

OFFERING MEMORANDUM

Core Poland Residential V

Investering i boligejendomme i Warszawa

18. september 2017



Udbudt af

**Core Property
Management**

DISCLAIMER

Vi skal gøre opmærksom på, at en Investering i Core Poland Residential 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. Ejendommene belånes, hvorfor der er tale om en gearret investering, hvilket kan medføre betydelige værdipåvirkninger.
- Der er en valutakursrisiko mellem DKK og PLN, idet aktiverne er i PLN, men fremmedkapital og egenkapital er i DKK.
- Der kan ske lovmæssige ændringer, som 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. Det kan derved blive nødvendigt at købe ejendomme til et lidt lavere afkast, eller arbejde med en lidt lavere gearing (belåningsprocent). Begge dele vil medføre en dårligere løbende drift.

Vi skal derfor anbefale, at du forinden en eventuel investering søger rådgivning hos din revisor og/eller advokat. Det gælder også, for så vidt angår de skattemæssige forhold.

Afsnit 11 om skattemæssige forhold beskriver udbyderens opfattelse af gældende skatteregler og skattepraksis pr. 6. september 2017. Der kan ske ændringer i skatteregler og fortolkninger af skattepraksis, som kan påvirke investeringen.

Dette materiale er udarbejdet af Core Property Management P/S og henvender sig til professionelle investorer. Core Property Management P/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 P/S' forventninger baseret på grundlag af markedsmæssige forhold. Materialet kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger.

Investering er forbundet med risiko 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	4
1.1 INVESTERINGSSTRATEGI	4
1.2 FORVALTNINGSSTRATEGI	4
1.3 FORVENTET AFKAST	4
1.4 TEGNING	4
1.5 SELSKABSSTRUKTUR	5
1.6 UDBYTTTE	5
1.7 EXIT	5
1.8 EJENDOMSFORVALTER, UDBYDER OG OMKOSTNINGER	5
2. POLSK ØKONOMI	6
3. URBANISERINGSTREND	7
4. INVESTERINGSSTRATEGI	8
5. FINANSIERING OG RENTESTRATEGI	10
5.1 FINANSIERING	11
5.2 RENTESTYRING	11
5.3 BRUG AF AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER	11
5.4 VALUTAAFDÆKNING	11
6. FORUDSÆTNINGER FOR PROGNOSE	11
6.1 LEJEINDTÆGTER	12
6.2 OMKOSTNINGER	12
6.3 LIKVIDITET	12
7. PROGNOSE	13
8. RISIKO OG FØLSOMHEDSBeregninger	15
8.1 RISIKOFAKTORER	15
8.2 RISIKOSCENARIER	16
9. SELSKABERNE	18
9.1 SELSKABSSTRUKTUR	18
9.2 STIFTELSE	19
9.3 INCITAMENTSSTRUKTUR FOR CORE PROPERTY MANAGEMENT OG LEDELSE	19
9.4 LEDELSE	20
9.5 ØVRIGE LEDELSESPOSTER	20
9.6 ADMINISTRATION	20
10. UDBYTTTE OG INDLØSNING AF AKTIER/ANDELE	22
10.1 UDBYTTTEPOLITIK	22
10.2 EXIT	22
11. SKATTEMÆSSIGE FORHOLD FOR INVEStORER	22
11.1 PERSONLIGE INVEStORER	22
11.2 SELSKABSBEskATTEDE INVEStORER (APS OG A/S)	23
11.3 FONDE	23
12. CORE PROPERTY MANAGEMENT	23
12.1 PRODUKTPROFIL	23
12.2 EJERSTRUKTUR OG PARTNER-GRUPPE	24
12.3 EJENDOMSFONDE	24
12.4 HISTORISKE AFKAST	24

12.5 CV FOR PARTNERGRUPPEN	26
13. SAMARBEJDSPARTNERE.....	27
14. VEDTÆGTER.....	28
14.1 VEDTÆGTER FOR CORE POLAND RESIDENTIAL V KOMMANDITAKTIESELSKAB	28
14.2 VEDTÆGTER FOR CORE POLAND RESIDENTIAL V KOMPLEMENTARSELSKAB APS	36
14.3 VEDTÆGTER FOR CORE POLAND RESIDENTIAL V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1.....	42
14.4 VEDTÆGTER FOR CORE POLAND RESIDENTIAL V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2.....	49
15. FORVALTERAFTALER	56
15.1. CORE POLAND RESIDENTIAL INVESTORAKTIESELSKAB KOMMANDITAKTIESELSKAB	56
15.2. CORE POLAND RESIDENTIAL INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1	65
15.3. CORE POLAND RESIDENTIAL INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2	69
16. BILAG A: ØVRIGE LEDELSESPOSTER.....	73

1. Resume

Følgende punkter opsummerer karakteristika ved en investering i Core Poland Residential V.

- Der investeres i boligejendomme og boligejendomsprojekter i Warszawa. Formålet med investeringen er primært at opnå en langsigtet værdistigning, som forventes i takt med, at Warszawa vokser både indbyggermæssigt og økonomisk.
- Målt i forhold til den investerede kapital forventes et ordinært overskud på godt 8% i 2021 (ved fuld investering og drift) før eventuelle værdireguleringer af ejendommene og før skat i selve Ejendomsselskabet.
- De erhvervede ejendomme belånes med gennemsnitligt 40% med banklån, når de er udlejet.
- Investeringen er illikvid, og kræver en lang investeringshorisont.
- Der etableres exit vindue efter 10 år og derefter hvert 3 år.
- Der henvises endvidere til kapitel 8 "Risiko og følsomhedsberegninger" for en nærmere gennemgang af investeringens risici og følsomhed.

1.1 Investeringsstrategi

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 Polen er indkomsten i storbyerne væsentligt højere end på landet, og vi forventer derfor at urbaniseringsprocessen vil være accelererende i Polen, hvor hovedstaden Warszawa forventes at opleve den kraftigste vækst.

Der erhverves et antal boligprojekter i Warszawa over en kort årrække. Det er ikke muligt at erhverve eksisterende boligudlejningsejendomme, og derfor investeres der i byggeprojekter på ubebyggede grunde og/eller i ombygning af kontorejendomme.

1.2 Forvaltningsstrategi

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

Der forventes etableret egen administration i Warszawa til udlejning og administration af ejendommene, idet det formodentligt ikke vil være

muligt at finde lokale administratorer af passende kvalitet.

1.3 Forventet afkast

På grund af projektkøb vil ejendomsporteføljen først være i fuld drift efter en 4-5 årig periode.

Core Poland Residential V ved fuld drift år 2021	
Lejeafkast på ejendomme	8,08%
Driftsudgifter ejendomme	-0,29%
Vedligehold ejendomme	-0,23%
Ejendomsadm. og gendulejningshonorarer	-0,65%
Lejetomgang og -tab	-0,40%
Nettoafkast ejendomme	6,51%
Forvalter fee til Core Property Management	-0,57%
Revisor, valuar og bestyrelse	-0,10%
Nettoafkast	5,84%
Afkast ejendomme netto	5,84%
Renteudgifter inkl. amortiseringsomk.	-2,51%
Afkast på belånt del af ejendomme	3,32%
Afkast af egenkapital	5,84%
Afkast af belånt del	2,33%
Ordinært afkast målt på investeret kapital	8,16%
Skat 19%	-1,50%
Ordinært resultat efter skat	6,67%
Værdiregulering ejendomme 2,5%	3,83%
Skat på værdiregulering	-0,73%
Resultat incl. værdiregulering og efter skat	9,77%

Når porteføljen er i fuld drift, forventes et nettoafkast på ejendommene på 6,51% (ekskl. fee til Core Property Management, revisor og bestyrelse) og et ordinært afkast før skat og værdireguleringer på 8,16% på den investerede kapital (efter belåning). Bemærk at forvalter fee i driftsprognosen er beregnet på dagsværdi.

Det ordinære resultat efter polsk selskabsskat på 19% vil herefter være 6,67%.

Tillægges der en forventet værdiregulering på 2,5% af ejendomsværdien, bliver resultat efter polsk skat 9,77%.

1.4 Tegning

Core Poland Residential V er etableret i 2016, og vil løbende tegne ny kapital i takt med at projektporteføljen af boligejendomme opbygges.

Tegning af aktier kan, jf. vedtægterne, ske i perioden frem til og med den 31. december 2018.

Alle investorer skal underskrive en erklæring om, at de er bekendt med den risiko, der er forbundet med investeringen, jf. FAIF-loven (Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.).

Aktierne er udstedt til kurs 200, således at en aktie på 25.000 DKK (stykstørrelsen) koster 50.000 DKK.

Fra 2017 beregnes et rentetillæg på 2% p.a. for fremtidig aktietegning i Core Poland Residential V. Hensigten er at kompensere de hidtidige investorer for deres tidligere betaling.

Der kan maksimalt tegnes en samlet aktiekapital på 200 mio. DKK. svarende til en kursværdi på 400 mio. DKK.

1.5 Selskabsstruktur

Selskabsstrukturen omfatter tre niveauer af selskaber.

1. Core Poland Residential V Investoraktieselskab Nr. 1 og 2
2. Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab
3. Projektselskaber

Core Poland Residential V Investoraktieselskab Nr. 1 og 2 (der kan komme flere til). Disse selskaber er "feeder"-investoraktieselskaber, hvor private investorer og selskaber investerer.

Store investorer kan via disse selskaber erhverve 10-procents aktieandele, som giver mulighed for skattefri udlodning, hvorved dobbeltbeskatning undgås. Der kan etableres flere selskaber, afhængigt af behovet herfor.

Feeder-investoraktieselskaberne investerer den tegnede aktiekapital i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab er skattetransparent i forhold til investoraktieselskaberne.

Kommanditaktieselskabet ejer datterselskaber med ejendomme. Typisk etableres et selskab for hver ejendom, der opføres.

1.6 Udbytte

Der forventes ikke udbetalt udbytte i de første driftsår, idet det overskydende cashflow anvendes til opførelse af nye ejendomme.

Herefter kan der udbetales udbytte af det overskydende cashflow fra den årlige drift og fra eventuel fortjeneste ved salg af ejerlejligheder.

Første år med udbytte forventes at være 2021, hvor der betales udbytte for 2020.

1.7 Exit

Selskabets aktieandele er unoterede, og kan derfor kun omsættes, hvis sælger kan finde en anden køber. Core Property Management P/S vil søge at være behjælpelig med at finde en køber, hvis behovet herfor 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.

Efter 10 år, i år 2027, kommer det første exitvindue. På det tidspunkt kan investorer, der ønsker at afhænde deres aktier, give meddelelse herom og sælge dem tilbage til ejendomsselskabet.

Meddelelse om exit sker på baggrund af årsregnskabet for 2026, senest den 30. april 2027, og pengene udbetales 1 år senere – senest den 30. april 2028, når fonden har haft mulighed for at frasælge ejendomme, etc. for at fremskaffe likviditet.

Tilbagesalget sker til en kursværdi opgjort på basis af den regnskabsmæssige indre værdi opgjort ultimo 2027.

Der skal ved salg afregnes performancefee på 7,5% til Core Property Management P/S på realiserede og urealiserede ejendomsavancer. Begge dele skal korrigeres for udskudt skat.

Exitvinduet gentages herefter hvert 3. år.

1.8 Ejendomsforvalter, udbyder og omkostninger

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

- Nykredit
- Sydbank
- Spar Nord Bank
- Core Property Management's partnergruppe

Nærmere beskrivelse af Core Property Management findes i kapitel 12.

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 med og vejledning af den administrator, som står for lejeopkrævning, varslinger, udlejning, styring af viceværter, etc. eller opbygning af organisation til varetagelse af disse opgaver

Core Property Management modtager et løbende årligt fee herfor på 0,5% af kommanditaktieselskabets gennemsnitlige koncernbalance.

Ud af det årlige fee refunderes den bank, hvor tegning har fundet sted, og hvor aktierne ligger i depot med et beløb.

