelse.
6) Valg af revisor.
7) Eventuelt fremsendte forslag til beslutning.
8) Eventuelt.

5.9 Generalforsamlingen vælger ved simpelt flertal en dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende behandling og stemmeafgivning.

5.10 Generalforsamlingens beslutninger refereres i forhandlingsprotokollen, der underskrives af dirigenten og de på generalforsamlingen tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer.

6 Stemmeret

6.1 Hver kommanditaktie på nominelt DKK 25.000,00 giver en stemme på Kommanditaktieselskabets generalforsamling. Såfremt en kommanditaktie ikke er navnenoteret, har kommanditaktien ingen stemmeret på generalforsamlingen.

6.2 Der kan stemmes ved fuldmagt på generalforsamlingen. Fuldmagter skal afgives skriftligt.

6.3 De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal, med mindre loven eller vedtægterne foreskriver andet.

6.4 I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget, idet der ved personvalg dog sker lodtrækning.

6.5 Til vedtagelse af beslutning om vedtægtsændringer eller om Kommanditaktieselskabets opløsning eller fusion med et andet selskab kræves dels at forslaget godkendes af komplementaren og dels kvalificeret flertal, hvilket indebærer, at mindst 2/3 af såvel de af-

givne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital stemmer for forslaget.

Til vedtagelse af beslutning om vedtægtsændringer eller om Kommanditaktieselskabets opløsning eller fusion med et andet selskab kræves kvalificeret flertal, hvilket indebærer, at mindst 75 % af Kommanditaktieselskabets kapital og Komplementaren er repræsenteret på generalforsamlingen, og at beslutningen tiltrædes af mindst 75 % af Kommanditaktieselskabets kapital.

7 Kommanditaktieselskabets ledelse

7.1 Kommanditaktieselskabet skal have en bestyrelse på 3 - 5 medlemmer. Medlemmer af bestyrelsen vælges for et år ad gangen og kan genvælges.

7.2 Bestyrelsen kan vælge et forretningsudvalg.

7.3 Kommanditaktieselskabets direktion på 2 medlemmer udgøres af direktionen i Komplementaren.

7.4 Bestyrelsen kan via en administrationsaftale overlade den fulde drift af Kommanditaktieselskabets aktiviteter, herunder køb og salg af ejendomme, optagelse af lån, etablering af finansielle aftaler til afdækning af finansielle risici og outsourcing af administrative og regnskabsmæssige opgaver med mere til en forvalter/administrator. Administrationsaftalen udstikker retningslinier for de opgaver, som administrator skal udføre på Kommanditaktieselskabets vegne.

8 Tegning

8.1 Kommanditaktieselskabet tegnes af komplementaren eller af den samlede bestyrelse.

8.2 Komplementaren vil, i henhold til administrationsaftalen bindende for Kommanditaktieselskabet, kunne indgå alle aftaler vedr. køb og salg af ejendomme, optagelse af lån, etablering af finansielle aftaler til afdækning af finansielle risici, outsourcing af administrative og regnskabsmæssige opgaver med mere.

9 Exit

9.1 Kommanditaktieskabets ledelse skal efter meddelelse fra kommanditaktionærer seneste den 30. 04.2022 foranledige, at de kommanditaktionærer som måtte ønske dette – senest den 30.04.2023 - kan indløse deres kommanditaktier efter, at der er skaffet provenu hertil ved rebelåning af ejendomme, brug af likvide beholdninger, eller ved salg af dele af eller hele selskabets ejendomsportefølje senest den 31.12.2022. Indløsning sker til indre værdi opgjort pr. 31.12.2022 og udbetaling til kommandtiaktionærer skal ske senest den 30.04.2023. Den indre værdi skal tage hensyn til evt. behov for hensat skat på ikke afhændede ejendomme i form af genvundne afskrivninger og skat på værdireguleringer. Alle omkostninger i forbindelse med salg af ejendomme skal fratrækkes ved opgørelse af den indre værdi på grundlag af hvilken tilbagekøb/kapitalnedsættelse sker.

9.2 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs i 2025, 2028 etc.

10 Revision

10.1 Kommanditaktieselskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.

11 Regnskabsår og årsrapport

11.1 Kommanditaktieselskabets regnskabsår er 1/1 til 31/12.

Første regnskabsår løber fra Kommanditselskabets stiftelse til 31. december 2014.

11.2 Årsrapporten opstilles på overskuelig måde og skal give et retvisende billede af Kommanditaktieselskabets aktiver og passiver, dets økonomiske stilling samt resultat.

o-oo-ooo-0-ooo-oo-o

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 20/5 2014

.....
Morten Jensen
Advokat

16.2 Vedtægter for Core Bolig IV Komplementarselskab ApS

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
12.05.2014

V E D T Æ G T E R

F O R

CORE BOLIG IV KOMPLEMENTARSELSKAB ApS

---

1 Navn

1.1 Selskabets navn er Core Bolig IV KomplementarselskabApS.

2 Hjemsted

2.1 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

3 Formål

3.1 Selskabets formål er at være komplementar i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab samt at stille ledelsen (direktion) til rådighed for dette selskab.

4 Kapital og resultatfordeling

4.1 Selskabets anpartskapital er DKK 100.000,00 skriver kroner ethundrede tusinde 00/100 fordeling i anparter á nominelt DKK 1.000,00 eller multipla heraf.

4.2 Alle selskabets anpartshavere skal være navnenoteret.

4.3 Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over anpartshaverne.

4.4 Anpartskapitalen er fuldt indbetalt.

4.5 Ingen anparter har særlige rettigheder.

4.6 I anparternes omsættelighed gælder følgende indskrænkninger:

Ingen anparter kan overdrages uden samtykke fra samtlige anpartshavere.

4.7 I tilfælde af pantsætning af anparter er selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.

4.8 Selskabet er forpligtet til at stille DKK 100.000,00 til rådighed for de i punkt 3.1. nævnte selskab som lån til en forud aftalt rente på 10 % p.a.

5 Generalforsamling

5.1 Generalforsamlingen har den højeste myndighed i alle selskabets anliggender inden for de i lovgivningen og nærværende vedtægter fastsatte rammer.

5.2 Generalforsamlinger afholdes i selskabets hjemstedskommune.

5.3 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen tidligst 4 uger og senest 2 uger før generalforsamlingen. Indkaldelsen skal angive indholdet af eventuelle forslag til beslutning. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

5.4 Ordinær generalforsamling afholdes hvert år tidligst 1 måned efter regnskabsårets udløb og senest i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden 5 måneder efter regnskabsårets udløb.

5.5 Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når direktionen eller bestyrelsen finder det hensigtsmæssig eller på begæring af revisor eller navnenoterede anpartshavere, som repræsenterer mindst 5 % af selskabets kapital.

5.6 Forslag fra en anpartshaver må, for at komme til behandling på en generalforsamling, indgives til direktionen 6 uger før afholdelse af generalforsamlingen.

5.7 Senest 2 uger før generalforsamlingen udsendes dagsorden og for så vidt angår ordinære generalforsamlinger tillige årsrapport forsynet med revisionspåtegning pr. brev eller pr. e-mail til enhver noteret anpartshaver, ligesom samme dokumenter gøres tilgængelige for anpartshaverne på selskabets kontor.

5.8 Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal indeholde:

1) Valg af dirigent.
2) Direktionens beretning.
3) Forelæggelse af årsrapport med revisionspåtegning til godkendelse.
4) Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
5) Valg af direktion.
6) Evt. valg af revisor.
7) Eventuelt fremsendte forslag til beslutning.
8) Eventuelt.

5.9 Generalforsamlingen vælger ved simpelt flertal en dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende behandling og stemmeafgivning.

5.10 Generalforsamlingens beslutninger refereres i forhandlingsprotokollen, der underskrives af dirigenten og de på generalforsamlingen tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer.

6 Stemmeret

6.1 Enhver anpartshaver har en stemme for hvert anpartsbeløb på kr. 1.000,00.

6.2 Der kan stemmes ved fuldmagt på generalforsamlingen. Fuldmagter skal afgives skriftligt.

6.3 De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpel stemmeflerhed, medmindre loven eller vedtægterne foreskriver andet.

6.4 I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget, idet der ved personvalg dog sker lodtrækning.

6.5 Til vedtagelse af beslutninger om ændringer af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves dog tiltrædelse af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede anpartskapital.

7 Ledelse

7.1 Selskabet skal ikke have nogen bestyrelse.

7.2 Generalforsamlingen udnævner en direktion på 2 medlemmer.

8 Tegningsregel

8.1 Selskabet tegnes af 2 direktører i forening.

9 Revisor

9.1 Selskabets regnskaber revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt revisor.

10 Regnskabsår og årsrapport

10.1 Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

Første regnskabsår løber fra selskabets stiftelse til den 31. december 2014.

10.2 Årsrapporten opstilles på overskuelig måde, i overensstemmelse med god regnskabsskik og skal give et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, dets økonomiske stilling samt resultat.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

---ooOoo---

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 20/5 2014:

.....
Morten Jensen
advokat

16.3 Vedtægter for Core Bolig IV & V investoraktieselskab nr. 1

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
04.06.2014

V E D T Æ G T E R

F O R

CORE BOLIG IV OG V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1
CVR.nr. 30 53 69 08

---

1 Selskabets navn og hjemsted

1.1 Selskabets navn er Core Bolig IV og V Investoraktieselskab nr. 1.

1.2 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

2 Selskabets formål

2.1 Selskabets formål er direkte eller indirekte via hel eller delvis ejede selskaber at investere i, udvikle, udleje og administrere udlejningsejendomme. Selskabet kan belåne ejendommene.

3 Kapitalforhold

3.1 Selskabets aktiekapital udgør DKK 500.000,00 fordelt på 20 aktier á hver DKK 25.000,00, tegnet til kr. 50.000,00 pr. aktie. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

3.2 Selskabets aktier skal lyde på navn. Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over aktionærer.

3.3 Ingen aktier skal have særlige rettigheder.

3.4 Selskabets aktier er frit omsættelige omsætningspapirer og ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse, hverken helt eller delvist.

3.5 I tilfælde af pantsætning af aktier er selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.

3.6 Aktieselskabets aktier er ikke-omsætningspapirer.

3.7 Bestyrelsen er i perioden frem til og med den 31. december 2014 bemyndiget til at forhøje kapitalen i aktieselskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på DKK 300.000.000,00 skriver tre hundrede millioner danske kroner 00/100. Bemyndigelsen kan udnyttes til kapitalforhøjelse mod kontant indbetaling og/eller mod apportindskud efter bestyrelsens bestemmelse.

Eventuel kapitalforhøjelse i henhold hertil sker til kurs 200. F.s.v.a. tegning efter den 30.09.2014 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til aktier tegnet inden 30. september 2014, idet rentedifferencen beregnes på grundlag af en rentesats på 5 % p.a. Sådanne aktiers pålydende skal være DKK 25.000,00 eller multipla heraf. Tegning kan ske uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer og skal ske mod samtidig kontant indbetaling af den/de tegnede aktier eller hvis bestyrelsen beslutter at forhøje kapitalen ved apportindskud mod samtidigt indskud af de pågældende aktiver. Bortset fra det anførte fastsættes vilkårene for tegningen af nye aktier af bestyrelsen.

4 Generalforsamling

4.1 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen tidligst 4 uger og senest 2 uger før generalforsamlingen. Indkaldelsen skal angive indholdet af eventuelle forslag til beslutning. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

4.2 Senest 2 uger før generalforsamlingen skal dagsorden og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport fremlæg-

ges til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver noteret aktionær, som har fremsat anmodning herom.

4.3 Ordinær generalforsamling afholdes i selskabets hjemstedskommune i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden 5 måneder efter regnskabsårets udløb.

4.4 Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

1. Valg af dirigent.
2. Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse, herunder anvendelse af overskud eller dækning af tab.
3. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
4. Eventuelt valg af revisor.
5. Eventuelt.

4.5 Forslag fra aktionærerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til selskabet senest 6 uger før generalforsamlingen.

4.6 På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på DKK 25.000,00 én stemme.

Ingen kapitalejer eller gruppe af indbyrdes nærtstående kapitalejere kan dog udøve stemmeret for mere end 50% af den samlede selskabskapital.

4.7 Stemmeret kan udøves i.h.t. skriftlig fuldmagt.

4.8 Alle beslutninger på generalforsamlingen vedtages med simpel stemmeflerhed. I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget. Til vedtagelse af beslutninger om ændringer af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves dog tiltrædelse af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer, som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

5 Ledelse

5.1 Selskabet ledes af en af generalforsamlingen valgt bestyrelse på 3-5 medlemmer.

5.2 Bestyrelsen vælges for 1 år ad gangen, men kan genvælges.

5.3 I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende, idet der ved personvalg dog sker lodtrækning.

5.4 Til ledelse af den daglige virksomhed ansættes en direktion bestående af 1-3 medlemmer.

6 Tegning

6.1 Selskabet tegnes af et medlem af direktionen sammen med et medlem af bestyrelsen, eller den samlede bestyrelse.

7 Regnskabsforhold

7.1 Selskabets regnskaber revideres af en af generalforsamlingen på ubestemt tid valgt statsautoriseret revisor.

7.2 Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december. Første regnskabsår løber fra 20. maj 2014 til 31. december 2014.

7.3 Regnskabet opgøres overensstemmende med god regnskabsskik og under foretagelse af påbudte og nødvendige afskrivninger og henlæggelser. Om anvendelse af evt. overskud træffer generalforsamlingen bestemmelse efter bestyrelsens indstilling.

7.4 Beregning af indre værdi og oplysning til selskabets aktionærer.

7.4.1 Aktiernes indre værdi fastlægges mindst én gang årligt i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling. Herudover sker der beregning af aktiernes indre værdi i forbindelse med kapitalforhøjelser og –nedsættelser. Den indre værdi beregnes som aktiernes forholdsmæssige andel af selskabets egenkapital i henhold til den af generalforsamlingen senest godkendte årsrapport. Indre værdi pr. aktie = Selskabets egenkapital / antallet af udstedte aktier.

7.4.2 Selskabets aktiver og forpligtelser indregnes og måles i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler herfor i årsregnskabsloven og i henhold til den af selskabet anvendte regnskabspraksis, der tillige fremgår af selskabets årsrapport.

7.4.3 Selskabets aktionærer modtager mindst én gang årligt i forbindelse med den ordinære generalforsamling oplysning om den beregnede indre værdi pr. aktie/andel. Oplysning herom fremsendes via e-mail eller brev til de af Selskabet noterede aktionærer i Selskabets ejerbog.

8 Indløsning/Exit

8.1 Selskabet har ikke løbende emission og indløsning af aktier.

8.2 Der kan ikke indløses aktier de første 7 år efter selskabets stiftelse. Efter denne periode kan der ske indløsning i forbindelse med et exit-vindue, der er åbent hvert 3 år, jfr. 8.3.

8.3 Selskabets bestyrelse og direktion skal efter meddelelse fra aktionærer senest den 30.04.2022 foranledige, at de aktionærer som måtte ønske dette, kan indløse deres aktier efter, at der er skaffet provenu hertil ved salg af dele af selskabets beholdning af kommanditaktier i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab i henhold til dette selskabs vedtægters punkt 9.1, belåning af sådanne kommanditaktier, brug af likvide beholdninger senest den 30.04.2023. Indløsning sker til indre værdi opgjort pr. 30.04.2023. Den indre værdi skal tage hensyn til evt. behov for hensat skat på ikke afhændede ejendomme i form af genvundne afskrivninger og skat på værdireguleringer. Alle omkostninger i forbindelse med salg af kommanditaktier skal fratrækkes ved opgørelse af den indre værdi på grundlag af hvilken tilbagekøb/kapitalnedsættelse sker.

Som alternativ til indløsning i henhold til ovenstående kan selskabets bestyrelse beslutte at opkøbe egne aktier til markedspris under forudsætning af, at der foreligger gældende bemyndigelse til sådant, jfr. Selskabslovens § 198.

8.4 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs. i 2025. 2028 etc.

9 Oplysninger om investeringsstrategi oginvesteringsmålsætninger m.v.

9.1 Selskabets aktionærer kan til enhver tid rette skriftlig henvendelse til Selskabets forvalter med henblik på at modtage oplysning om de i § 62 i lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven) anførte forhold, herunder selskabets investeringsstrategi og investeringsmålsætninger m.v.

---oo0oo---

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 20/5 2014 og ændret på ekstraordinær generalforsamling den 4/6 2014:

.....
Peter Tornvig Fruelund
advokat

16.4 Vedtægter for Core Bolig IV & V investoraktieselskab nr. 2

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
04.06.2014

VEDTÆGTER

FOR

CORE BOLIG IV OG V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2
CVR.nr. 30 53 69 67

---

1 Selskabets navn og hjemsted

1.1 Selskabets navn er Core Bolig IV og V Investoraktieselskab nr. 2.

1.2 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

2 Selskabets formål

2.1 Selskabets formål er direkte eller indirekte via hel eller delvis ejede selskaber at investere i, udvikle, udleje og administrere udlejningsejendomme. Selskabet kan belåne ejendommene.

3 Kapitalforhold

3.1 Selskabets aktiekapital udgør DKK 500.000,00 fordelt på 20 aktier á hver DKK 25.000,00, tegnet til kr. 50.000,00 pr. aktie. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

3.2 Selskabets aktier skal lyde på navn. Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over aktionærer.

3.3 Ingen aktier skal have særlige rettigheder.

3.4 Selskabets aktier er frit omsættelige omsætningspapirer og ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse, hverken helt eller delvist.

3.5 I tilfælde af pantsætning af aktier er selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.

3.6 Aktieselskabets aktier er ikke-omsætningspapirer.

3.7 Bestyrelsen er i perioden frem til og med den 31. december 2014 bemyndiget til at forhøje kapitalen i aktieselskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på DKK 200.000.000,00 skriver to hundrede millioner danske kroner 00/100. Bemyndigelsen kan udnyttes til kapitalforhøjelse mod kontant indbetaling og/eller mod apportindskud efter bestyrelsens bestemmelse.

Eventuel kapitalforhøjelse i henhold hertil sker til kurs 200. F.s.v.a. tegning efter den 30.09.2014 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til aktier tegnet inden 30. september 2014, idet rentedifferencen beregnes på grundlag af en rentesats på 5 % p.a. Sådanne aktiers pålydende skal være DKK 25.000,00 eller multipla heraf. Tegning kan ske uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer og skal ske mod samtidig kontant indbetaling af den/de tegnede aktier eller hvis bestyrelsen beslutter at forhøje kapitalen ved apportindskud mod samtidigt indskud af de pågældende aktiver. Bortset fra det anførte fastsættes vilkårene for tegningen af nye aktier af bestyrelsen.

4 Generalforsamling

4.1 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen tidligst 4 uger og senest 2 uger før generalforsamlingen. Indkaldelsen skal angive indholdet af eventuelle forslag til beslutning. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

4.2 Senest 2 uger før generalforsamlingen skal dagsorden og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport fremlæg-

ges til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver noteret aktionær, som har fremsat anmodning herom.

4.3 Ordinær generalforsamling afholdes i selskabets hjemstedskommune i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden 5 måneder efter regnskabsårets udløb.

4.4 Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

1. Valg af dirigent.
2. Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse, herunder anvendelse af overskud eller dækning af tab.
3. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
4. Eventuelt valg af revisor.
5. Eventuelt.

4.5 Forslag fra aktionærerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til selskabet senest 6 uger før generalforsamlingen.

4.6 På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på DKK 25.000,00 én stemme.

Ingen kapitalejer eller gruppe af indbyrdes nærtstående kapitalejere kan dog udøve stemmeret for mere end 50% af den samlede selskabskapital.

4.7 Stemmeret kan udøves i.h.t. skriftlig fuldmagt.

4.8 Alle beslutninger på generalforsamlingen vedtages med simpel stemmeflerhed. I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget. Til vedtagelse af beslutninger om ændringer af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves dog tiltrædelse af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer, som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

5 Ledelse

5.1 Selskabet ledes af en af generalforsamlingen valgt bestyrelse på 3-5 medlemmer.

5.2 Bestyrelsen vælges for 1 år ad gangen, men kan genvælges.

5.3 I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende, idet der ved personvalg dog sker lodtrækning.

5.4 Til ledelse af den daglige virksomhed ansættes en direktion bestående af 1-3 medlemmer.

6 Tegning

6.1 Selskabet tegnes af et medlem af direktionen sammen med et medlem af bestyrelsen, eller den samlede bestyrelse.

7 Regnskabsforhold

7.1 Selskabets regnskaber revideres af en af generalforsamlingen på ubestemt tid valgt statsautoriseret revisor.

7.2 Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december. Første regnskabsår løber fra 20. maj 2014 til den 31. december 2014.

7.3 Regnskabet opgøres overensstemmende med god regnskabsskik og under foretagelse af påbudte og nødvendige afskrivninger og henlæggelser. Om anvendelse af evt. overskud træffer generalforsamlingen bestemmelse efter bestyrelsens indstilling.