Ved salg af ejendomme, ejerlejligheder eller af hele porteføljen i form af en selskabshandel, modtager Core Property Management en performance-fee på 7,5% af fortjenesten.

For administration af investoraktieselskaberne kan Core Property Management opkræve et honorar baseret på 1.000 DKK pr. medgået time, baseret på et skønnet faktisk tidsforbrug.

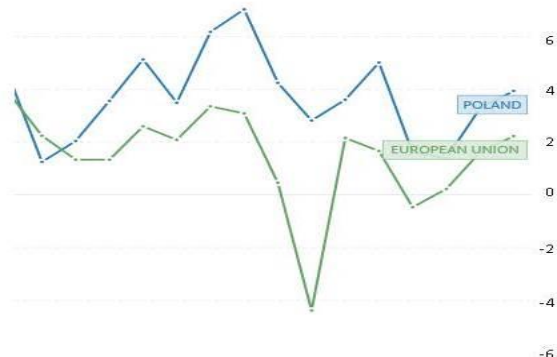
2. Polsk økonomi

Polen, som i dag er den største økonomi i Central Europa (World Bank 2015), har på rekordtid udviklet sig til et land med høj indkomst, og landet har på kort tid realiseret en målsætning om at nærme sig de øvrige EU-landes økonomiske vækst og levestandard.

Siden Polen i 2004 blev del af EU, har landet været en af de hurtigst voksende økonomier i EU med en BNP vækst på mere end 50%. Udviklingen har bl.a. været understøttet af EU-støtte til f.eks. udbygning af infrastruktur.

BNP vækst 2000-2016 Polen og EU

BNP vækstrater 2000 – 2015 OECD

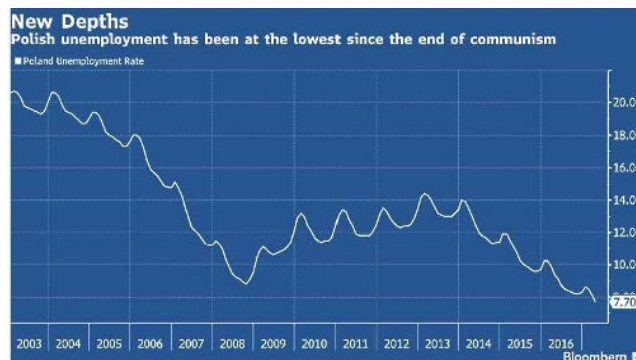


Kilde: World Bank, World Economic Indicators

Også i tiden umiddelbart efter kriseårene 2008 og 2009 har Polen klaret sig væsentligt bedre end de øvrige EU lande under et og de andre lande i regionen.

For de kommende år forventes også pæne vækstrater sammenlignet med de øvrige EU lande, herunder en BNP vækst på godt 3% frem til 2019 iflg. Polens Centralbank, hvilket stemmer overens med de skøn, som fremgår af Markedsfokus på Polen (DI, juni 2017) på hhv. 3,4% i 2017 og 3,2% i 2018.

Den rekordlave polske arbejdsløshed 7,7% (jf. nedenfor), forventes også i de kommende år at ligge på et meget lavt niveau (under 5% i 2018 og 2019 iflg. Bloomberg).



Kilde: Bloomberg

På lidt længere sigt er der ligeledes forventninger om pæne vækstrater og lav arbejdsløshed, som illustreret i tabellen nedenfor:

	Long-Term Forecast for Poland (Average annual percentage change unless otherwise stated)			
	2006-2010	2011-2015	2016-2020	2021-2025
GDP	4.7	3.0	2.8	2.5
Consumption	4.5	2.0	3.3	2.5
Investment	7.4	4.3	1.0	3.3
Government Consumption	3.8	1.3	3.1	2.5
Exports of Goods and Services	7.4	6.5	5.6	3.6
Imports of Goods and Services	8.3	4.7	5.9	3.8
Unemployment (%)	12.4	12.3	7.9	6.3
Consumer Prices	2.9	1.7	1.3	2.2
Current Balance (% of GDP)	-5.3	-2.6	-0.2	-0.4
Exchange Rate (vs US\$)	2.9	3.3	4.1	3.7
General Government Balance (% of GDP)	-4.7	-3.7	-2.9	-2.0
Short-term Interest Rates (%)	4.5	3.1	1.7	2.7
Working Population	-0.1	-0.4	-0.5	-0.4
Labour Supply	0.5	0.4	-0.3	-0.2
Participation Ratio	66.3	68.9	69.7	70.5
Labour Productivity	2.8	2.3	2.4	2.6

Kilde: Oxford Economics; Country Economic Forecast, Dec. 2016

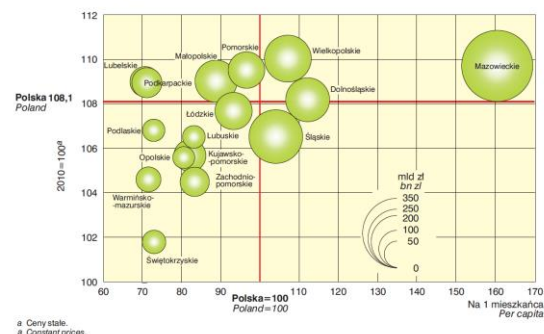
Regionale forskelle i Polen

Hovedparten af væksten i Polen (80%) har været i byområderne (OECD, 2011). Således har aktiviteterne i halvdelen af alle virksomheder, tre fjerdedele af indtjeningen og to-tredjedele af beskæftigelsen kunnet henføres til en håndfuld af landets byområder med hovedstaden Warszawa i førertrøjen.

Warszawa er også hovedstad i Mazowieckie-regionen, der er hjemsted for en række videns- og internationale virksomheder. Regionen har et BNP pr. capita, som er 70% over Polens gennemsnitlige BNP, og tæt på det gennemsnitlige BNP pr. capita i EU betraget under et.

BNP pr. capita i de polske regioner

PRODUKT KRAJOWY BRUTTO W 2013 R. (ceny bieżące)
GROSS DOMESTIC PRODUCT IN 2013 (current prices)

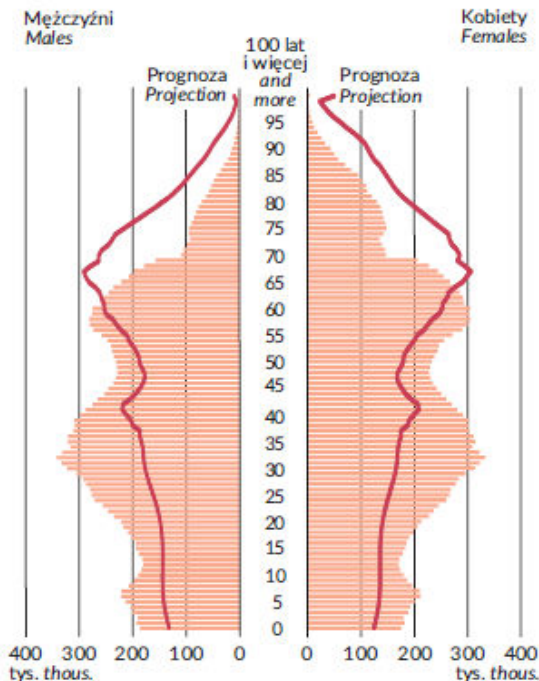


Kilde: Regions of Poland (GUS – Central Statistical Office, May 2017)

Demografi

Polen har – ligesom Tyskland og mange lande i Syd- og Østeuropa – udsigt til en aldrende og faldende befolkning bl.a. som følge af en lav fødselsrate.

Befolknings sammensætning – i 2015 og fremskrevet til 2050



Kilde: Poland in Figures, 2016 (GUS – Central Statistical Office)

Som konsekvens heraf – og for at vende udviklingen – har regeringen i 2016 iværksat et program med tilskud til børnefamilier, som skal tilskynde familier til at vælge at få mere end et barn. Den polske regering forventer, at programmet allerede i 2026 vil have resulteret i en tilvækst i børnetallet på yderligere 300.000 nye, små polakker.

Herudover er der hos den polske regering en forventning om, at ca. 200.000 af de 800.000 polakker, som er bosat og arbejder i UK, vil rejse tilbage til Polen, i forbindelse med at UK, som konsekvens af BREXIT, udtræder af EU.

Ruslands annektering af Ukraine i 2014 og konflikterne i kølvandet heraf har desuden betydet, at Polen frem til udgangen af 2016 har modtaget 1,3 millioner immigranter fra Ukraine. Den sproglige og kulturelle nærhed landene imellem har – sammen med den lave arbejdsløshed i Polen og efterspørgslen efter arbejdskraft – betydet, at arbejdsmarkedet har absorberet en stor del af de ukrainske immigranter.

3. Urbaniseringstrend

Befolkningsvandringen fra land til by er en global trend. Baggrunden for den demografiske vandring er generelt en vandring mod uddannelse, arbejde

og velstand samt mod kulturelle oplevelser. Denne udvikling gælder også Polen.

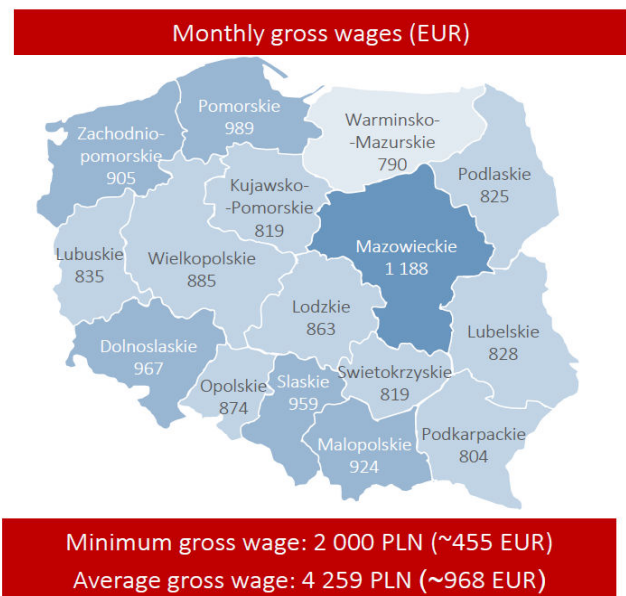
Den yngre del af befolkningen er generelt presset på deres tid. Moderne familier med to indkomster – og særligt ”millennials” med mindre hang til privatbilisme – bryder sig ikke om dagligt at skulle rejse langt mellem hjem og arbejde. Derfor er det attraktivt for denne gruppe af befolkningen at leve og arbejde i bymiljøer.

For den ældre del af befolkningen er vandringen mod byerne også en vandring mod et mere veludbygget sundhedssystem med bedre sundheds tilbud – i takt med at behovet herfor opstår.

Vækst og velstand skabes i de store byer

Den polske hovedstad Warszawa er hjemsted for en række internationale og videnstunge virksomheder. Det betyder, at flere veluddannede og ambitiøse mennesker er flyttet og fortsat vil flytte til byen. Samtidig tiltrækker Warszawas uddannelsesinstitutioner mange unge mennesker til byen.

Hertil kommer, at indbyggerne i Mazowieckie-regionen, som Warszawa ligger i, har landets højeste lønninger.



Kilde: Polish Information and Foreign Investment Agency, Jan 2017

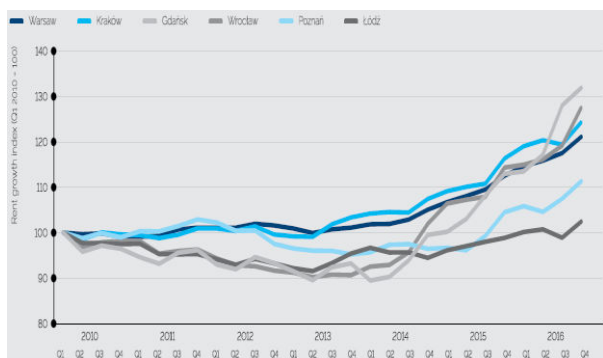
Warszawa har registreret 1,8 millioner indbyggere. Dertil skal lægges yderligere 10-20%, som er personer, der bor i byen, men ikke er registreret som indbyggere. Hertil kommer de ca. 200.000 indbyggere i de tilstødende byer og forstæder. Warszawas befolkning er således reelt omkring 2,3 millioner indbyggere, og det anslås – konservativt sat – at byen vokser med 30.000 personer om året, hvilket skal sammenholdes med, at der sidste år blev opført og solgt 19.300 boliger af private developere.

På trods af, at Warszawas boligmarked er et af de bedst udbyggede i Polen, er der fortsat et stort og udækket behov for ejendomme til beboelse.

Byen tiltrækker fortsat mange virksomheder og tilflyttere, og de mange polakker, som i dag bor i udlandet, vil formentligt også for en stor dels vedkommende bosætte sig i storbyerne, hvis de flytter tilbage til Polen.

Boligunderskuddet betyder, at priserne på ejerboliger gør det nødvendigt for mange at leje frem for at eje.

Lejen på private lejligheder i de større polske byer har siden 2014 udviklet sig gunstigt for udlejere, jf. nedenfor.

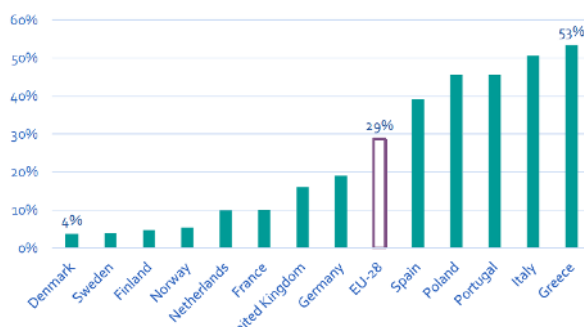


Kilde: REAS – Market Overview 217, Residential Poland,

Dette skal sammenholdes med, at der er en mentalitetsændring blandt yngre polakker i retning mod at prioritere mobilitet højere end det at eje, hvilket ligeledes betyder en stigende efterspørgsel efter lejelejligheder

Det er ligeledes værd at bemærke, at en stor del af polens yngre befolkning er hjemmeboende - også set i forhold til gennemsnittet i EU, jf. nedenfor.

Young adults aged 25-34 living with parents (%), 2015



Kilde: University of Southampton, Eurostat data.

I Warszawa forstærkes efterspørgslen efter lejelejligheder ydermere af, at virksomheder, der er afhængige af at kunne tiltrække og fastholde veluddannede medarbejdere, er begyndt at leje lejligheder med henblik på videreudlejning til medarbejdere på favorable vilkår, som et personalegode.

Særligt lejligheder i bygninger, der er opført efter 2005, efterspørges af mindre pris-følsomme grupper, som ikke ønsker at lade sig nøje med den standard, boligbyggeriet fra tiden med socialisme har, hvilket betyder, at der kan opnås en højere leje på nyere boligbyggeri.

4. Investeringsstrategi

Generelt er boligmarkedet i Polen domineret af ejerboliger. Det estimeres, at knap 84% af lejlighederne er ejerboliger, mens kun 4,3% er udlejet på det frie marked (fordelingen for restgruppen oplyses ikke), hvilket – sammenholdt med et gennemsnittet i EU på 19% udlejet på det fri marked – er meget lavt.

Som konsekvens af en relativt lille andel af lejeboliger og begrænset udbud af eksisterende bolig-ejendomme investeres i:

1. Ældre kontorejendomme, der skal ombygges til boliger.
2. Nye projektejendomme, der først skal opføres.

Herudover kan der erhverves eksisterende bolig-ejendomme, hvis det er muligt at finde en attraktiv ejendom. Dette er dog mindre sandsynligt, idet udbuddet af denne type ejendomme er tæt på nul.

Warszawa er opdelt i 18 distrikter – hver med sine karakteristika og med stor variation i, hvor attraktive distrikterne er, hvilke boliger der tilbydes samt i boligernes prisniveau.

De faktorer, der primært bidrager til at differentiere distrikterne er:

- Afstand til centrum
- Transportmuligheder og kvaliteten heraf – med Metro som den foretrukne transportform
- Beliggenhed i forhold til Wisla-floden, hvor distrikterne på flodens højre side er de mest attraktive

De ejendomme, vi udvælger og investerer i, er alle beliggende centralt i forhold centrum og med gode transportmuligheder – i distrikter, som det er attraktivt at bosætte sig i.

Købs- og byggeproces

Core Property Management har indgået et samarbejde med TK Development (TKD) i Polen, hvor TKD's kontor i Warszawa står for at identificere og forhandle pris for byggegrunde og konverteringsejendomme (kontor til bolig).

TKD står ligeledes for det efterfølgende udbud af entrepriise, og fører det løbende byggetilsyn.

Byggeriet sker i regning af Core Poland Residential V, som også erhverver grund og konverterings-ejendom direkte fra den lokale sælger.

TKD får et fast fee for disse ydelser, der beregnes af købs- og byggesummen.

Alle køb skal godkendes af Core Property Management, ligesom byggeprojekterne løbende følges af vores byggefolk. Dette skal bl.a. sikre, at bygge-rater først betales, i takt med at ydelsen er leveret.

TKD har haft kontor i Warszawa i siden 1994, som et af de første udenlandske developerselskaber, og har bygget både butikcentre og boligejendomme til ejerlejlighedssalg. Dermed har TKD et betydeligt kendskab til det lokale marked i Warszawa, som vi udnytter.

Fokus er på mindre projekter med 40-80 lejligheder med en god beliggenhed, gerne såkaldte huludfyldninger eller grunde, som frigøres ved nedrivning af mindre erhvervsejendomme.

Der er erhvervet to ejendomme til Ejendomsselskabet. Et nybygningsprojekt og en ejendom til konvertering fra kontor til bolig. De to købte ejendomme er gode illustrationer af den type investeringer, som forventes erhvervet i de kommende år, hvor porteføljen opbygges.

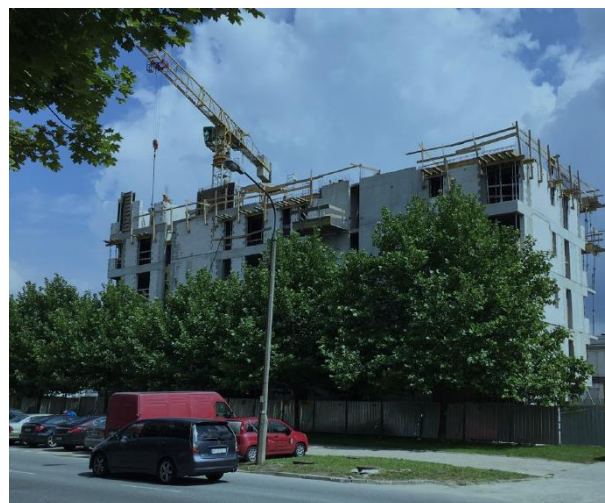
Ochota Apartments

På Szcesliwcka gaden bygger Core Poland Residential V 39 boliger samt 41 parkeringspladser under huset. Lejlighederne er primært 2 værelses lejligheder med et gulvareal på ca. 46 m² samt enkelte lidt større lejligheder.

Nedenfor er vist det samlede udtryk for ejendommen, når den er færdig i 2018, med altaner til samtlige lejligheder og med mulighed for parkering i kælder under huset.



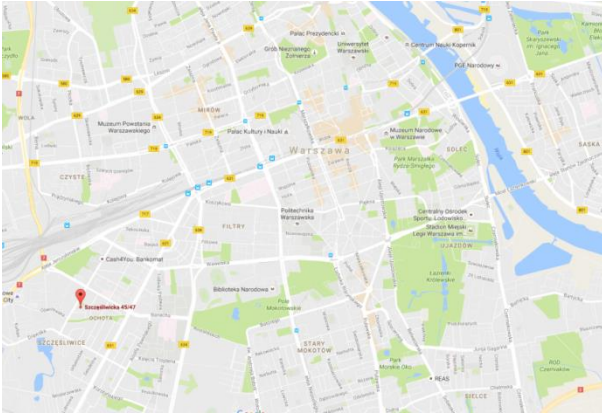
Billederne nedenfor viser den påbegyndte bygning, således som konstruktion så ud i juli 2017.



Også den indvendige færdiggørelse af ejendommen skrider hurtigt frem, jf. ligeledes foto fra juli 2017 nedenfor:



Gaden Szcesliwcka er velbeliggende i et pænt og attraktivt beboelseskvarter tæt på Metro og byens hovedindfaldsveje, hvor der er gode busforbindelser, og desuden tæt på en af byens meget populære parker.



Ejendommen er budgetteret til at koste i alt DKK 29 mio. for i alt 1.782 m², svarende til 16.000 DKK/m².

Targowa 34

På Targowa har Core Poland Residential V købt en ældre 6 etagers kontorejendom, som relativt let kan omdannes til boliger.

Ejendommen er meget præsentabel og centralt beliggende - tæt ved en stor park og med kun 400 til den nærmeste metrostation og Wisla-floden. Den gamle bymidte på den anden side af floden, hvor bl.a. universitetet ligger, er ligeledes i gåafstand.

Ejendommen koster DKK 14 mio., og hertil kommer DKK 500.000 i købsomkostninger til stempel, mægler og Notar.

Ejendommen er på 1.298 m², som forventes ombygget til 39 mindre lejligheder.



Ombygningen af ejendommen skønnes at koste i størrelsesordenen DKK 10 mio., således at den færdige ejendom vil koste i niveauet 19.000 DKK/m².



Ejendommen forventes at kunne lejes ud til 672 PLN pr. m² svarende til 1.200 kr. pr. m². Efter alle omkostninger forventes et startafkast på 5% på investeringen.

En af de umiddelbare fordele ved dette køb er, at ombygningen forventes at kunne ske relativt hurtigt, således at ejendommen også hurtigt kommer i drift og opnår en løbende indtægt, samtidig med at vi opbygger erfaring med udlejningsmarkedet i Warszawa. Hertil kommer, at ejendommen har en sjælden tæt beliggenhed ved Warszawas gamle bykerne.

5. Finansiering og rentestrategi

Finansieringsomkostningerne udgør normalt en betydelig omkostningspost ved driften af et ejendomsselskab. Dermed indebærer renteudgifterne en risiko for, at disse kan overstige ejendommens afkast.

På grund af den forholdsvis lave belåningsprocent er denne risiko vurderet som lav, og der er derfor valgt variabelt forrentende lån.

Alternativt kunne renten fastlåses for en mellem-lang periode på 3-5 år, fordi der på denne tids-horisont forventes en rimelig sammenhæng mellem den generelle inflation og den samtidige udvikling i leje og 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 muligheden for at hæve lejen normalt også god. Det er også i en sådan situation, at inflationen vil være stigende, og dermed kan 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

Der er modtaget tilbud fra Ringkøbing Landbobank om belåning af færdigt opførte ejendomme med op til 40% mod pant i ejendom og aktierne i det dat-terselskab, hvor den pågældende ejendom er placeret.

Lånet optages med variabel rente i DKK, men renten kan fastlåses via renteswap.

Polske banker har i første omgang vist sig tilbageholdende med finansiering af boligudlejningsejendomme, hvilket skyldes, at boligudlejningsejendomme er et næsten ubekendt begreb i Polen. Som beskrevet i afsnit 4 er det meste af boligmassen i privat eje.

Dette forhold kan ændre sig over tid, i takt med at lejemarkedet bliver mere professionelt i Polen, og i takt med at de lokale banker får erfaring med belåning af boligudlejningsejendomme.

5.2 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. Det vil sige, at låneomkostningerne til ejendomsporteføljen ikke må stige markant over det løbende nettoafkast på porteføljen.