7.4 Beregning af indre værdi og oplysning til selskabets aktionærer.

7.4.1 Aktiernes indre værdi fastlægges mindst én gang årligt i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling. Herudover sker der beregning af aktiernes indre værdi i forbindelse med kapitalforhøjelser og –nedsættelser. Den indre værdi beregnes som aktiernes forholdsmæssige andel af selskabets egenkapital i henhold til den af generalforsamlingen senest godkendte årsrapport. Indre værdi pr. aktie = Selskabets egenkapital / antallet af udstedte aktier.

7.4.2 Selskabets aktiver og forpligtelser indregnes og måles i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler herfor i årsregnskabsloven og i henhold til den af selskabet anvendte regnskabspraksis, der tillige fremgår af selskabets årsrapport.

7.4.3 Selskabets aktionærer modtager mindst én gang årligt i forbindelse med den ordinære generalforsamling oplysning om den beregnede indre værdi pr. aktie/andel. Oplysning herom fremsendes via e-mail eller brev til de af Selskabet noterede aktionærer i Selskabets ejerbog.

8 Indløsning/Exit

8.1 Selskabet har ikke løbende emission og indløsning af aktier.

8.2 Der kan ikke indløses aktier de første 7 år efter selskabets stiftelse. Efter denne periode kan der ske indløsning i forbindelse med et exit-vindue, der er åbent hvert 3 år, jfr. 8.3.

8.3 Selskabets bestyrelse og direktion skal efter meddelelse fra aktionærer senest den 30.04.2022 foranledige, at de aktionærer som måtte ønske dette, kan indløse deres aktier efter, at der er skaffet provenu hertil ved salg af dele af selskabets beholdning af kommanditaktier i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab i henhold til dette selskabs vedtægters punkt 9.1, belåning af sådanne kommanditaktier, brug af likvide beholdninger senest den 30.04.2023. Indløsning sker til indre værdi opgjort pr. 30.04.2023. Den indre værdi skal tage hensyn til evt. behov for hensat skat på ikke afhændede ejendomme i form af genvundne afskrivninger og skat på værdireguleringer. Alle omkostninger i forbindelse med salg af kommanditaktier skal fratrækkes ved opgørelse af den indre værdi på grundlag af hvilken tilbagekøb/kapitalnedsættelse sker.

Som alternativ til indløsning i henhold til ovenstående kan selskabets bestyrelse beslutte at opkøbe egne aktier til markedspris under forudsætning af, at der foreligger gældende bemyndigelse til sådant, jfr. Selskabslovens § 198.

8.4 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs. i 2025. 2028 etc.

9 Oplysninger om investeringsstrategi oginvesteringsmålsætninger m.v.

9.1 Selskabets aktionærer kan til enhver tid rette skriftlig henvendelse til Selskabets forvalter med henblik på at modtage oplysning om de i § 62 i lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven) anførte forhold, herunder selskabets investeringsstrategi og investeringsmålsætninger m.v.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

---oo0oo---

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 20/5 2014 og ændret på ekstraordinær generalforsamling den 4/6 2014:

.....
Peter Tornvig Fruelund
advokat

16.5 Vedtægter for Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L

J.nr. 140827 MJ/BP
12.05.2014

VEDTÆGTER
for
Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab

---

1 Navn og hjemsted

1.1 Kommanditaktieselskabets navn er:

Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab.

1.2 Kommanditaktieselskabets hjemsted er Københavns Kommune.

2 Formål

2.1 Kommanditaktieselskabets formål er direkte og indirekte via 100 % ejede selskaber at investere i, udvikle, udleje og administrere udlejningsejendomme, primært med boliger. Kommanditaktieselskabet og dettes datterselskaber kan belåne ejendommene.

2.2 Investering og forvaltning af ejendomsporteføljen sker i henhold til de retningslinjer, som fremgår af offering memorandum for kapitalforhøjelse i Kommanditaktieselskabet med efterfølgende eventuelle ændringer vedtaget på Kommanditaktieselskabets generalforsamling. Mindre ændringer i retningslinjer for investering og forvaltning af ejendomsporteføljen kan implementeres efter vedtagelse i Kommanditaktieselskabets bestyrelse.

3 Komplementar og hæftelsesforhold

3.1 Som personligt hæftende komplementar deltager følgende:

Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS.

3.2 Komplementaren ejer ingen del af Kommanditaktieselskabet.

3.3 Hæftelsesforholdene i Kommanditaktieselskabet er i øvrigt som følger:

3.3.1 Komplementarselskabet, Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS, med en nominal anpartskapital på DKK 100.000,00 hæfter som komplementar personligt, direkte og ubegrænset for Kommanditaktieselskabets forpligtelser.

3.3.2 Kommanditaktionærerne hæfter solidarisk for Kommanditaktieselskabets forpligtelser, idet hæftelsen for hver kommanditaktionær er begrænset til den tegnede kommanditaktiekapital. Kommanditaktionærerne har ingen regres overfor Komplementaren.

3.4 Komplementaren yder lån stort kr. 100.000,00 svarende til komplementarens samlede kapital. Lånet kan alene kræves tilbagebetalt i tilfælde af Kommanditaktieselskabets likvidation.

Som vederlag for ovenstående udlån samt som vederlag for komplementarens ubegrænsede hæftelse modtager komplementaren fra kommanditaktieselskabet et årligt vederlag på 10 % af det til enhver tid til kommanditaktieselskabet udlånte beløb, dog minimum et vederlag svarende til mindsterenten + 5 % p.a. af selskabskapitalen i komplementaren.

3.5 Komplementaren og kommanditaktionærerne betegnes under et som selskabsdeltagerne.

4 Kapital og resultatfordeling

4.1 Kommanditaktieselskabets kapital udgør DKK 500.000, skriver kroner femhundrede tusinde 00/100 fordelt på 20 kommanditaktier á nominelt DKK 25.000,00 tegnet til DKK 50.000 pr. aktie.

Kommanditaktiernes pålydende er fuldt indbetalt.

4.2 Kommanditaktierne i kommanditaktieselskabet skal lyde på navn. Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over kommanditaktionærer.

Overdragelser af kommanditaktier har først effekt og noteres først i selskabets ejerbog, når forkøbsretten i henhold til punkt 10 er afklaret og når nye kommanditaktionærer er godkendt af selskabets långivere.

4.3 Ingen kommmanditaktier skal have særlige rettigheder.

4.4 Der gælder i øvrigt ingen indskrænkninger i kommanditaktiernes omsættelighed.

4.5 I tilfælde af pantsætning af kommanditaktier i kommanditaktieselskabet er kommanditaktieselskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.

4.6 Kommanditaktieselskabets kommanditaktier er ikke-omsætningspapirer.

4.7 Hver kommanditaktionær ejer en andel af kommanditaktieselskabets aktiver i forhold til dennes indskud. Overskud eller underskud samt nettoprovenu ved kommanditaktieselskabets opløsning fordeles i samme forhold.

4.8 Bestyrelsen er i perioden frem til og med den 31. december 2014 bemyndiget til at forhøje kapitalen i Kommanditaktieselskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på DKK 500.000.000,00 skriver fem hundrede millioner danske kroner 00/100, dvs. bestyrelsen kan maksimalt forøge kapitalen med DKK 499.500.000,00. Bemyndigelsen kan udnyttes til kapitalforhøjelse mod kontant indbetaling og/eller mod apportindskud efter bestyrelsens bestemmelse.

For kapitalforhøjelser i medfør af denne bestemmelse gælder, at de nye kommanditaktier skal være omsætningspapirer og skal lyde på navn og være noterer i Kommanditaktieselkabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye kommanditaktiers omsættelighed og ingen kommanditaktionærer skal være forpligtet til at lade sine kommanditaktier indløse helt eller delvist. Kommanditaktier bærer ret til udbytte fra det tidspunkt at regne, der fastsættes af bestyrelsen, dog senest fra det regnskabsår, der følger efter kapitalforhøjelsen.

Eventuel kapitalforhøjelse i henhold hertil sker til kurs 200. F.s.v.a. tegning efter den 30.09.2014 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kommanditaktier tegnet inden 30. september 2014, idet rentedifferencen beregnes på

grundlag af en rentesats på 5 % p.a. Sådanne kommanditaktiers pålydende skal være DKK 25.000,00 eller multipla heraf. Tegning kan ske uden fortegningsret for de hidtidige kommanditaktionærer og skal ske mod samtidig kontant indbetaling af den/de tegnede kommanditaktier eller hvis bestyrelsen beslutter at forhøje kapitalen ved apportindskud mod samtidigt indskud af de pågældende aktiver. Bortset fra det anførte fastsættes vilkårene for tegningen af nye kommanditaktier af bestyrelsen.

Vilkårene for tegningen af kommanditaktier fastsættes i øvrigt af bestyrelsen.

5 Generalforsamling

5.1 Generalforsamlingen har den højeste myndighed i alle Kommanditaktieselskabets anliggender inden for de i lovgivningen og nærværende vedtægter fastsatte rammer.

5.2 Generalforsamlinger afholdes i selskabets hjemstedskommune.

5.3 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen tidligst 4 uger og senest 2 uger før generalforsamlingen. Indkaldelsen skal angive indholdet af eventuelle forslag til beslutning. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

5.4 Ordinær generalforsamling afholdes hvert år tidligst 1 måned efter regnskabsårets udløb og senest i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden 5 måneder efter regnskabsårets udløb.

5.5 Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når direktionen eller bestyrelsen finder det hensigtsmæssigt eller på begæring af komplementaren, revisor eller navnenoterede kommanditaktionærer, som repræsenterer mindst 5 % af Kommanditaktieselskabets kapital.

5.6 Forslag fra en kommanditaktionær må, for at komme til behandling på en generalforsamling, indgives til bestyrelsen senest 6 uger før afholdelse af generalforsamlingen.

5.7 Senest 2 uger før generalforsamlingen udsendes dagsorden og for så vidt angår ordinære generalforsamlinger tillige årsrapport forsynet med revisionspåtegning pr. brev eller pr. email til enhver noteret kommanditaktionær og til komplementaren, ligesom samme do-

kumenter gøres tilgængelige for kommanditaktionærerne og komplementaren på Kommanditaktieselskabets kontor.

5.8 Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal indeholde:

1) Valg af dirigent.
2) Bestyrelsens beretning.
3) Forelæggelse af årsrapport med revisionspåtegning til godkendelse.
4) Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
5) Valg af bestyrelse.
6) Valg af revisor.
7) Eventuelt fremsendte forslag til beslutning.
8) Eventuelt.

5.9 Generalforsamlingen vælger ved simpelt flertal en dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende behandling og stemmeafgivning.

5.10 Generalforsamlingens beslutninger refereres i forhandlingsprotokollen, der underskrives af dirigenten og de på generalforsamlingen tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer.