5.3 Brug af afledte finansielle instrumenter

Der kan ske brug af afledte finansielle instrumenter i form af rentecaps, -collars, -swaps og swaptioner til afdækning af renterisiko.

Brugen af de enkelte instrumenter sker ud fra en vurdering af, hvordan ejendomsselskabet lettest og billigst opnår den ønskede eksponering mod en given renteafdækning.

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

Finansielle instrumenter er især velegnede til afdækning af renterisici på projektkøb, der først kan

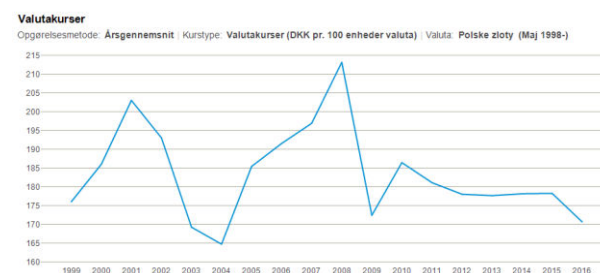
finansieres endeligt 1-1½ år senere, når byggeriet er færdigt og udlejet.

Der forventes ikke etableret renteafdækning via finansielle instrumenter, men der er mulighed herfor.

5.4 Valutaafdækning

Polsk økonomi er inde i en positiv udvikling med høje vækstrater.

Det forventes derfor, at Polske Zloty vil være stigende over tid overfor EUR og DKK. Denne formodning skyldes bl.a., at inflationstakten i Polen og euroområdet gennem en årrække har ligget meget tæt, og kursen på Polske Zloty er historisk lav, jf. nedenfor.



Kilde: Danmarks Nationalbank

Renten i Polen er i juli 2017 1,8% højere end renten i Euroland og Danmark, hvilket betyder, at en valutaafdækning vil koste i niveauet 1,8% p.a.

Det forventes derfor, at der som hovedregel ikke vil ske afdækning af valutakursrisikoen mellem DKK og PLN.

Denne politik kan dog ændres, således at der løbende kan etableres en delvis afdækning af valutakursen.

6. Forudsætninger for prognose

I det følgende kapitel 7 vises prognoser for Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab. Der vises ikke prognoser for feeder-investoraktieselskaberne.

Under hensyntagen til, at investoraktieselskaberne er skattepligtigt i Polen af ejendomsdriften, er der i prognoserne indregnet en proforma polske skat.

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 i takt med over-

skuddet før renter, det vil sige 2,5% årligt. Denne værdistigning indregnes i resultatopgørelsen.

Blandt de vigtigste benyttede forudsætninger i prognoseberegningerne er:

- Leje/m² (bruttoafkast)
- Driftsomkostninger/m²
- Vedligehold/m²
- Administration/lejemål
- Managementfee
- Leje- og omkostningsinflation
- Tomgangs- og lejetabsprocent
- Finansieringsrente inkl. lånebidrag
- Belåningsprocent
- Gns. lejlighedsstørrelse i m²
- Købspris pr. m²

Den gennemsnitlige pris for erhvervelse af ejendomme forventes at ligge på 15.200 DKK/m².

6.1 Lejeindtægter

Lejeindtægterne for beboelse er beregnet med 672 PLN/m² i 2016 priser, svarende til 1.200 DKK/ m².

Lejeindtægter for erhvervslejemål er beregnet med 720 PLN/m² i 2016-priser, svarende til 1.300 DKK/m². Den årlige lejeregulering er anslået til 2,5%, startende i 2016.

6.2 Omkostninger

Ejendomsselskabet skal selv afholde en række omkostninger, som forventes at stige med inflationen på 1,5% årligt. Disse omkostninger er:

1. Driftsomkostninger

Ejendommens driftsomkostninger, som omfatter ejendomsskatter, renovation, vand, el, serviceabonnementer, vicevært og renhold, er fastlagt til 3% af lejeindtægterne.

2. Vedligeholdelses- og moderniseringsomkostninger

Udgifterne til vedligeholdelse er sat til 20 PLN/ m² årligt, svarende til 36 DKK/ m².

3. Tomgangsleje og lejetab

Til dækning af tab på lejerestancer afsættes 2,5% af årslejen. Til dækning af tomgangsleje afsættes ligeledes 2,5% af årslejen.

Der er til sikkerhed for lejers betalinger indbetalt 3 måneders depositum og/eller forudbetalt leje.

4. Renteudgifter og låneomkostninger

I prognosen tages udgangspunkt i et lån i DKK op til 40% af købsprisen med en rente på 2,5%. Lånet udbetales, når ejendommene er

færdigopførte og udlejede. Lånet, som er med pant i Kommanditaktieselskabet og ejendommene, kan genforhandles om 5 år.

Der betales 0,4% i stiftelsesprovision samt en pre-paymentfee på 1%. I Polen er tinglysningsafgiften på pant til banklån lav. Den er 200 PLN, svarende til 360 DKK.

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

5. Regnskab, revision og bestyrelse

Til udgifter til revision, depositarfunktion og bestyrelse afsættes 1,35% af årslejen, dog minimum 100.000 DKK.

6. Ejendomsadministration

Der er afsat 5,0% p.a. inkl. moms til ejendomsadministration beregnet på årslejen.

7. Fee for ledelse og udvikling

I løbende fee er der afsat 0,5% p.a. inkl. moms beregnet på koncernbalancen for Ejendomsselskabet.

8. Performance fee

Der er i prognoserne ikke afsat performancefee på 7,5%, idet der i prognoserne heller ikke er budgetteret med salg af ejendomme og/eller ejerlejligheder, herunder gevinst ved salg af disse.

Omkostninger ved køb af ejendomme er indeholdt i købsprisen, herunder bl.a. udgifter til tinglysning og advokatombkostninger i forbindelse med handelen.

6.3 Likviditet

Udover det allerede nævnte bliver ejendomsselskabets løbende likviditet påvirket af:

1. Optagelse og afdragsprofil på banklån

Når de erhvervede ejendomme er udlejet, optages der lån på 40% af ejendomsværdien i Ringkøbing Landbobank. Disse lån er uden afdragsprofil, og renten er i prognoserne skønnet til 2,5% i alle år.

2. Udbytte

I prognoserne er der forudsat et udbytte som vist i prognoserne.

3. Depositum

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

7. Prognoser

I det følgende gennemgås først forudsætninger og herefter vises drifts-, balance- og likviditetsprognoser for perioden 2018-2025.

Det er forudsat, at der erhverves ejendomme hvert halve år fra 2. halvår 2016 til og med 2. halvår 2018. De erhvervede ejendomme aktiveres lineært over 18 måneder med start den første måned i det halvår, ejendommen er anskaffet.

Erhvervelsestakten er vist i nedenstående tabel.

Investeringer:	
Projekt Szczesliwcka 2. halvår 2016 i DKK	28.000.000
Projekt 2 1. halvår 2017 i DKK	45.000.000
Projekt 3 2. halvår 2017 i DKK	55.000.000
Projekt 4 1. halvår 2018 i DKK	55.000.000
Projekt 5 2. halvår 2018 i DKK	55.000.000

Prognosen er vist for et tegnet beløb på i alt 160 mio. DKK. som vil resultere i en forventet ejendomsinvestering på 238 mio. DKK.

Generelle forudsætninger for prognosen er vist i nedenstående tabel:

Generelle:	
Valutakurs PLN/DKK	178,36
Selskabsskatteprocent	19,00%
Investering pr. m2	15.201
Bolig m2 i forhold til total m2	96,74%
Erhverv m2 i forhold til total m2	3,26%

I prognosen forudsættes lejen at stige med 2,5% p.a., og det generelle omkostningsniveau stiger med 1,5%. Den årlige værdiregulering af ejendomme er sat til 2,5% p.a., svarende til den årlige lejestigning.

Tab på lejere, tomgang og udgifter til udlejning og ejendomsadministration er fastsat med udgangspunkt i erfaringer fra det tyske marked tillagt en sikkerhedsmargin.

Driftsprognose

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Driftsprognose for koncernen (i DKK):								
Lejeindtægter	2.956.816	10.628.337	17.915.598	20.762.519	21.281.582	21.813.621	22.358.962	22.917.936
Lejetomgang og -tab	-147.841	-531.417	-895.780	-1.038.126	-1.064.079	-1.090.681	-1.117.948	-1.145.897
Driftsudgifter	-127.739	-413.515	-656.602	-739.929	-756.945	-774.365	-792.197	-810.452
Vedligehold	-173.879	-442.428	-584.029	-592.789	-601.681	-610.706	-619.867	-629.165
Ejendomsadm. og genudlejningshonorarer	-238.763	-858.238	-1.446.685	-1.676.573	-1.718.488	-1.761.450	-1.805.486	-1.850.623
Revisor, valuar og bestyrelse	-100.000	-136.308	-229.768	-266.279	-272.936	-279.760	-286.754	-293.923
Forvalter fee til Core Property Management	-939.290	-1.255.497	-1.264.648	-1.461.614	-1.406.243	-1.397.239	-1.422.813	-1.450.900
Overskud før renter	1.229.304	6.990.934	12.838.088	14.987.208	15.461.209	15.899.421	16.313.897	16.736.976
Bankrenter	-727.129	-1.822.898	-2.370.971	-2.371.272	-2.371.563	-2.371.844	-2.372.116	-2.372.379
Amortisering af låneomkostninger	-1.947	-6.762	-10.936	-12.039	-11.637	-11.249	-10.874	-10.512
Ordinært overskud før skat og værdireguleringer	500.229	5.161.275	10.456.180	12.603.897	13.078.009	13.516.327	13.930.906	14.354.085
<i>Ord. overskud før skat og værdireg. i % af inv. egenkap.</i>	<i>0,3%</i>	<i>3,2%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,4%</i>	<i>8,7%</i>	<i>9,0%</i>
Værdiregulering af ejendomme	1.825.000	4.620.625	6.111.141	6.263.919	6.420.517	6.581.030	6.745.556	6.914.195
Overskud efter værdireguleringer og før skat	2.325.229	9.781.900	16.567.321	18.867.816	19.498.526	20.097.357	20.676.462	21.268.280
<i>Overskud e. værdiregul. og før skat i % af inv. egenkap.</i>	<i>1,5%</i>	<i>6,1%</i>	<i>10,4%</i>	<i>11,8%</i>	<i>12,2%</i>	<i>12,6%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,3%</i>
Skat af årets resultat	-441.793	-1.858.561	-3.147.791	-3.584.885	-3.704.720	-3.818.498	-3.928.528	-4.040.973
Årets resultat	1.883.435	7.923.339	13.419.530	15.282.931	15.793.806	16.278.859	16.747.934	17.227.307
<i>Årets resultat i % af investeret kapital</i>	<i>1,2%</i>	<i>5,0%</i>	<i>8,4%</i>	<i>9,6%</i>	<i>9,9%</i>	<i>10,2%</i>	<i>10,5%</i>	<i>10,8%</i>
<i>Afkast før renter og forvalter fee i % af ejendomsværdi</i>	<i>1,2%</i>	<i>3,4%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,4%</i>
<i>Afkast før skat, værdiregul., forvalter fee i % af ejd.værdi</i>	<i>0,8%</i>	<i>2,6%</i>	<i>4,7%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>

Drift:	
Leje i PLN pr. bolig m2	672
Leje i PLN pr. erhverv m2	720
Leje i PLN pr. parkeringsplads	0
Årlig pristalsregulering af leje	2,50%
Tab på lejere	2,50%
Tomgang	2,50%
Udlejningsgebyr	3,50%
Administration	5,00%
Revisor, valuar og bestyrelse (minimum 100.000 DKK)	1,35%
Forsikring i PLN pr. m2	5
Driftudgifter	3,00%
Core Property Management fee i % af balancesum	0,50%
Bankrente	2,50%
Inflation omkostninger	1,50%

I tillæg til indskudskapitalen optages lån på 40% af kapitalen. Lånene optages i Ringkøbing Landbo-bank, og er uden afdrag. Renten er i prognoserne sat til 2,5% p.a.

Balance:	
Årlig værdiregulering ejendomme	2,50%
Depositum og forudbetalt leje i mdr.	3
Vedligeholdelse i PLN pr m2	20
Belåningsgrad	40,00%
Finansieringsomkostninger	0,40%
Stempelomkostninger	0,00%
Kurtag	0,00%
Amortisering af låneomkostninger lineært løbetid (år)	30
Investeringsperiode i mdr.	18

Investeringsperioden er sat til 18 mdr., hvilket betyder, at lejeindtægterne først kommer efter 1½ år. Ejendomsbalance opbygges lineært i bygge- og ombygningsperioden.

De erhvervede ejendomme forventes værdiansat til købsprisen inkl. købsomkostninger.

I 2021, som er det første fulde driftsår, forventes et overskud før skat og værdiregulering på 13,5 mio. DKK, svarende til 8,5% af egenkapitalen.

Frem til 2021 er ejendomsporteføljen under opførelse, hvilket afspejles i driften, hvor der først er lejeindtægter i 2018.

Det ordinære overskud før værdireguleringer og skat stiger fra 0,3% i 2018 til 9,0% i 2025 målt på investeret egenkapital.

Overskuddet efter værdiregulering, men før skat, stiger fra 1,5% i 2018 til 13,3% i 2025, ligeledes målt på investeret egenkapital.

Kommanditaktieselskabet er ikke selvstændigt skattesubjekt i Polen. Under hensyntagen til at

vise et retvisende billede af investeringen, er selskabsskatten beregnet og hensat i Ejendomsselskabet.

Efter polsk skat på 19%, og efter værdiregulering vil årets resultat i procent af investeret kapital stige fra 1,2% i 2018 til 9,6% i 2021 og endeligt til 10,8% i 2025.

Balanceprognose

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Koncernbalanceprognose ultimo (i DKK):								
Investeringsejendomme, kostpris	73.000.000	183.000.000	238.000.000	238.000.000	238.000.000	238.000.000	238.000.000	238.000.000
Investeringsejendomme, akk. værdireguleringer primo	0	1.825.000	6.445.625	12.556.766	18.820.685	25.241.202	31.822.232	38.567.788
Investeringsejendomme, værdiregulering for året	1.825.000	4.620.625	6.111.141	6.263.919	6.420.517	6.581.030	6.745.556	6.914.195
Investeringsejendomme, dagsværdi	74.825.000	189.445.625	250.556.766	256.820.685	263.241.202	269.822.232	276.567.788	283.481.982
Projektejendomme under opførelse	110.000.000	55.000.000	0	0	0	0	0	0
Likviditet	6.653.866	2.372.846	35.502.045	18.007.450	9.625.633	7.994.747	6.697.944	5.748.425
Aktiver i alt	191.478.866	246.818.471	286.058.810	274.828.135	272.866.835	277.816.979	283.265.732	289.230.408
Egenkapital	161.249.682	169.173.021	182.592.551	169.075.482	165.669.289	169.148.148	173.096.082	177.523.389
Udskudt skat	346.750	1.224.669	2.385.785	3.575.930	4.795.828	6.046.224	7.327.880	8.641.577
Banklån	29.085.147	72.915.908	94.838.845	94.850.883	94.862.521	94.873.770	94.884.644	94.895.156
Depositem og forudbetalt leje	702.244	2.524.230	4.254.955	4.931.098	5.054.376	5.180.735	5.310.253	5.443.010
Skyldig skat	95.043	980.642	1.986.674	2.394.740	2.484.822	2.568.102	2.646.872	2.727.276
Passiver i alt	191.478.866	246.818.471	286.058.810	274.828.135	272.866.835	277.816.979	283.265.732	289.230.408
<i>Banklån i % af ejendomsværdi</i>	<i>15,7%</i>	<i>29,8%</i>	<i>37,9%</i>	<i>36,9%</i>	<i>36,0%</i>	<i>35,2%</i>	<i>34,3%</i>	<i>33,5%</i>
<i>Kurs pr. aktie (udbytte fragår løbende)</i>	<i>50.391</i>	<i>52.867</i>	<i>57.060</i>	<i>52.836</i>	<i>51.772</i>	<i>52.859</i>	<i>54.093</i>	<i>55.476</i>

Ejendommens værdi er beregnet reguleret med 2,5% p.a., hvilket svarer til den forventede årlige stigning i lejen.

Kursen pr. aktie vil i prognoseperioden stige fra 50.391 DKK pr. aktie i 2018 til 55.476 DKK pr.

aktie i 2025. Hertil kommer det udbytte, som betales løbende fra 2021, jf. nedenstående likviditetsprognose

Likviditetsprognose

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Likviditetsprognose for koncernen (i DKK 1.000):								
Primo likviditet	3.032.914	6.653.866	2.372.846	35.502.045	18.007.450	9.625.633	7.994.747	6.697.944
Overskud før skat og værdireguleringer	500.229	5.161.275	10.456.180	12.603.897	13.078.009	13.516.327	13.930.906	14.354.085
Amortisering af låneomkostninger	1.947	6.762	10.936	12.039	11.637	11.249	10.874	10.512
Kapitalindsud fra investorer	80.000.000	0	0	0	0	0	0	0
Køb af ejendomme	-73.000.000	-110.000.000	-55.000.000	0	0	0	0	0
Forudbetaling vedr. projektejendomme under opførelse	-33.666.667	55.000.000	55.000.000	0	0	0	0	0
Tinglysningssafgift skøde og advokatombkostninger	-116.800	-176.000	-88.000	0	0	0	0	0
Lånoptagelse af banklån	29.200.000	44.000.000	22.000.000	0	0	0	0	0
Regulering af depositum	702.244	1.821.986	1.730.725	676.144	123.277	126.359	129.518	132.756
Udbetaling af udbytte	0	0	0	-28.800.000	-19.200.000	-12.800.000	-12.800.000	-12.800.000
Skattebetaling	0	-95.043	-980.642	-1.986.674	-2.394.740	-2.484.822	-2.568.102	-2.646.872
Ultimo likviditet	6.653.866	2.372.846	35.502.045	18.007.450	9.625.633	7.994.747	6.697.944	5.748.425
<i>Udbyttefor skat i pct. af investeret egenkapital</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>18,0%</i>	<i>12,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>

Den overskydende likviditet fra ejendommens drift anvendes til udbytte, når ejendommene er i drift, og genererer driftsindtægter.

Overskydende likviditet kan udloddes til feeder-investoraktieselskaberne, hvor der betales dennes egne omkostninger, og hvorfra der sker udlodning til investorerne.

Som det fremgår af likviditetsprognosen, forventes udbytte udbetalt fra og med 2021.

Der forventes et særligt højt udbytte i 2021, svarende til 18% af den investerede kapital, idet der i 2020 optages sidste rate af banklån i forlængelse af udlejning af den sidst tilkomne ejendom. Herefter normaliseres udbytter fra 2023 på 8% årligt af den investerede kapital.

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, der 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 Core Poland Residential V's økonomiske udvikling og dermed for investering i ejendomsaktierne.

De beskrevne risici er ikke fuldstændigt og udtømmende beskrevet. De er heller ikke prioriteret 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 låneomkostninger.
5. Øget tomgang.
6. Fremtidig udvikling af lejeniveau og ejendomsomkostninger.

7. Fremtidig ejendomsprisudvikling.
8. Illikviditet ved ejendomsinvesteringen og ved investering i ejendomsaktierne.
9. Ukendte forhold ved ejendommene og erhvervede ejendomsselskaber.
10. Vedligeholdelsesmæssige tiltag og behov for ekstraordinære investeringer.
11. Lovgivningsmæssige ændringer, herunder ændringer i lejelovgivningen.
12. Tvister og retssager.
13. Ændrede skatte- og afgiftsforhold i Polen.

Ad. 1 Der er tale om investering i en portefølje af ejendomme, hvor hovedparten først skal erhverves i løbet af de kommende to 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 bankindsud eller obligationer. Denne placering reduceres i takt med, at de erhvervede ejendomme overtages og betales. Dermed er der en kreditrisiko på modparten, som er enten en dansk bank eller udstederen af obligationen.

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 på en 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 og kreditmarginalen kendes ikke.

Renten er inkl. kreditmarginal skønnet til 2,5%.

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 investeringsstrategien begrænset til Warszawa området, som er et byområde, der 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, det vil sige, at ejendommen, næsten uanset hvilken pris den sættes til, ikke kan omsættes.

Selv i normale markedssituationer vil omsætnings-hastigheden på en ejendom kunne være lav, og det kan således let tage et år at 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 aktuelt. Det vil tage tid at sælge ejendomme for at fremskaffe likviditet til tilbagekøb af aktier.

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, hvor salget af en aktie kommer til at ske til en kurs, som ligger væsentligt under den regnskabsmæssige værdi.

Ad 9. I forbindelse med købet af ejendommene og ejendomsselskaberne gennemføres en begrænset teknisk, juridisk, skattemæssig og finansiel due diligence (undersøgelser) med henblik på at afdække eventuelle mangler og skader på ejendommene, og eventuelle ukendte krav mod selskaberne, hvor ejendommen købes via en selskabs-handel.

En begrænset due diligence undersøgelse giver ikke fuldstændig sikkerhed for, at alle forhold afdækkes, ligesom der i forbindelse med erhvervelserne kan påtages uafdækkede risici vedrørende f.eks. potentielle skattekrav, hvis det vurderes at være forretningsmæssigt begrundet.

Ad 10. Der afsættes midler til løbende vedligeholdelse, som vurderes at være tilstrækkelige. I forbindelse med den tekniske due diligence udarbejdes skøn for fremtidige vedligeholdelsesomkostninger. Herudover udarbejdes årlige investeringsbudgetter på årlig og langfristet basis, således at ejendommene løbende vedligeholdes.

Der kan opstå investeringsbehov som følge af fraflytning, tekniske forhold og offentlige krav, der kan påvirke selskabernes samlede økonomiske stilling.

Ad 11. Selskaberne aflægger regnskab i henhold til den danske årsregnskabslov, og prognoserne er opstillet efter gældende regler for indregning og måling i henhold til årsregnskabsloven.

Såfremt de nuværende regler ændres, og der i særdeleshed sker ændringer i reglerne vedrørende indregning og måling af investeringsejendomme, gæld og skat, kan det have væsentlig effekt på den regnskabsmæssige behandling af disse regnskabsposter og den fremtidige regnskabsmæssige værdi af egenkapitalen.

Såfremt det sker, vil det kunne have væsentlig negativ indvirkning på selskabernes økonomiske stilling, resultat og på aktiernes værdi samt selskabernes mulighed for at udbetale udbytte.

Herudover kan ændring i selskabslovgivningen påvirke selskaberne ugunstigt, hvilket f.eks. kan få en negativ effekt på selskabernes mulighed for udlodning af udbytte.

Derudover kan der ske ændringer i lovgivningen, herunder lejelovgivningen, hvilket kan påvirke de vilkår, lejekontrakter kan indgås på og reguleres efter, og dermed indebære en reduktion af mulighederne for fremtidige lejeforhøjelser.

Ad 12. Det kan ikke udelukkes, at selskaberne fra tid til anden involveres i tvister og retssager, herunder lejesager. Udfaldet af tvister og retssager vil kunne få negativ betydning for selskabernes resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Ad 13. Fremtidige skatte- og afgiftsmæssige ændringer samt lignende offentlige reguleringer kan påvirke selskaberne ugunstigt, således at investorerens økonomiske stilling kan påvirkes negativt.

8.2 Risikoscenarier

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

1. Øget tomgang

Tomgangen stiger øjeblikkeligt fra 2,5% til 20,0% i hele investeringsperioden.

2. Fald i Zloty kursen

Zloty kursen falder i 2021 med 10%, og forbliver på det lavere niveau i den resterende investeringsperiode.