6 Stemmeret

6.1 Hver kommanditaktie på nominelt DKK 25.000,00 giver en stemme på Kommanditaktieselskabets generalforsamling. Såfremt en kommanditaktie ikke er navnenoteret, har kommanditaktien ingen stemmeret på generalforsamlingen.

6.2 Der kan stemmes ved fuldmagt på generalforsamlingen. Fuldmagter skal afgives skriftligt.

6.3 De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal, med mindre loven eller vedtægterne foreskriver andet.

6.4 I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget, idet der ved personvalg dog sker lodtrækning.

6.5 Til vedtagelse af beslutning om vedtægtsændringer eller om Kommanditaktieselskabets opløsning eller fusion med et andet selskab kræves dels at forslaget godkendes af komplementaren og dels kvalificeret flertal, hvilket indebærer, at mindst 2/3 af såvel de af-

givne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital stemmer for forslaget.

Til vedtagelse af beslutning om vedtægtsændringer eller om Kommanditaktieselskabets opløsning eller fusion med et andet selskab kræves kvalificeret flertal, hvilket indebærer, at mindst 75 % af Kommanditaktieselskabets kapital og Komplementaren er repræsenteret på generalforsamlingen, og at beslutningen tiltrædes af mindst 75 % af Kommanditaktieselskabets kapital.

7 Kommanditaktieselskabets ledelse

7.1 Kommanditaktieselskabet skal have en bestyrelse på 3 - 5 medlemmer. Medlemmer af bestyrelsen vælges for et år ad gangen og kan genvælges.

7.2 Bestyrelsen kan vælge et forretningsudvalg.

7.3 Kommanditaktieselskabets direktion på 2 medlemmer udgøres af direktionen i Komplementaren.

7.4 Bestyrelsen kan via en administrationsaftale overlade den fulde drift af Kommanditaktieselskabets aktiviteter, herunder køb og salg af ejendomme, optagelse af lån, etablering af finansielle aftaler til afdækning af finansielle risici og outsourcing af administrative og regnskabsmæssige opgaver med mere til en forvalter/administrator. Administrationsaftalen udstikker retningslinier for de opgaver, som administrator skal udføre på Kommanditaktieselskabets vegne.

8 Tegning

8.1 Kommanditaktieselskabet tegnes af komplementaren eller af den samlede bestyrelse.

8.2 Komplementaren vil, i henhold til administrationsaftalen bindende for Kommanditaktieselskabet, kunne indgå alle aftaler vedr. køb og salg af ejendomme, optagelse af lån, etablering af finansielle aftaler til afdækning af finansielle risici, outsourcing af administrative og regnskabsmæssige opgaver med mere.

9 Exit

9.1 Kommanditaktieskabets ledelse skal efter meddelelse fra kommanditaktionærer seneste den 30. 04.2022 foranledige, at de kommanditaktionærer som måtte ønske dette – senest den 30.04.2023 - kan indløse deres kommanditaktier efter, at der er skaffet provenu hertil ved rebelåning af ejendomme, brug af likvide beholdninger, eller ved salg af dele af eller hele selskabets ejendomsportefølje senest den 31.12.2022. Indløsning sker til indre værdi opgjort pr. 31.12.2022 og udbetaling til kommandtiaktionærer skal ske senest den 30.04.2023. Den indre værdi skal tage hensyn til evt. behov for hensat skat på ikke afhændede ejendomme i form af genvundne afskrivninger og skat på værdireguleringer. Alle omkostninger i forbindelse med salg af ejendomme skal fratrækkes ved opgørelse af den indre værdi på grundlag af hvilken tilbagekøb/kapitalnedsættelse sker.

9.2 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs i 2025, 2028 etc.

10 Forkøbsret

10.1 Såfremt en kommanditaktionær ønsker at afhænde hele eller dele af sin kommanditaktiebeholdning i selskabet har de øvrige kommanditaktionærer forkøbsret til kommanditaktierne. Den kommanditaktionær, som ønsker at afhænde sine kommanditaktier skal via bestyrelsen for selskabet meddele de øvrige kommanditaktionærer til hvilken pris den afstående kommanditaktionær tilbyder sine kommanditaktier, idet bemærkes, at tilbuddet skal være udformet således at købesummen for kommanditaktierne betales kontant på tidspunktet for overdragelsen. De øvrige kommanditaktionærer skal gives en frist på minimum 2 uger til at tage stilling til den afstående kommanditaktionærs tilbud og selskabets bestyrelse skal senest 4 uger efter at have modtaget tilbuddet fra den afstående kommanditaktionær give meddelelse til den afstående kommanditaktionær om i hvilket omfang forkøbsretten udnyttes. Hvis der ikke senest 4 uger efter modtagelsen af den afstående kommanditaktionærs tilbud er givet besked til den afstående kommanditaktionær om i hvilket omfang de øvrige kommanditaktionærer ønsker at erhverve den udbudte kommanditaktiepost, skal dette betragtes som en meddelelse om, at ingen af de øvrige kommanditaktionærer ønsker at udnytte forkøbsretten.

Forkøbsretten finder dog ikke anvendelse ved overdragelse af kommanditaktier til nærtstående, idet dette begreb forstås i overensstemmelse med konkurslovens § 2.

10.2 Ønsker flere af de øvrige kommanditaktionærer at erhverve de udbudte kommanditaktier fordeles disse pro rata i forhold til de købende kommanditaktionærers eksisterende kommanditaktieholdninger. Såfremt de øvrige kommanditaktionærer ikke ønsker at erhverve hele den udbudte kommanditaktiepost er den sælgende kommanditaktionær berettiget til i en periode på 3 måneder regnet fra udløbet af 4-ugers-perioden som nævnt i stk. 1 at sælge kommanditaktierne til tredjemand. I det omfang kommanditaktierne ønskes afhændet til en lavere pris end tilbudt de øvrige kommanditaktionærer gælder forkøbsretten tillige til denne lavere pris.

10.3 Såfremt en kommanditaktionær ønsker at afhænde en kommanditaktiepost i selskabet skal skriftlig meddelelse herom tilstilles selskabets bestyrelse bilagt dokumentation for tredjemands tilbud på kommanditaktierne. Bestyrelsen er forpligtet til senest 2 uger efter at have modtaget sådan skriftlig meddelelse at forelægge tilbuddet for de øvrige kommanditaktionærer. Såfremt en kommanditaktionær ønsker at gøre sin forkøbsret gældende skal skriftlig meddelelse herom via bestyrelsen gives til den sælgende kommanditaktionær senest 4 uger efter at den sælgende kommanditaktionær har fremsendt den oprindelige meddelelse til selskabets bestyrelse. Såfremt ingen af de øvrige kommanditaktionærer ønsker at erhverve kommanditaktierne, kan den sælgende kommanditaktionær herefter frit sælge kommanditaktierne til tredjemand.

11 Revision

11.1 Kommanditaktieselskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.

12 Regnskabsår og årsrapport

12.1 Kommanditaktieselskabets regnskabsår er 1/1 til 31/12.

Første regnskabsår løber fra Kommanditselskabets stiftelse til 31. december 2014.

12.2 Årsrapporten opstilles på overskuelig måde og skal give et retvisende billede af Kommanditaktieselskabets aktiver og passiver, dets økonomiske stilling samt resultat.

o-oo-ooo-0-ooo-oo-o

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 20/5 2014

.....
Morten Jensen
Advokat

16.6 Vedtægter for Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
12.05.2014

V E D T Æ G T E R

F O R

CORE BOLIG V PROJEKT KOMPLEMENTARSELSKAB ApS

---

1 Navn

1.1 Selskabets navn er Core Bolig V Projekt KomplementarselskabApS.

2 Hjemsted

2.1 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

3 Formål

3.1 Selskabets formål er at være komplementar i Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab samt at stille ledelsen (direktion) til rådighed for dette selskab.

4 Kapital og resultatfordeling

4.1 Selskabets anpartskapital er DKK 100.000,00 skriver kroner ethundrede tusinde 00/100 fordeling i anparter á nominelt DKK 1.000,00 eller multipla heraf.

4.2 Alle selskabets anpartshavere skal være navnenoteret.

4.3 Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over anpartshaverne.

4.4 Anpartskapitalen er fuldt indbetalt.

4.5 Ingen anparter har særlige rettigheder.

4.6 I anparternes omsættelighed gælder følgende indskrænkninger:

Ingen anparter kan overdrages uden samtykke fra samtlige anpartshavere.

4.7 I tilfælde af pantsætning af anparter er selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.

4.8 Selskabet er forpligtet til at stille DKK 100.000,00 til rådighed for de i punkt 3.1. nævnte selskab som lån til en forud aftalt rente på 10 % p.a.

5 Generalforsamling

5.1 Generalforsamlingen har den højeste myndighed i alle selskabets anliggender inden for de i lovgivningen og nærværende vedtægter fastsatte rammer.

5.2 Generalforsamlinger afholdes i selskabets hjemstedskommune.

5.3 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen tidligst 4 uger og senest 2 uger før generalforsamlingen. Indkaldelsen skal angive indholdet af eventuelle forslag til beslutning. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

5.4 Ordinær generalforsamling afholdes hvert år tidligst 1 måned efter regnskabsårets udløb og senest i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden 5 måneder efter regnskabsårets udløb.

5.5 Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når direktionen eller bestyrelsen finder det hensigtsmæssig eller på begæring af revisor eller navnenoterede anpartshavere, som repræsenterer mindst 5 % af selskabets kapital.

5.6 Forslag fra en anpartshaver må, for at komme til behandling på en generalforsamling, indgives til direktionen 6 uger før afholdelse af generalforsamlingen.

5.7 Senest 2 uger før generalforsamlingen udsendes dagsorden og for så vidt angår ordinære generalforsamlinger tillige årsrapport forsynet med revisionspåtegning pr. brev eller pr. e-mail til enhver noteret anpartshaver, ligesom samme dokumenter gøres tilgængelige for anpartshaverne på selskabets kontor.

5.8 Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal indeholde:

1) Valg af dirigent.
2) Direktionens beretning.
3) Forelæggelse af årsrapport med revisionspåtegning til godkendelse.
4) Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
5) Valg af direktion.
6) Evt. valg af revisor.
7) Eventuelt fremsendte forslag til beslutning.
8) Eventuelt.

5.9 Generalforsamlingen vælger ved simpelt flertal en dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende behandling og stemmeafgivning.

5.10 Generalforsamlingens beslutninger refereres i forhandlingsprotokollen, der underskrives af dirigenten og de på generalforsamlingen tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer.