3. Fald i ejendomsprisen

Prisen på ejendomme falder med 2% årligt.

4. 0-inflation

0% inflationen i både leje og omkostninger.

5. Rentestigning

Renten på banklån stiger isoleret set med 1 procentpoint fra 2,5% til 3,5% med øjeblikkelig virkning, og forbliver på det højere niveau i investeringsperioden.

Effekterne af de 5 risikoscenarier er vist i nedenstående tabel, og er kommenteret i det følgende.

Risikoforløb/effekterne af fem risikoscenarier:

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Basisscenario								
Årets resultat i % af investeret kapital	1,2%	5,0%	8,4%	9,6%	9,9%	10,2%	10,5%	10,8%
Kurs pr. aktie	50.391	52.867	57.060	52.836	51.772	52.859	54.093	55.476
Tomgang øges fra 2,5% til 20%								
Årets resultat i % af investeret kapital	0,9%	4,1%	7,0%	8,0%	8,2%	8,5%	8,8%	9,0%
Kurs pr. aktie	50.275	52.341	55.846	50.827	48.951	49.210	49.597	50.116
Fald i Zloty kursen med 10%								
Årets resultat i % af investeret kapital	1,2%	5,0%	8,4%	8,5%	8,8%	9,0%	9,3%	9,6%
Kurs pr. aktie	50.391	52.867	57.060	43.624	42.010	42.534	43.192	43.987
Fald i ejendomsprisen på 2% årligt								
Årets resultat i % af investeret kapital	-0,5%	0,8%	3,0%	4,2%	4,5%	4,8%	5,0%	5,3%
Kurs pr. aktie	49.563	49.965	51.461	44.537	40.771	39.151	37.673	36.337
0%-inflation i leje og omkostninger								
Årets resultat i % af investeret kapital	0,2%	2,4%	4,8%	5,6%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
Kurs pr. aktie	49.916	51.128	53.531	47.349	44.191	43.045	41.905	40.769
Rentestigning på 1%-point								
Årets resultat i % af investeret kapital	1,0%	4,6%	7,9%	9,1%	9,4%	9,7%	10,0%	10,3%
Kurs pr. aktie	50.317	52.608	56.562	52.098	50.796	51.646	52.644	53.792

Øget tomgang

Øges tomgangen øjeblikkeligt fra 2,5% til 20%, vil årets resultat i 2018 blive reduceret til 0,9% mod 1,2% i basisscenariet, og i 2025 vil det være 9,0% mod basisscenaariets 10,8% målt på investeret kapital.

Måles effekten på kurs pr. aktie, vil dette tal i 2025 være 50.116 DKK mod 55.476 DKK i basisscenariet.

Uanset, at tomgangen øges til 20%, er det her forudsat, at værdien af ejendommene stiger med 2,5% årligt.

Fald i Zloty kursen

I en situation, hvor Zlotyen falder med 10% i 2021, og forbliver på den lave kurs i den resterende investeringsperiode, vil årets resultat målt på investeret kapital i 2018 være identisk med basisscenaariets 1,2% samme år, og i 2025 vil det være 9,6% mål på investeret kapital mod basisscenaariets 10,8% i 2025.

Kursen pr. aktie vil i 2025 være 43.987 DKK mod basisscenaariets 55.476 DKK.

Ændring i ejendomspriserne

Falder prisen på ejendomme med 2% årligt, vil årets resultat blive reduceret til 5,3% i 2025.

Værdireguleringen af ejendommene vil i perioden være negativ svarende til et fald på 19,8% målt på den investerede egenkapital.

Målt som kursændring betyder det, at kursen pr. aktie i 2025 vil være 36.337 DKK mod 55.476 DKK i basisscenaariet i 2025.

0-inflation

I en situation, hvor inflationen bliver 0, og leje og driftsomkostninger stiger med 0% p.a., vil årets resultat være 5,7% i 2025 mod 10,8% i basisscenaariet målt på investeret kapital.

Måles effekten på kurs pr. aktie, vil dette tal i 2025 være 40.769 DKK mod 55.476 DKK i basisscenaariet.

Det forudsættes her, at der ikke er nogen værdistigning på ejendommene.

Rentestigning

Øges renten øjeblikkeligt med 1 procentpoint, vil årets resultat blive reduceret til 1,0% mod 1,2% i basisscenaariet i 2018, og i 2025 vil det være 10,3% mod 10,8% målt på investeret kapital.

Måles effekten på kurs pr. aktie, vil kursen i 2025 være 53.792 DKK mod 55.476 DKK i basisscenaariet.

9. Selskaberne

Nedenfor beskrives formelle forhold omkring selskabsstruktur, udbud af andele/aktier, ledelse, aftaler, finansiering, værdiansættelse og handel med aktier/andele.

9.1 Selskabsstruktur

Core Poland Residential V er struktureret, så det er attraktivt for både personligt beskattede, private investorer med pensionsmidler, selskabsbeskattede investorer og fonde.

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.

Selskabsstrukturen omfatter tre niveauer af selskaber.

Niveau 1

Core Poland Residential V Investoraktieselskab Nr. 1. m.fl.

Disse selskaber er "feeder"-investoraktieselskaber, 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, således at der undgås dobbeltbeskatning.

Der er etableret to feeder-investoraktieselskaber, men der kan etableres flere selskaber i takt med, at behovet herfor opstår. Feeder-aktieselskaberne investerer den tegnede aktiekapital i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.

Niveau 2

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab er skattetransparent i forhold til investoraktieselskaberne.

Selskabet er i praksis et holdingselskab for en række polske datterselskaber, der hver indeholder et projekt.

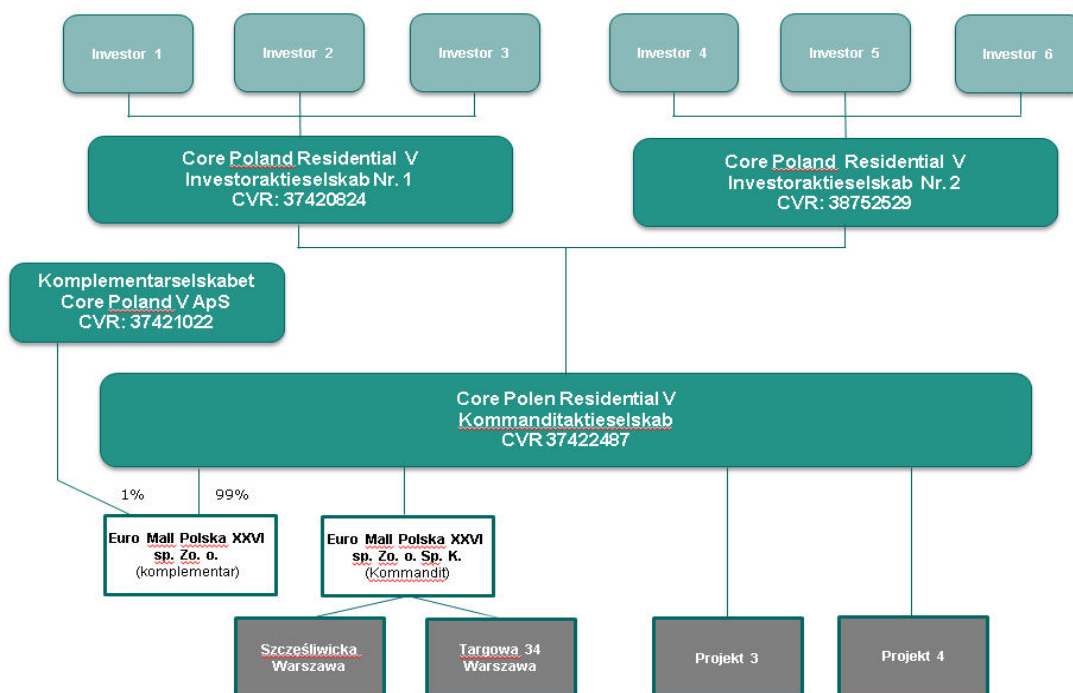
Niveau 3

Euro Mall Polska XXVI (komplementarselskab) og Euro Mall Polska XXVI (kommanditselskab).

Afhængig af hvilke ejendomme og projekter der erhverves, kan der ske mindre tilpasninger af selskabsstrukturen.

Bestyrelsen i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab vælges på generalforsamlingen af selskabets investorer (investoraktieselskaberne). Det tilstræbes, at der er samme bestyrelse i hele selskabsstrukturen.

Selskabsstruktur for Core Poland Residential V



FAIF-lovgivningen

Både investoraktieselskaberne og Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab er Alternative Investeringsfonde (AIF) og dermed underlagt Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven). Selskaberne har udpeget Core Property Management som forvalter af selskabernes porteføljer.

Core Property Management er godkendt af Finanstilsynet som forvalter af Alternative Investeringsfonde med investeringer i fast ejendom.

Selskaberne har herudover udpeget en Depositær, som bl.a. 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 har i 2016 stiftet selskaberne Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 1 og Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab samt Komplementarselskabet Core Poland ApS. Core Property Management er efterfølgende trådt ud som ejere af de to førstnævnte selskaber. Herudover er der i 2017 stiftet Core Poland Residential V Investoraktieselskab Nr. 2.

Rødt investeringsprodukt

I henhold til risikomærkning af investeringsprodukter er Core Poland Residential V et rødt investeringsprodukt. Det vil sige, at:

1. der er risiko for at tabe mere end det investerede beløb og/eller
2. produktet er vanskeligt at gennemskue

Core Poland Residential V falder under ovenstående punkt 2, idet der ikke kan tabes mere end det investerede beløb i ejendomsaktien, og punkt 1 derfor ikke er gældende. (jf. Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter nr. 553 af 1. juni 2016).

Svært omsættelig aktie

Investoraktieselskabets aktier er unoterede og dermed som udgangspunkt illikvide. 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.

I det omfang der skal fremskaffes likviditet til tilbagekøb af aktier gennem salg af ejendomme, skal Investor ligeledes være opmærksom på, at ejendomme som udgangspunkt er illikvide aktiver, hvor omsætningshastigheden kan være meget lav. Det kan således let tage et år at finde en køber og afslutte en ejendomshandel. Der henvises til afsnit 9 i Investoraktieselskabernes vedtægter omkring exitvinduerne.

Investoraktieselskaberne foretager ikke finansiel gearing af sine investeringer, da selskabernes formue placeres i aktier i Kommanditaktieselskabet.

Som følge af lånefinansieringen af ejendommene er kapitalen gearret målt som forholdet mellem værdien af de samlede ejendomsaktiver og egenkapitalen.

9.3 Incitamentsstruktur for Core Property Management og ledelse

En investering i Core Poland Residential V er langsigtet.

Det er derfor af stor betydning, at administrationsaftalerne med Core Property Management og aflønningen af Core Property Managements ledelse er struktureret på en måde, så de fremmer en adfærd, der vil resultere i størst mulige afkast for investorerne. Der kan i den sammenhæng peges på følgende forhold:

For det første vil partnergruppen i Core Property Management samlet investere minimum 7,5 mio. DKK. Denne investering skal oprettholdes, så længe partnerne er ansat i Core Property Management, og har ledelsesansvaret for fonden. Partnergruppens investering skal foretages senest 30. december 2017.

Dermed har forvalterteamet (partnergruppen) et betydeligt incitament til at forvalte ejendomsselskabet på en måde, så indskuddet (egenkapitalen) ikke tabes.

For det andet tilfalder der Core Property Management, og dermed også partner-gruppen, et performance fee på 7,5% af fortjenesten ved salg af ejerlejligheder eller ejendomme.

Fortjenesten opgøres som salgspris korrigeret for salgsomkostninger fratrukket købsprisen tillagt eventuelle aktiverede moderniseringer. De resterende 92,5% tilfalder investorerne.

For det tredje er det muligt for selskaberne at opsiges forvaltningsaftalen med Core Property Management med et kvalificeret generalforsamlingsflertal. Investorerne har således mulighed for at udskifte forvalteren og dermed ledelsen af selskaberne, hvis denne ikke lever op til forventningerne.

9.4 Ledelse

Ledelsen af selskaberne nævnt i afsnit 9.1 er som følger:

For investoraktieselskaber, herunder Investoraktieselskab Nr. 1 - indgår som direktion:

- Niels Lorentz Nielsen
- John Bødker

Og som bestyrelse indgår indtil videre;

- Per Yderholm
- Niels Lorentz Nielsen
- Henrik Østergaard Jensen

For Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab samt eventuelle datterselskaber, indgår som direktion:

- Niels Lorentz Nielsen
- John Bødker

Og som bestyrelse:

- Niels Lorentz Nielsen
- Per Yderholm
- Henrik Østergaard Jensen

For Komplementarselskabet Core Poland Residential ApS, udgøres direktionen af;

- Niels Lorentz Nielsen
- John Bødker

Der er ingen bestyrelse i komplementarselskabet, da det er et anpartsselskab.

Det er hensigten, at Niels Lorentz Nielsen, Per Yderholm og Henrik Østergaard Jensen skal træde ud af bestyrelserne i efteråret 2017. Dette skal ske samtidigt med, at der vælges bestyrelsesrepræsentanter blandt øvrige investorer.

Den daglige ledelse af investoraktieselskaberne og kommanditaktieselskabet er i henhold til selskabernes vedtægter og de indgåede administrationsaftaler overdraget til direktionen i Core Property Management.

9.5 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. Der henvises til bilag A for en oversigt.

9.6 Administration

Der er indgået administrationsaftaler mellem Core Property Management og de enkelte selskaber i Core Poland Residential V strukturen.

Alle administrationsaftalerne kan ses i kapitel 15. 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 opsiges aftalerne med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb. Ejendomsselskaberne kan opsiges aftalerne efter generalforsamlingsbeslutning, som vedtages med kvalificeret flertal – og ligeledes med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb.

Ledelsen af kommanditaktieselskabet udgøres af komplementarselskabet. Komplementarselskabet er ejet af Core Property Management. Hvis administrationsaftalen opsiges, vil Core Property Management skulle overdrage sit ejerskab af komplementarselskabet til en ny administrator.

Core Property Management udvælger samarbejdspartnere til den basale administration af ejendommene. Disse administratorer vil hver især bl.a. kunne varetage følgende opgaver:

- Opkrævning af betalinger i ejendomsselskabets 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, jf. reglerne om omkostningsbestemt lejefastsættelse.

- Årlig afregning af varme-/vandregnskab.
- Betaling af alle løbende udgifter på ejendommene, herunder vand, varme, el, gas og serviceabonnementer, mv. fra særlig anvist konto.
- Ansættelse, ledelse og afskedigelse af viceværter og servicemedarbejdere.
- Indgåelse af ansættelseskontrakter i ejendomsselskabets navn, afregning af løn, skat, m.m. fra særlig anvist konto.
- Igangsættelse af rykkerprocedure og efterfølgende inkassosager ved brug af ejendomsselskabets advokat.
- Løbende bogføring af indtægter og udgifter på de enkelte ejendomme.

Alternativt kan etableres egen ejendomsadministration.

Core Property Management skal i henhold til administrationsaftalen påse, at opgaverne udføres i henhold til det aftalte.

Hvis outsourcing af opgaverne falder ind under FAIF-lovens kapitel 7 vedr. delegation, skal Core Property Management sikre, at det sker i overensstemmelse hermed.

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

Årsregnskaber for alle selskaberne opstilles af den af generalforsamlingerne valgte revisor.

For de i administrationsaftalerne angivne ydelser modtager Core Property Management følgende honorarer:

- Core Property Management modtager et løbende årligt fee på 0,5% inkl. eventuel moms af kommanditaktieselskabets gennemsnitlige koncernbalance. Ud af det årlige fee refunderes den bank, hvor tegning har fundet sted, og hvor aktierne ligger i depot med et beløb.
- Kommanditaktieselskabet betaler desuden et performancefee på 7,5% inkl. moms til Core Property Management af fortjenesten ved salg af ejendomme og lejligheder.

Investoraktieselskaberne betaler til Core Property Management et honorar på op til 1.000 DKK pr. medgået time, baseret på et skønnet faktisk tidsforbrug.

Honorarerne til Core Property Management kan dog samlet ikke overstige 0,1% p.a. af investoraktieselskabernes formue.

Ved opsigelse af administrationsaftalen skal engangsfee på 7,5% på erhvervede ejendomme opgøres og afregnes til Core Property Management på baggrund af seneste værdiopgørelse, selvom anden administrator overtager forvaltningen af ejendomsporteføljen.

De nøjagtige vilkår for beregning af fee til Core Property Management og betaling heraf, fremgår af administrationsaftalerne.

Core Property Management skal til enhver tid opfylde de lovpligtige krav til kapitalgrundlag, jf. FAIF-loven § 16.

Core Property Management har tegnet en erhvervsansvarsforsikring mod erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse, som er passende i forhold til de risici, den skal dække.

Fee for partnergruppen

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

Depositaraftaler

Investoraktieselskaberne samt kommanditaktieselskabet har indgået depositaraftale med PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Depositaren skal løbende overvåge selskabets pengestrømme, opbevare og kontrollere, at selskabets aktiver er til stede og registreret med rette ejer, føre tilsyn med AIF'en og FAIF'ens organisation og arbejdsgange, og at lovgivningen på området overholdes.

Herudover skal depositaren specielt kontrollere handler med selskabets aktiver og afviklingen af disse handler. Endeligt skal depositaren tilse værdisætningen af selskabets aktiver samt indtægtsfordelingen i selskabet.

Øvrige aftaler

Der vil i Ejendomsselskabet være en række serviceaftaler vedrørende driften af dette selskabs ejendomme.

10. Udbytte og indløsning af aktier/andele

10.1 Udbyttepolitik

Selskabernes driftsoverskud efter renter og skat vil blive disponeret, dels til at udbetale udbytte, dels til at dække eventuelle renoverings- og forbedringsudgifter til ejendomsporteføljen. Der forventes ikke betaling af afdrag på selskabets banklån.

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

10.2 Exit

Investeringselskaberne har principielt en uendelig løbetid, men for at sikre investorer mulighed for at afslutte sin investering, er der etableret såkaldte exitvinduer.

Det første exitvindue er efter 10 år i år 2027, hvor investorer, der ønsker at afhænde deres aktier, kan sælge dem tilbage til investorselskabet med meddelelse herom senest den 30. april 2027. Pengene udbetales senest 1 år senere, den 30. april 2028, 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, der er vedlagt som bilag.

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

Exit sker via aktietilbagekøb til en kursværdi opgjort på basis af den regnskabsmæssige indre værdi i investoraktieselskabet, jf. det årsregnskab, som ligger til grund for exitvinduet. Den regnskabsmæssige indre værdi skal dog reguleres for kursregulering af ejendomsselskabets gæld samt performancefee på 7,5% til Core Property Management på urealiserede ejendomsavancer. Begge dele skal korrigeres for udskudt skat.

Der kan blive foretaget korrektioner til den regnskabsmæssige indre værdi, såfremt regnskabsreglerne rummer bestemmelser, som indebærer, at den regnskabsmæssige indre værdi ikke er retvisende for den økonomiske indre værdi.

F.eks. har årsregnskabsloven med ændringerne i 2015 gjort det obligatorisk, at gældsposter ikke optages til aktuel kursværdi, men til en amortiseret kursværdi. Dette vil der i givet fald skulle reguleres for, således at den indre værdi opgøres med gældsposter reguleret til markedskurser på samme vis som ejendomme er optaget til seneste valuarvurdering.

11. Skattemæssige forhold for investorer

Nedenfor beskrives de skattemæssige forhold for danske investorer, der investerer i Core Poland Residential 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 Core Poland Residential V, 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. januar 2017.

11.1 Personlige investorer

Personlige investorer investerer i et af investoraktieselskaberne.

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 51.700 (2017): 27%
- Nettoaktieindkomst over DKK 51.700 (2017) beskattes med 42%

For ægtepar, der er samlevende ved årets udgang, ses aktieindkomsten under ét, og ovenstående grænser fordobles til DKK 103.400 (2017). 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 f.eks. 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 eller anskaffessummen, hvis denne er højere.

11.2 Selskabsbeskattede investorer (ApS og A/S)

Beskatning af selskabsbeskattede investorer afhænger af investors ejerandel i det enkelte investoraktieselskab.

For større investorer kan der efter behov og efter nærmere aftale med udbyder oprettes flere investoraktieselskaber.

1. Unoterede porteføljeaktier, ejerandel under 10%

- 70% af udbyttet er skattepligtigt og medregnes til den skattepligtige indkomst. Den reelle beskatning af udbytte fra unoterede porteføljeaktier vil være 15,4% i 2017 og efterfølgende år.

- 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, hvormed aktionæren er sambeskattet.
- Beskatningen af koncernselskabsaktier er på samme måde som datterselskabsaktier.

Der har siden 2010 været en værnsregel mod de såkaldte "omvendte juletræer", hvor der indskydes mellemholdingselskaber for at opnå 10%-datterselskabsejerandele. Core Poland Residential V investoraktieselskaberne er i den skitserede struktur som udgangspunkt ikke ramt af denne værnsregel.

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

11.3 Fonde

Fonde skal investere direkte i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab, hvis der ønskes en investering i en delvis skattemæssig transparent struktur.

Der er ikke udarbejdet en nærmere redegørelse af skattereglerne, idet der henvises til egen skatterådgiver.

12. Core Property Management

Core Property Management er et partnerselskab med tre banker og selskabets partnergruppe som ejere.

12.1 Produktprofil

Core Property Management blev etableret i 2006 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 forvaltnings- og administrationsaftaler de ejendomsselskaber, som udbydes. De udbudte ejendomsselskaber er karakteriseret ved:

- Belåning/gearing, hvor ejendomsbalancen typisk 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 outsourcete.
- 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 egen investering fra management-teamets side og et element af performance-fee-

aflønning. Core Property Management's ejendomsprodukter tilbydes til institutionelle investorer i form af Pensionskasser, livsforsikringsselskaber, fonde og meget store private investeringselskaber samt til Private Banking-kunder bl.a. hos de tre ejer-banker.

Core Property Management har i alt 18 medarbejdere og 4 studentermedhjælpere (august 2017).

12.2 Ejerstruktur og partner-gruppe

Core Property Management's 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
- Steen Sandager, Sydbank

Core Property Management ledes af partnerne:

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

Fonde	Investeringsfokus	Antal Ejendomme	Antal Lejemål	Antal M2	Balance	Partner ejerandel
Ejendomsselskabet Nordtyskland	Boliger 9 tyske storbyer	220	5.800	421.000	6.200.000.000	1,1%
Core German Residential	Boliger 5 tyske storbyer	115	2.800	182.000	2.700.000.000	3,7%
Core Bolig IV	Boliger i København og Århus	14	850	81.300	2.100.000.000	1,4%
Core Poland Residential V *)	Boliger i Warszawa	1	40	1.800	40.000.000	10,0%
Core Bolig VI	Boliger i København og større provinsbyer	21	1.280	114.000	2.300.000.000	0,6%
Core Bolig VII	Boliger i København	24	790	67.400	2.100.000.000	0,2%
Core Bolig VIII	Boliger i København og Aarhus	21	1.440	127.000	3.000.000.000	0,5%
Sum alle fonde		416	13.000	994.500	18.440.000.000	

12.3 Ejendomsfonde

Partnergruppen har privat investeret i boligudlejningsejendomme siden 1991, og ejer privat en ejendomsportefølje.

Partnergruppen har derigennem erhvervet sig et indgående kendskab til dette marked. I Core Property Management regi forvaltes 7 ejendomsfonde med en balance på i alt 18,4 mia. DKK og 13.000 lejemål.