6 Stemmeret

6.1 Enhver anpartshaver har en stemme for hvert anpartsbeløb på kr. 1.000,00.

6.2 Der kan stemmes ved fuldmagt på generalforsamlingen. Fuldmagter skal afgives skriftligt.

6.3 De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpel stemmeflerhed, medmindre loven eller vedtægterne foreskriver andet.

6.4 I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget, idet der ved personvalg dog sker lodtrækning.

6.5 Til vedtagelse af beslutninger om ændringer af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves dog tiltrædelse af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede anpartskapital.

7 Ledelse

7.1 Selskabet skal ikke have nogen bestyrelse.

7.2 Generalforsamlingen udnævner en direktion på 2 medlemmer.

8 Tegningsregel

8.1 Selskabet tegnes af 2 direktører i forening.

9 Revisor

9.1 Selskabets regnskaber revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt revisor.

10 Regnskabsår og årsrapport

10.1 Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

Første regnskabsår løber fra selskabets stiftelse til den 31. december 2014.

10.2 Årsrapporten opstilles på overskuelig måde, i overensstemmelse med god regnskabsskik og skal give et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, dets økonomiske stilling samt resultat.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

---ooOoo---

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 20/5 2014:

.....
Morten Jensen
advokat

17. Administrationsaftale

På de følgende sider ses de administrationsaftaler som vil komme til at gælde for de selskaber, der indgår i selskabskonstruktionen omkring Core Bolig IV & V:

17.1. Administrationsaftale for Core Bolig IV Kommanditaktieselskab
17.2. Administrationsaftale for Core Bolig V Kommanditaktieselskab
17.3. Administrationsaftale for Core Bolig IV&V Investoraktieselskab Nr. 1
17.4. Administrationsaftale for Core Bolig IV&V Investoraktieselskab Nr. 2

17.1 Administrationsaftale: Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

Core Property
Management

ADMINISTRATIONSAFTALE

Mellem:

Core Bolig IV Kommanditaktieselskab
(inkl. alle datterselskaber)
c/o Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2.
1158 København K
CVR XX XX XX XX

(herefter benævnt "Ejendomsselskabet")

samt

Core Bolig IV Komplementarselskab ApS
c/o Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2.
1158 København K
CVR 35 86 16 10

(herefter benævnt (Ctrl) taren")

og

Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2.
1158 København K
CVR 28 66 60 55

(herefter benævnt "Administrator")

1 Administrators opgaver/forpligtelser

1.1 Administrator påtager sig at erhverve, udvikle og administrere en portefølje af overvejende boligudlejningsejendomme beliggende primært i Storkøbenhavn, Århus og Ålborg. Samt at udvælge og kontrollere eksterne samarbejdspartnere. Hertil at foretage salg af ejendomme og ejerlejligheder i disse, når dette bliver aktuelt.

1.2 Administrator ejer samtlige anparter i Komplementaren og er forpligtet og berettiget til at stille ledelse til rådighed for både Komplementaren og Ejendomsselskabet i form af en direktion på to personer.

1.3 Administrator varetager på vegne af Ejendomsselskabet de opgaver, der til enhver tid følger af bilag 1, nr. 1-2 til lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven), herunder porteføljepleje og risikostyring.

1.4 Administrator forventes helt eller delvist at delegere en række opgaver jf. nedenstående punkt 6 til eksterne samarbejdspartnere.

2 Administrators honorar

2.1 Som honorar for de udførte ydelser vil Administrator kunne opkræve:

2.1.1 Et årligt fee beregnet som 0,60 % p.a. inkl. moms af Ejendomsselskabets gennemsnitlige balance beregnet på kvartalsdata. Beregningen sker på kalenderkvartalsbasis og fee beregnet for et kvartal forfalder til betaling senest 30 dage efter kvartalets udløb.

2.1.1.1 Det årlige fee dækker betaling til rådgivende banker for arbejde med at rådgive og forhandle med investorer med henblik på at sikre deres placering af kapital i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab, betaling til Administrator for administration af kommanditaktieselskabet og dets ejendomme, samt betaling til Administrator for overvågning af Ejendomsselskabets låneportefølje.

2.1.1.2 Det årlige fee er fordelt med 0,2 % p.a., som er honorar i forbindelse med fastholdelse af investorer, 0,13 % p.a., som er honorar for administration af ejendommene i Ejendomsselskabet, 0,13 % p.a., som er honorar for at sikre optimal lånestruktur på ejendommene i Ejendomsselskabet, samt 0,14 % p.a., som er honorar for arbejde med generel administration af selskabet, herunder administration af dets låneportefølje.

2.1.2 Engangsfee – salg af ejendomme

2.1.2.1 Ved salg af ejendomme og lejligheder opkræves et engangsfee på 5 % incl. moms af fortjenesten.

2.1.2.2 Fortjenesten udregnes som salgspris minus købspris plus aktiverede vedligeholdelsesomkostninger.

2.2 Administrator og Komplementar afholder alle udgifter til aflønning af to medlemmer af Ejendomsselskabets direktion, jfr. punkt 1.2.

3 Udgifter vedrørende udliciterede opgaver

3.1 Udgifter til de opgaver, som udliciteres til samarbejdspartnere, er ikke dækket af ovenstående honoraraftale og betales af Ejendomsselskabet direkte. Det drejer sig om følgende opgaver:

3.1.1 Advokatbistand.

3.1.2 Teknisk bistand.

3.1.3 Udgifter til revisor til revision og udarbejdelse af årsregnskab.

3.2 Ejendomsselskabet afholder alle omkostninger i forbindelse med køb og salg af ejendomme, herunder udgifter til besigtigelse, medmindre dette er direkte dækket af Administrators ydelser i

henhold til nærværende aftale, due diligence - både juridisk og teknisk forhold - samt andre direkte forbundne omkostninger som stempel, tinglysning, etc.

3.3 Aflønning af de medlemmer af Bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Administrator, betales af Ejendomsselskabet.

4 Administrators opgaver (I)

4.1 Følgende opgaver udføres af Administrator:

4.1.1 Køb og salg af ejendomme og ejendomsselskaber, herunder især udvælgelse af nye ejendomme eller ejendomsselskaber til selskabets portefølje.

4.1.2 Overvågning af ejendomsmarkedet og løbende kontakt til lokale ejendomsmæglere.

4.1.3 Udarbejdelse af investeringskalkuler for potentielle investeringer.

4.1.4 Forhandling af købsvilkår og (evt. salgsvilkår) for ejendomme.

4.1.5 Efterfølgende udvikling af indkøbte ejendomme.

4.1.6 Instruktion af eksterne rådgivere, herunder revisorer, advokater, arkitekter, ingeniører og ejendomsadministratorer om ejendommenes økonomiske, juridiske og tekniske forhold.

4.1.7 Forhandling af finansiering af indkøbte ejendomme.

4.1.8 Tilrettelæggelse og udførelse af passende risikostyring af selskabets valuta- og renterisiko.

4.1.9 Betaling af afdrag og renter på selskabets fremmedkapital.

4.2 Indkøb af ejendomme til og forvaltning af ejendomsporteføljen, samt håndtering af finansiering og finansielle risici skal af Administrator ske i henhold til prospekt for Ejendomsselskabet med efterfølgende ændringer besluttet på Ejendomsselskabets generalforsamling.

5 Administrators opgaver (II)

5.1 Følgende opgaver af løbende administrativ karakter udføres af Administrator:

5.1.1 Udarbejdelse af budgetprognose og regnskabsberetning for Ejendomsselskabet.

5.1.2 Kontrollere at lejerne betaler husleje, at udgifter på ejendommene afholdes, og at de lokale administratorer og andre samarbejdspartnere udfører deres arbejde tilfredsstillende.

5.1.3 Påse at nyudlejning af lejemål i Ejendomsselskabets ejendomsportefølje sker efter optimering af lejemålets udlejningspotentiale, herunder evt. efter renovering af lejemålet.

5.1.4 Vurdere ejendomsmassen med henblik på større renoveringer og udviklingsprojekter, samt at styre sådanne projekter.

5.1.5 Tilsyn og kontrol med eksterne serviceydelser i form af viceværtydelser, rengøring og med mere.

5.1.6 Leverance af ejendomsinspektørydelse på overordnet niveau.

5.1.7 Information af investorer i Ejendomsselskabet om Selskabets aktiviteter og udvikling. Informationsker via udsendelse af nyhedsbreve, webside, samt mindst et årligt møde med Ejendomsselskabets investorer.

5.1.8 Indkaldelse og afholdelse af generalforsamling.

5.1.9 Forhandling af udgifter til alle eksterne samarbejdspartnere.

5.1.10 Sikring af at ejendommene er passende forsikret

5.1.11 Tager stilling til afholdelse af alle større udgifter til vedligeholdelse på ejendomme, dvs. udgifter over 5.000 DKK.

5.1.12 Betaling af udgifter og indtægter, som ikke er omfattet af de lokale administratorers virke, herunder opsamling af nødvendige bilag til revisor til bogføring.

5.1.13 Egentlig ejendomsadministration jf. punkt 6.1.1

6 <u>Administrators opgaver (III)</u>

6.1 Administrator udvælger følgende samarbejdspartnere, som helt eller delvist udfører de nedenstående opgaver. Hvis delegationen falder indenfor FAIF-lovens kapitel 7 påser Administrator, at delegationen sker i overensstemmelse hermed.

Basal ejendomsadministration omfattende;

- Opkrævning af betalinger i selskabets navn, herunder deposita, husleje, forudbetalte fælles-udgifter og forbrugsudgifter.
- Modtagelse af opsigelser, opgørelse af flytterapporter med gennemgang af lejemål med lejer og afregning af deposita.
- Udlejning af lejemål, herunder udarbejdelse af lejekontrakt, opkrævning af deposita.
- Varsling af leje.
- Afregning af fællesudgifter.

- Betaling af alle løbende udgifter på ejendommene, dvs. forsikring, forsyning som vand, varme, el, gas, serviceabonnementer fra særlig anvist konto.
- Ansætter, overvåger og afskediger viceværter og servicemedarbejdere, indgår ansættelseskontrakter i selskabets navn, sørger for afregning af løn skat m.m.
- Igangsætter rykkerprocedure og efterfølgende inkassosager ved manglende betaling ved brug af selskabets advokater.
- Løbende bogføring af indtægter og udgifter på de enkelte ejendomme generelt i henhold til gældende lovgivning.

6.1.1 Revisor

- Revision af bogføring hos administratorer samt udarbejdelse af årsrapporter, bogføring af udgifter og indtægter, som ikke varetages af administrator

6.1.2 Advokatkontor til varetagelse af løbende opgaver så som juridisk due diligence ved køb og salg af ejendomme og lejeretlige forhold.

6.1.3 Arkitekt/ingeniør til gennemgang af byggetekniske forhold.

6.1.4 Opgørelse og afregning af moms.

7 <u>Opsigelse</u>

7.1 Nærværende aftale kan af Ejendomsselskabet og Administrator opsiges med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb. Opsigelse fra Ejendomsselskabets side kan alene ske efter forudgående generalforsamlingsbeslutning, hvor opsigelse er besluttet ved kvalificeret flertal, hvormed menes at forslag om opsigelse er tiltrådt af mindst 75 % af kapitalen i Ejendomsselskabet.

7.2 Ved opsigelse af administationsaftalen vil betaling af engangsfee jvf. punkt 2.1.2 på erhvervede ejendomme fortsat skulle ske til Administrator selvom anden administrator har overtaget forvaltningen af ejendomsporteføljen.

8 <u>Ejerskab af anparter i Komplementaren</u>

8.1 Administrator er, så længe nærværende administrationsaftale er gældende, forpligtet til at sikre, at ejerskab af samtlige anparter i Komplementaren er hos Administrator. Ved ophør af Administrationsaftalen skal Administrator straks afhænde den samlede anpartskapital i Komplementaren til ny administator udpeget af Ejendomsselskabet. Overdragelsen af Komplementaren skal ske ved betaling af selskabets indre regnskabsmæssige værdi. Samtidig vil Ejendomsselskabets ledelse, der er stillet til rådighed af Administrator via Komplementaren, være berettiget og forpligtet til at fratræde.

9 Overdragelse af rettigheder og forpligtelser

9.1 Administrator er berettiget til at overdrage sine rettigheder og forpligtelser til et med Administrator forbundet selskab med samme ejerkreds, under forudsætning af, at det selskab hvortil rettigheder og forpligtelser overdrages, besidder de fornødne økonomiske og faglige forudsætninger for at varetage administrationsfunktionen samt de efter lovgivningen fornødne tilladelser m.v., herunder registrering/tilladelse efter FAIF-loven og under forudsætning af at anparterne i Komplementaren overdrages til det selskab, som indtræder i nærværende aftale.

10 Forsikring

10.1 Administrator har tegnet en ansvarsforsikring.

10.2 Administrator er ansvarlig efter dansk rets almindelige erstatningsregler for fejl og forsømmelser ved udførelse af ydelserne, der er omfattet af nærværende aftale. Administrator skal sørge for, at administrationen sker i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning og Ejendomsselskabets vedtægter. Administrationen sker i Ejendomsselskabets navn, og for Ejendomsselskabets regning og risiko, hvorfor Administrator ikke er ansvarlig for fald i værdien.

København, den 2. juni 2014

Core Bolig IV Kommanditaktieselskab:

Niels Lorentz Nielsen | John Bødker

Core Bolig IV Komplementarselskab ApS:

Niels Lorentz Nielsen | John Bødker

Core Property Management A/S:

Niels Lorentz Nielsen | John Bødker

17.2 Administrationsaftale: Core Bolig V Projekt Kommanditaktie-selskab

Core Property
Management

ADMINISTRATIONSAFTALE

Mellem:

Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab
(inkl. alle datterselskaber)
c/o Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2.
1158 København K
CVR XX XX XX XX

(herefter benævnt "Ejendomsselskabet")

samt

Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS
c/o Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2.
1158 København K
CVR 35 86 19 04

(herefter benævnt "Komplementaren")

og

Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2.
1158 København K
CVR 28 66 60 55

(herefter benævnt "Administrator")

1 **Administrators opgaver/forpligtelser**

1.1 Administrator påtager sig at opføre, udvikle og administrere en portefølje af overvejende boligudlejningsejendomme beliggende primært i Storkøbenhavn. Samt at udvælge og kontrollere eksterne samarbejdspartnere. Hertil at foretage salg af ejendomme og ejerlejligheder i disse, når dette bliver aktuelt.

1.2 Administrator ejer samtlige anparter i Komplementaren og er forpligtet og berettiget til at stille ledelse til rådighed for både Komplementaren og Ejendomsselskabet i form af en direktion på to personer.

1.3 Administrator varetager på vegne af Ejendomsselskabet de opgaver, der til enhver tid følger af bilag 1, nr. 1-2 til lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven), herunder porteføljepleje og risikostyring.

1.4 Administrator forventes helt eller delvist at delegere en række opgaver jf. nedenstående punkt 6 til eksterne samarbejdspartnere.

2 Administrators honorar

2.1 Som honorar for de udførte ydelser vil Administrator kunne opkræve:

2.1.1 Et årligt fee beregnet som 0,40 % p.a. inkl. moms af Ejendomsselskabets gennemsnitlige balance beregnet på kvartalsdata. Beregningen sker på kalenderkvartalsbasis og fee beregnet for et kvartal forfalder til betaling senest 30 dage efter kvartalets udløb.

2.1.1.1 Det årlige fee dækker betaling til rådgivende banker for arbejde med at rådgive og forhandle med investorer med henblik på at sikre deres placering af kapital i Core Bolig V Kommanditaktieselskab, betaling til Administrator for administration af kommanditaktieselskabet og dets ejendomme, samt betaling til Administrator for overvågning af Ejendomsselskabets låneportefølje.

2.1.1.2 Det årlige fee er fordelt med 0,15 % p.a., som er honorar i forbindelse med fastholdelse af investorer, 0,08 % p.a., som er honorar for administration af ejendommene i Ejendomsselskabet, 0,08 % p.a., som er honorar for at sikre optimal lånestruktur på ejendommene i Ejendomsselskabet, samt 0,09 % p.a., som er honorar for arbejde med generel administration af selskabet, herunder administration af dets låneportefølje.

2.1.2 Engangsfee – salg af ejendomme

2.1.2.1 Ved salg af ejendomme og lejligheder opkræves et engangsfee på 5 % incl. moms af fortjenesten.

2.1.2.2 Fortjenesten udregnes som salgspris minus købspris plus aktiverede vedligeholdelsesomkostninger.

2.2 Administrator og Komplemtar afholder alle udgifter til aflønning af to medlemmer af Ejendomsselskabets direktion, jfr. punkt 1.2.

3 Udgifter vedrørende udliciterede opgaver

3.1 Udgifter til de opgaver, som udliciteres til samarbejdspartnere, er ikke dækket af ovenstående honoraraftale og betales af Ejendomsselskabet direkte. Det drejer sig om følgende opgaver:

3.1.1 Advokatbistand.

3.1.2 Teknisk bistand.

3.1.3 Udgifter til revisor til revision og udarbejdelse af årsregnskab.

3.2 Ejendomsselskabet afholder alle omkostninger i forbindelse med køb og salg af ejendomme, herunder udgifter til besigtigelse, medmindre dette er direkte dækket af Administrators ydelser i

henhold til nærværende aftale, due diligence - både juridisk og teknisk forhold - samt andre direkte forbundne omkostninger som stempel, tinglysning, etc.

3.3 Aflønning af de medlemmer af Bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Administrator, betales af Ejendomsselskabet.

4 Administrators opgaver (I)

4.1 Følgende opgaver udføres af Administrator:

4.1.1 Køb og salg af ejendomme og ejendomsselskaber, herunder især udvælgelse af nye ejendomme eller ejendomsselskaber til selskabets portefølje.

4.1.2 Overvågning af ejendomsmarkedet og løbende kontakt til lokale ejendomsmæglere.

4.1.3 Udarbejdelse af investeringskalkuler for potentielle investeringer.

4.1.4 Forhandling af købsvilkår og (evt. salgsvilkår) for ejendomme.

4.1.5 Efterfølgende udvikling af indkøbte ejendomme.

4.1.6 Instruktion af eksterne rådgivere, herunder revisorer, advokater, arkitekter, ingeniører og ejendomsadministratorer om ejendommenes økonomiske, juridiske og tekniske forhold.

4.1.7 Forhandling af finansiering af indkøbte ejendomme.

4.1.8 Tilrettelæggelse og udførelse af passende risikostyring af selskabets valuta- og renterisiko.

4.1.9 Betaling af afdrag og renter på selskabets fremmedkapital.

4.2 Indkøb af ejendomme til og forvaltning af ejendomsporteføljen, samt håndtering af finansiering og finansielle risici skal af Administrator ske i henhold til prospekt for Ejendomsselskabet med efterfølgende ændringer besluttet på Ejendomsselskabets generalforsamling.

5 Administrators opgaver (II)

5.1 Følgende opgaver af løbende administrativ karakter udføres af Administrator:

5.1.1 Udarbejdelse af budgetprognose og regnskabsberetning for Ejendomsselskabet.

5.1.2 Kontrollere at lejerne betaler husleje, at udgifter på ejendommene afholdes, og at de lokale administratorer og andre samarbejdspartnere udfører deres arbejde tilfredsstillende.

5.1.3 Påse at nyudlejning af lejemål i Ejendomsselskabets ejendomsportefølje sker efter optimering af lejemålets udlejningspotentiale, herunder evt. efter renovering af lejemålet.

5.1.4 Vurdere ejendomsmassen med henblik på større renoveringer og udviklingsprojekter, samt at styre sådanne projekter.

5.1.5 Tilsyn og kontrol med eksterne serviceydelser i form af viceværtydelser, rengøring og med mere.

5.1.6 Leverance af ejendomsinspektørydelse på overordnet niveau.

5.1.7 Information af investorer i Ejendomsselskabet om Selskabets aktiviteter og udvikling. Information sker via udsendelse af nyhedsbreve, webside, samt mindst et årligt møde med Ejendomsselskabets investorer.

5.1.8 Indkaldelse og afholdelse af generalforsamling.

5.1.9 Forhandling af udgifter til alle eksterne samarbejdspartnere.

5.1.10 Sikring af at ejendommene er passende forsikret

5.1.11 Tager stilling til afholdelse af alle større udgifter til vedligeholdelse på ejendomme, dvs. udgifter over 5.000 DKK.

5.1.12 Betaling af udgifter og indtægter, som ikke er omfattet af de lokale administratorers virke, herunder opsamling af nødvendige bilag til revisor til bogføring.

5.1.13 Egentlig ejendomsadministration jf. punkt 6.1.1

6 <u>Administrators opgaver (III)</u>

6.1 Administrator udvælger følgende samarbejdspartnere, som helt eller delvist udfører de nedenstående opgaver. Hvis delegationen falder indenfor FAIF-lovens kapitel 7 påser Administrator, at delegationen sker i overensstemmelse hermed.

Basal ejendomsadministration omfattende;

- Opkrævning af betalinger i selskabets navn, herunder deposita, husleje, forudbetalte fælles-udgifter og forbrugsudgifter.
- Modtagelse af opsigelser, opgørelse af flytterapporter med gennemgang af lejemål med lejer og afregning af deposita.
- Udlejning af lejemål, herunder udarbejdelse af lejekontrakt, opkrævning af deposita.
- Varsling af leje.
- Afregning af fællesudgifter.

- Betaling af alle løbende udgifter på ejendommene, dvs. forsikring, forsyning som vand, varme, el, gas, serviceabonnementer fra særlig anvist konto.
- Ansætter, overvåger og afskediger viceværter og servicemedarbejdere, indgår ansættelseskontrakter i selskabets navn, sørger for afregning af løn skat m.m.
- Igangsætter rykkerprocedure og efterfølgende inkassosager ved manglende betaling ved brug af selskabets advokater.
- Løbende bogføring af indtægter og udgifter på de enkelte ejendomme generelt i henhold til gældende lovgivning.

6.1.1 Revisor

- Revision af bogføring hos administratorer samt udarbejdelse af årsrapporter, bogføring af udgifter og indtægter, som ikke varetages af administrator

6.1.2 Advokatkontor til varetagelse af løbende opgaver så som juridisk due diligence ved køb og salg af ejendomme og lejeretlige forhold.

6.1.3 Arkitekt/ingeniør til gennemgang af byggetekniske forhold.

6.1.4 Opgørelse og afregning af moms.

7 <u>Opsigelse</u>

7.1 Nærværende aftale kan af Ejendomsselskabet og Administrator opsiges med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb. Opsigelse fra Ejendomsselskabets side kan alene ske efter forudgående generalforsamlingsbeslutning, hvor opsigelse er besluttet ved kvalificeret flertal, hvormed menes at forslag om opsigelse er tiltrådt af mindst 75 % af kapitalen i Ejendomsselskabet.

7.2 Ved opsigelse af administationsaftalen vil betaling af engangsfee jvf. punkt 2.1.2 på erhvervede ejendomme fortsat skulle ske til Administrator selvom anden administrator har overtaget forvaltningen af ejendomsporteføljen.

8 <u>Ejerskab af anparter i Komplementaren</u>

8.1 Administrator er, så længe nærværende administrationsaftale er gældende, forpligtet til at sikre, at ejerskab af samtlige anparter i Komplementaren er hos Administrator.Ved ophør af Administrationsaftalen skal Administrator straks afhænde den samlede anpartskapital i Komplementaren til ny administator udpeget af Ejendomsselskabet. Overdragelsen af Komplemenataren skal ske ved betaling af selskabets indre regnskabsmæssige værdi. Samtidig vil Ejendomsselskabets ledelse, der er stillet til rådighed af Administrator via Komplementaren, være berettiget og forpligtet til at fratræde.

9 Overdragelse af rettigheder og forpligtelser

9.1 Administrator er berettiget til at overdrage sine rettigheder og forpligtelser til et med Administrator forbundet selskab med samme ejerkreds, under forudsætning af, at det selskab hvortil rettigheder og forpligtelser overdrages, besidder de fornødne økonomiske og faglige forudsætninger for at varetage administrationsfunktionen samt de efter lovgivningen fornødne tilladelser m.v., herunder registrering/tilladelse efter FAIF-loven og under forudsætning af at anparterne i Komplementaren overdrages til det selskab, som indtræder i nærværende aftale.

10 Forsikring

10.1 Administrator har tegnet en ansvarsforsikring.

10.2 Administrator er ansvarlig efter dansk rets almindelige erstatningsregler for fejl og forsømmelser ved udførelse af ydelserne, der er omfattet af nærværende aftale. Administrator skal sørge for, at administrationen sker i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning og Ejendomsselskabets vedtægter. Administrationen sker i Ejendomsselskabets navn, og for Ejendomsselskabets regning og risiko, hvorfor Administrator ikke er ansvarlig for fald i værdien.

København, den 2. juni 2014

Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab:

Niels Lorentz Nielsen — John Bødker

Core Bolig V Projekt Komplementarselskab ApS

Niels Lorentz Nielsen — John Bødker

Core Property Management A/S:

Niels Lorentz Nielsen — John Bødker

17.3 Administrationsaftale: Core Bolig IV&V Investoraktieselskab Nr. 1

Core Property
Management

ADMINISTRATIONSAFTALE

Mellem:

Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1.
c/o Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2
1158 København K
CVR 30 53 69 08
(herefter benævnt "Aktieselskabet")

og

Core Property Management A/S
Skoubogade1, 2
1158 København K
CVR 28 66 60 55

(herefter benævnt "Administrator")

er dags dato indgået følgende administrationsaftale:

1. Administrators opgaver / forpligtelser

1.1. Administrator påtager sig at varetage sekretariatsopgaver for Aktieselskabet, samt at være behjælpelig med løbende administration herunder med indkaldelse til generalforsamling og bestyrelsesmøder samt at være behjælpelig med udarbejdelse af regnskab, herunder varetage kontakt til revisor og advokat.

1.2. Administrator vil endvidere efter aftale med Aktieselskabets bestyrelse føre aktiebog og stå for det praktiske arbejde i forbindelse med kapitalforhøjelser og evt. efterfølgende kapitalreduktioner foranlediget af udnyttelse af exit windows.

1.3. Administrator stiller direktion til rådighed for Aktieselskabet.

1.4. Administrator stiller eventuelt bestyrelse til rådighed for Aktieselskabet.

1.5. Eventuel aflønning af de medlemmer af Bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Administrator, betales af Aktieselskabet.

1.6. Administrator varetager på vegne af Aktieselskabet de opgaver, der til enhver tid følger af bilag 1, nr. 1-2 til lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven), herunder porteføljepleje og risikostyring.

2. Administrators honorar

2.1. Som honorar for de udførte ydelser vil Administrator kunne opkræve et honorar baseret på 1.000 kroner pr. medgået time, baseret på et skønnet faktisk tidsforbrug, herunder vedrørende direktions- og bestyrelsesfunktioner i henhold til punkt 1.3 og 1.4.

3. Forsikring

3.1. Administrator har tegnet en ansvarsforsikring.

3.2. Administrator er ansvarlig efter dansk rets almindelige erstatningsregler for fejl og forsømmelser ved udførelse af ydelserne, der er omfattet af nærværende aftale. Administrator skal sørge for, at administrationen sker i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning og Aktieselskabets vedtægter. Administrationen sker i Aktieselskabets navn, og for Aktieselskabets regning og risiko, hvorfor Administrator ikke er ansvarlig for fald i værdien.

København den 2. juni 2014

Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1.

Niels Lorentz Nielsen

John Fisker Bødker

Core Property Management A/S

Niels Lorentz Nielsen

John Fisker Bødker

17.4 Administrationsaftale: Core Bolig IV&V Investoraktieselskab Nr. 2

Core Property
Management

ADMINISTRATIONSAFTALE

Mellem:

Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 2.
c/o Core Property Management A/S
Skoubogade 1, 2
1158 København K
CVR 30 53 69 97
(herefter benævnt [illegible] bet")

og

Core Property Management A/S
Skoubogade1, 2
1158 København K
CVR 28 66 60 55

(herefter benævnt "Administrator")

er dags dato indgået følgende administrationsaftale:

1. **Administrators opgaver / forpligtelser**

1.1. Administrator påtager sig at varetage sekretariatsopgaver for Aktieselskabet, samt at være behjælpelig med løbende administration herunder med indkaldelse til generalforsamling og bestyrelsesmøder samt at være behjælpelig med udarbejdelse af regnskab, herunder varetage kontakt til revisor og advokat.

1.2. Administrator vil endvidere efter aftale med Aktieselskabets bestyrelse føre aktiebog og stå for det praktiske arbejde i forbindelse med kapitalforhøjelser og evt. efterfølgende kapitalreduktioner foranlediget af udnyttelse af exit windows.

1.3. Administrator stiller direktion til rådighed for Aktieselskabet.

1.4. Administrator stiller eventuelt bestyrelse til rådighed for Aktieselskabet.

1.5. Eventuel aflønning af de medlemmer af Bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Administrator, betales af Aktieselskabet.

1.6. Administrator varetager på vegne af Aktieselskabet de opgaver, der til enhver tid følger af bilag 1, nr. 1-2 til lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven), herunder porteføljepleje og risikostyring.

2. **Administrators honorar**

2.1. Som honorar for de udførte ydelser vil Administrator kunne opkræve et honorar baseret på 1.000 kroner pr. medgået time, baseret på et skønnet faktisk tidsforbrug, herunder vedrørende direktions- og bestyrelsesfunktioner i henhold til punkt 1.3 og 1.4.

3. Forsikring

3.1. Administrator har tegnet en ansvarsforsikring.

3.2. Administrator er ansvarlig efter dansk rets almindelige erstatningsregler for fejl og forsømmelser ved udførelse af ydelserne, der er omfattet af nærværende aftale. Administrator skal sørge for, at administrationen sker i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning og Aktieselskabets vedtægter. Administrationen sker i Aktieselskabets navn, og for Aktieselskabets regning og risiko, hvorfor Administrator ikke er ansvarlig for fald i værdien.

København den 2. juni 2014

Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 2.

Niels Lorentz Nielsen

John Fisker Bødker

Core Property Management A/S

Niels Lorentz Nielsen

John Fisker Bødker

18. Erklæringer

På de følgende sider findes:

18.1 Erklæring fra uafhængig revisor
18.2 Erklæring fra advokat vedr. Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1
18.3 Erklæring fra advokat vedr. Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 2
18.4 Erklæring fra advokat vedr. Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Kommanditaktieselskab
18.5 Erklæring fra udbyder

18.1 Erklæring fra uafhængig revisor

pwc

Den uafhængige revisors erklæring om prognoser for årene 2014 - 2022

Til potentielle investorer i Core Bolig IV & V

Vi har undersøgt prognoserne i "Offering memorandum" for selskaberne Core Bolig IV Kommanditaktieselskab, Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab samt Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1 for årene 2014 - 2022, som er baseret på forudsætningerne i kapitel 6 "Forudsætninger for prognose". Prognoserne, som fremgår af kapitel 7 "Prognoser", omfatter drifts-, balance- og likviditetsprognoser samt relaterede "Risiko og følsomhedsberegninger" i kapitel 8.

Erklæringen er alene udarbejdet til brug for potentielle investorer med henblik på tegning af aktier i selskaberne.

Ledelsens ansvar
Ledelsen i Core Property Management A/S har ansvaret for at udarbejde prognoserne på grundlag af de væsentlige forudsætninger, som er oplyst i kapitel 6 "Forudsætninger for prognose", og i overensstemmelse med årsregnskabslovens indregnings- og målingskriterier. Ledelsen har endvidere ansvaret for de forudsætninger, som prognoserne er baseret på.

Revisors ansvar
Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om prognoserne på grundlag af vores undersøgelser. Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den internationale standard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, om prognoserne i alle væsentlige henseender er udarbejdet på grundlag af de oplyste forudsætninger og i overensstemmelse med årsregnskabslovens indregnings- og målingskriterier. Som led i vores arbejde har vi efterprøvet, om prognoserne er udarbejdet på grundlag af de oplyste forudsætninger og efter årsregnskabslovens indregnings- og målingskriterier, herunder kontrolleret den indre talmæssige sammenhæng i prognoserne.

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

Konklusion
Det er vores opfattelse, at prognoserne med tilhørende risiko og følsomhedsberegninger for årene 2014 - 2022 i alle væsentlige henseender er udarbejdet på grundlag af de i Offering Memorandum's kapitel 6 "Forudsætninger for prognose" oplyste forudsætninger og i overensstemmelse med årsregnskabslovens indregnings- og målingskriterier.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de i prognoserne angivne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige. Vores arbejde har ikke omfattet en vurdering af, om de anvendte forudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige eller om prognoserne kan realiseres, og vi udtrykker derfor ingen konklusion herom.

Aalborg, den 16. juni 2014
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Michael Stenskrog
statsautoriseret revisor

Peder Sehested Lund
statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, CVR-nr. 33 77 12 31
Skelagervej 1A, 9000 Aalborg
T: 9635 4000, F: 9635 4099, www.pwc.dk

18.2 Erklæring fra advokat vedr. Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 1

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
16.06.2014

Vedr.: Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 1, CVR.nr. 30 53 69 08.

Efter anmodning fra Core Bolig IV og V Investoraktieselskab nr. 1 har jeg gennemgået selskabets vedtægter samt den mellem selskabet og Core Property Management A/S indgåede administrationsaftale.

Selskabets vedtægter og administrationsaftalen har ikke givet mig anledning til juridiske bemærkninger, idet jeg i denne sammenhæng yderligere kan erklære

vedrørende selskabets vedtægter:

at Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 1 er et dansk indregistreret aktieselskab med en registreret selskabskapital på kr. 500.000,00,

at Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 1 er lovligt og gyldigt stiftet og behørigt registreret i Erhvervsstyrelsen, således at selskabet kan påtage sig forpligtelser og erhverve rettigheder og

at den i Offering Memorandum indeholdte beskrivelse af Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 1's selskabsretlige forhold efter min opfattelse er korrekt og fyldestgørende, herunder at de i Offering Memorandum gengivne vedtægter er i overensstemmelse med de senest vedtagne og i Erhvervsstyrelsen registrerede vedtægter og at der mig bekendt ikke ud over beslutningen om stiftelsen af selskabet, samt efterfølgende redaktionel ændring af vedtægterne, er truffet registreringspligtige beslutninger eller på anden måde indtruffet registreringspligtige begivenheder.

vedrørende administrationsaftalen:

at den i Offering Memorandum indeholdte beskrivelse af administrationsaftalen efter min opfattelse er korrekt og fyldestgørende.

Core Property Management A/S har ansvaret for Offering Memorandum. Mit ansvar er alene at udtale mig om de omtalte dokumenter og disses gengivelse i Offering Memorandum og alene på baggrund af gennemgangen af de omtalte dokumenter samt mit kendskab til selskabets registreringsforhold i Erhvervsstyrelsen.

Det skal understreges, at jeg ikke har beskæftiget mig med andre forhold i relation til Offering Memorandum end de forhold, som jeg i ovenstående udtrykkeligt har udtalt mig om vedrørende udbud af aktier i Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 1. Herunder har jeg ikke forholdt mig til de i Offering Memorandum indeholdte budgetter og øvrige økonomiske oplysninger, forholdene vedrørende erhvervelsen af ejendomme eller selskabets skattemæssige forhold.

Aalborg den 16/6 2014

Morten Jensen
Advokat (H)

18.3 Erklæring fra advokat vedr. Core Bolig IV & V Investoraktieselskab nr. 2

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827 MJ/BP
16.06.2014

Vedr.: Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 2, CVR.nr. 30 53 69 67.

Efter anmodning fra Core Bolig IV og V Investoraktieselskab nr. 2 har jeg gennemgået selskabets vedtægter samt den mellem selskabet og Core Property Management A/S indgåede administrationsaftale.

Selskabets vedtægter og administrationsaftalen har ikke givet mig anledning til juridiske bemærkninger, idet jeg i denne sammenhæng yderligere kan erklære

vedrørende selskabets vedtægter:

at Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 2 er et dansk indregistreret aktieselskab med en registreret selskabskapital på kr. 500.000,00,

at Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 2 er lovligt og gyldigt stiftet og behørigt registreret i Erhvervsstyrelsen, således at selskabet kan påtage sig forpligtelser og erhverve rettigheder og

at den i Offering Memorandum indeholdte beskrivelse af Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 2's selskabsretlige forhold efter min opfattelse er korrekt og fyldestgørende, herunder at de i Offering Memorandum gengivne vedtægter er i overensstemmelse med de senest vedtagne og i Erhvervsstyrelsen registrerede vedtægter og at der mig bekendt ikke ud over beslutningen om stiftelsen af selskabet, samt efterfølgende redaktionel ændring af vedtægterne, er truffet registreringspligtige beslutninger eller på anden måde indtruffet registreringspligtige begivenheder.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

vedrørende administrationsaftalen:

at den i Offering Memorandum indeholdte beskrivelse af administrationsaftalen efter min opfattelse er korrekt og fyldestgørende.

Core Property Management A/S har ansvaret for Offering Memorandum. Mit ansvar er alene at udtale mig om de omtalte dokumenter og disses gengivelse i Offering Memorandum og alene på baggrund af gennemgangen af de omtalte dokumenter samt mit kendskab til selskabets registreringsforhold i Erhvervsstyrelsen.

Det skal understreges, at jeg ikke har beskæftiget mig med andre forhold i relation til Offering Memorandum end de forhold, som jeg i ovenstående udtrykkeligt har udtalt mig om vedrørende udbud af aktier i Core Bolig IV og V Investoraktieselskab Nr. 2. Herunder har jeg ikke forholdt mig til de i Offering Memorandum indeholdte budgetter og øvrige økonomiske oplysninger, forholdene vedrørende erhvervelsen af ejendomme eller selskabets skattemæssige forhold.

Aalborg den 16/6 2014

Morten Jensen
Advokat (H)

18.4 Erklæring fra advokat vedr. Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Projekt Kommanditaktieselskab

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
FAX 98 12 98 55
TELEFON 98 12 98 00

PEDER FIHL (H)
MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
ULLA SKOV (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)
MICHAEL MØLLER PEDERSEN (L)

J.nr. 140827/MJ/MJ/BP
16.06.2014

Vedr.: Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Kommaditaktieselskab

Efter anmodning fra Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Kommanditaktieselskab har jeg gennemgået selskabernes vedtægter samt de mellem selskaberne og Core Property Management A/S indgåede administrationsaftaler.

Selskabernes vedtægter og administrationsaftalerne har ikke givet mig anledning til juridiske bemærkninger, idet jeg i denne sammenhæng yderligere kan erklære

vedrørende selskaberne, herunder disses vedtægter:

at Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Kommanditaktieselskab er danske kommanditaktieselskaber hver med en selskabskapital på kr. 500.000,00,

at Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Kommanditaktieselskab efter min bedste overbevisning (1) er lovligt og gyldigt stiftet, (2) stiftelserne er behørigt anmeldt til Erhvervsstyrelsen til registrering, men endnu ikke registreret og (3) at der ikke er hindringer for registrering i overensstemmelse med stiftelsesbeslutningerne, således at selskaberne kan påtage sig forpligtelser og erhverve rettigheder, dog betinget af at registrering i Erhvervsstyrelsen faktisk sker,

at de i Offering Memorandum indeholdte beskrivelser af Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Kommanditaktieselskab's selskabsretlige forhold efter min opfattelse er korrekte og fyldestgørende, herunder at de i Offering Memorandum gengivne vedtægter

er i overensstemmelse med de ved stiftelsen vedtagne og til Erhvervsstyrelsen anmeldte samt at der mig bekendt ikke ud over beslutningen om stiftelsen af selskabet er truffet registreringspligtige beslutninger eller på anden måde indtruffet registreringspligtige begivenheder.

vedrørende administrationsaftalerne:

at de i Offering Memorandum indeholdte beskrivelser af administrationsaftalerne efter min opfattelse er korrekte og fyldestgørende.

Core Property Management A/S har ansvaret for Offering Memorandum. Mit ansvar er alene at udtale mig om de omtalte dokumenter og disses gengivelse i Offering Memorandum og alene på baggrund af gennemgangen af de omtalte dokumenter samt mit kendskab til anmeldelserne af selskabsstiftelserne til Erhvervsstyrelsen.

Det skal understreges, at jeg ikke har beskæftiget mig med andre forhold i relation til Offering Memorandum end de forhold, som jeg i ovenstående udtrykkeligt har udtalt mig om vedrørende udbud af kommanditaktier i Core Bolig IV Kommanditaktieselskab og Core Bolig V Kommanditaktieselskab. Herunder har jeg ikke forholdt mig til de i Offering Memorandum indeholdte budgetter og øvrige økonomiske oplysninger, forholdene vedrørende erhvervelsen af ejendomme eller selskabernes skattemæssige forhold.

Aalborg den 16/6 2014

Morten Jensen
Advokat (H)

18.5 Erklæring fra udbyder

Core Property
Management

Core Property
Management A/S

Skoubogade 1, 2.
DK - 1158 København K
Telefon +45 33 18 84 42
Fax +45 35 36 46 36
CVR 28 66 60 55

info@coreproperty.dk
www.coreproperty.dk

Dato
12. juni 2014

Erklæring fra Core Property Management A/S

Med udarbejdelsen af nærværende Offering Memorandum søger vi som udbyder at give en grundig redegørelse for de økonomiske forhold og risici, der er ved at købe aktier i Core Bolig IV og V.

Vi har medtaget alle betydende og relevante informationer, der vedrører investeringen således, at potentielle investorer og rådgivere har et fyldestgørende beslutningsgrundlag stillet til rådighed.

Forhold og oplysninger, som ikke er en del af prospektet, kan ikke anses for at være godkendt af Core Property Management A/S.

Det er vores vurdering, at forudsætningerne, der ligger til grund for investeringen og tilhørende prognoser, er sandsynlige og realistiske ud fra de faktiske og kendte forhold i forbindelse med Offering Memorandums udarbejdelse.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de i prognoserne angivne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige

Med venlig hilsen
Core Property Management A/S

Niels Lorentz Nielsen John Bødker