12.4 Historiske afkast

Afkastet på de tidligere ejendomsselskaber, som Core Property Management har lanceret siden 2007, er vist i nedenstående tabel.

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 en-

gangs-fee – til gengæld skal de så betale performance fee. Afkastet er beregnet som ændringen i aktiernes værdi tillagt det udbytte, der måtte være udbetalt i samme år.

Bemærk venligst, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast.

Investorerne har gennemsnitligt opnået et vægтет afkast på 9,9% årligt inkl. værdireguleringer og efter skat på deres investering i alle Core Property Managements ejendomsfonde til

og med år 2016. Bemærk at de tyske ejendomsfonde har udgiftsført betydelige engangsfee og handels-omkostninger 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 krise-årene, men det dårligste år gav alligevel "kun" et negativt afkast på 6%.

Afkast for investor efter hensat skat (ændring i net asset value for privat investor)

År	Ejd. selsk. Nordtyskland ¹⁾	Core Geman Residential II ²⁾	Core Bolig III ³⁾	Core Bolig IV ⁴⁾	Core Bolig VI ⁵⁾	Core Bolig VII ⁶⁾
2007	-4,5%					
2008	-0,8%	-1,9%				
2009	-5,7%	6,6%				
2010	15,0%	12,2%				
2011	10,0%	7,3%				
2012	16,8%	15,3%				
2013	24,4%	25,0%	21,3%			
2014	10,0%	22,6%	5,3%	4,0%		
2015	13,9%	8,7%	28,5%	16,8%	-0,3%	
2016	12,2%	12,9%	21,2%	18,4%	5,1%	8,6%
SUM (geometrisk)	130,9%	173,1%	98,8%	43,8%	4,8%	8,6%
IRR	8,7%	11,8%	18,7%	12,9%	2,3%	8,6%

¹⁾ I 2007-2009 fragik engangsfee på i alt 7,5% af investeret beløb samt handelsomkostninger i Tyskland på 21%. Afkast for Kommanditaktieselskab

²⁾ I 2008-2010 fragik engangsfee på i alt 3,7% af investeret beløb samt handelsomkostninger i Tyskland på 21%. Afkast for Kommanditaktieselskab

³⁾ Afkastet er for kommanditaktieselskabet, dog er der beregnet skat med 25% for 2013, 24,5% for 2014, 23,5% for 2015 og 22% for 2016.

⁴⁾ Afkastet er for kommanditaktieselskabet, dog er der beregnet skat med 24,5% for 2014, 23,5% for 2015 og 22% for 2016.

⁵⁾ Afkastet er for Investoraktieselskab hvor der er beregnet 22% skat. Kapitaltegning skete medio 2015.

⁶⁾ Afkastet er for kommanditaktieselskabet, dog er der beregnet skat med 22% for 2016.

Det akkumulerede afkast for 11 år har andraget 131% (beregnet som geometrisk gennemsnit).

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 frem til udgangen af 2016 andraget 173%.

Core Bolig III erhvervede sin første ejendom i maj 2013, men kom alligevel godt fra land med et samlet afkast i 2016 på 21%. Det sker især på grund af en positiv værdiregulering, som relaterer sig til et byggeprojekt på selskabets største ejendom. Denne portefølje er i solgt 2016 til en udenlandsk investor, hvilket giver et samlet afkast for investorer over 4 år på 99%.

Core Bolig IV havde påbegyndt indkøb af ejendomme i 2014, og har samlet givet et afkast over 3 år på 44%. Core Bolig VI har været i drift i 2 år medio 2017, og har givet et samlet afkast på 4,8% for hele perioden. Det lave afkast skyldes kurstab på de lån, som er optaget i 2015 og i begyndelsen af 2016.

Core Bolig VII tegnede kapital til medio 2016, og der var i 2016 et afkast på 8,6%, hvilket var højt. Dette afkast skyldes især en positiv værdiregulering på en række ældre ejendomme, som blev erhvervet i starten af 2016 i København K og Ø.

Core Bolig VIII er det selskab, som senest har tegnet kapital med sidste closing ved i sommeren 2017, og dette selskab er derfor ikke med i ovenstående afkastoversigt.

12.5 CV for partnergruppen

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

Niels Lorentz Nielsen (59 år):

Cand. Oecon, Aarhus Universitet,

M.Sc. Econ., London School of Economics (LSE)

- 2000-2006: SEB Asset Management, underdirektør
- 1993-2000: Codan Bank, Valuta og Asset Management, underdirektør
- 1990-1993: Alliance Bank of Copenhagen, valutachef
- 1984-1990: Andelsbanken, Udlandsområdet, kontorchef

- 1986-2000: Københavns Universitet og Copenhagen Business School, underviser og fra 1991 som ekstern lektor ved Institut for Finansiering, CBS i København

John Fisker Bødker (59 år):

Cand. Oecon, Aarhus Universitet

- 1999-2006: SEB Asset Management, portfoliomanager, obligationer
- 1994-1999: Codan Bank, obligationsmanager (kontorchef) i Asset Management
- 1990-1993: Alliance Bank of Copenhagen, obligationschef
- 1984-1990: Sparekassen Lolland, investeringschef, underdirektør, filialdirektør

Per Yderholm (61 år):

Cand. Oecon, Aarhus Universitet

- 2005-2007: Boligselskabernes Landsforening, udviklingschef
- 2002-2005: Boligselskabet AKB, byggechef
- 2001-2002: Høje-Tåstrup Kommune, udviklingschef
- 2000-2001: Murersvendenes Aktieselskab og MAS Entreprise, adm. direktør
- 1998-2000: MAS Entreprise, produktionschef
- 1984-1998: FSB, fra 1989 økonomichef og fra 1996 forvaltningsdirektør
- 1982-1984: Naturgas Syd, økonomisk planlægger

13. Samarbejdspartnere

Bankforbindelse Core Property Management P/S:

Spar Nord Bank
Skelagervej 15
9100 Aalborg

Bankforbindelse Core Poland Residential V:

Ringkøbing Landbobank
Torvet 1
6950 Ringkøbing

Revisor:

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Advokat:

Advokat Morten Jensen
Advokatfirmaet Børge Nielsen
Hassersvej 174
9000 Aalborg

14. Vedtægter

14.1 Vedtægter for Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
CVR 41 01 66 12
TELEFON 98 12 98 00

MORTEN JENSEN (H)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)
ULLA SKOV (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

PEDER FJHL (H)
ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
JACOB MUNCH HANSEN (L)
MADS SØBYE
SØREN DALSGAARD JAKOBSEN

J.nr. 160287-197 MJ/BP
29.05.2017

VEDTÆGTER

FOR

CORE POLAND RESIDENTIAL V KOMMANDITAKTIESELSKAB CVR.nr. 37 42 24 87

1 Navn og hjemsted

1.1 Selskabets navn er:

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.

1.2 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

2 Formål

2.1 Selskabets formål er direkte og indirekte via datter- eller associerede selskaber ejede selskaber at investere i, udvikle, udleje og administrere udlejningsejendomme, primært med boliger beliggende i Polen. Selskabet og dets datterselskaber kan belåne ejendommene.

3 Komplementar og hæftelsesforhold

3.1 Som personligt hæftende komplementar deltager følgende:

Core Poland Residential V Komplementarselskab ApS.

3.2 Komplementaren ejer ingen del af Selskabet.

3.3 Hæftelsesforholdene i Selskabet er i øvrigt som følger:

3.3.1 Komplementarselskabet, Core Poland Residential V Komplementarselskab ApS, med en nominal selskabskapital på DKK 100.000,00 hæfter som komplementar personligt, direkte og ubegrænset for Selskabets forpligtelser.

3.3.2 Kapitalejerne hæfter solidarisk for Selskabets forpligtelser, idet hæftelsen for hver kapitalejer er begrænset til den tegnede selskabskapital. Kapitalejerne 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 Selskabets likvidation.

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

3.5 Komplementaren og kapitalejerne betegnes under et som selskabsdeltagerne.

4 Kapital og resultatfordeling

4.1 Selskabets kapital udgør DKK 7.375.000,00, skriver kroner syv millioner trehundrede syvtifem tusinde 00/100 fordelt på 295 kapitalandele á nominelt DKK 25.000,00.

Selskabskapitalen er fuldt indbetalt.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 4.2 Kapitalandelene i Selskabet skal lyde på navn. Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over kapitalejere. Ejerbogen føres af Computershare A/S, Kongevejen 418, 2840 Holte.
- Overdragelser af kapitalandele har først effekt og noteres først i Selskabets ejerbog, når forkøbsretten i henhold til punkt 10 er afklaret, og når nye kapitalejere er godkendt af selskabets långivere.
- 4.3 Ingen kapitalandel skal have særlige rettigheder.
- 4.4 Der gælder i øvrigt ingen indskrænkninger i kapitalandelenes omsættelighed.
- 4.5 I tilfælde af pantsætning af kapitalandele i Selskabet er Selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.
- 4.6 Hver kapitalejer ejer en andel af Selskabets aktiver i forhold til dennes indskud. Overskud eller underskud samt nettoprovenu ved Selskabets opløsning fordeles i samme forhold.
- 4.7 Bestyrelsen er i perioden frem til og med den 31. december 2018 bemyndiget til at forhøje kapitalen i selskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på kr. 100.000.000,00 skriver ethundrede 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 21.12.2016 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kapitalandele tegnet inden 21.12.2016, idet rentedifferencen beregnes på grundlag af en rentesats på 2 % p.a. Sådanne kapitalandeleles pålydende skal være DKK 25.000,00 eller multipla heraf. Tegning kan ske uden fortegningsret for de hidtidige kapitalejere og skal ske mod samtidig kontant indbetaling af den/de tegnede kapitalandele 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 kapitalandele af bestyrelsen.

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 forslaget 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 Erhvervsstyrelsen, 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 kapitalejere, som repræsenterer mindst 5 % af Selskabets kapital.
- 5.6 Forslag fra en kapitalejer 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 kapitalejer og til komplementaren, ligesom samme dokumenter gøres tilgængelige for kapitalejerne og komplementaren på Selskabets 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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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 kapitalandel på nominelt DKK 25.000,00 giver en stemme på Selskabets generalforsamling. Såfremt en kapitalandel ikke er navnenoteret, har kapitalandelen 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 Selskabets opløsning eller fusion med et andet selskab kræves kvalificeret flertal, hvilket indebærer, at mindst 75 % af Selskabets kapital og Komplementaren er repræsenteret på generalforsamlingen, og at beslutningen tiltrædes af mindst 75 % af Selskabets kapital.

7 Selskabets ledelse

- 7.1 Selskabet 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 Selskabets direktion på 2 medlemmer udgøres af direktionen i Komplementaren. Ledelsen af den daglige virksomhed varetages af direktionen.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 7.4 Den daglige ledelse kan dog overlades til en forvalter, som har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.
- 7.5 Bestyrelsen kan via en forvaltningsaftale overlade den fulde drift af Selskabets 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 forvalteren. Forvaltningsaftalen udstikker retningslinier for de opgaver, som forvalteren skal udføre på Selskabets vegne.

8 Tegning

- 8.1 Selskabet tegnes af komplementaren eller af den samlede bestyrelse.
- 8.2 Komplementaren vil, i henhold til forvaltningsaftalen bindende for Selskabet, 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 Investeringsstrategi og –rammer m.v.

- 9.1 Selskabet investerer i fast ejendom i Polen, herunder via 100% ejede datterselskaber.
- 9.2 Selskabets kapitalejere 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.

10 Exit

- 10.1 Selskabets bestyrelse og direktion skal efter meddelelse fra kapitalejere senest den 30.04.2027 foranledige, at de kapitalejere som måtte ønske dette senest den 30.04.2028, kan indløse deres kapitalandele efter, at der er skaffet provenu hertil ved salg af dele af selskabets beholdning af kapitalandele i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

Indløsning sker til korrigeret indre værdi opgjort pr. 31.12.2027.

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 – alt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser. Den korrigerede indre værdi skal yderligere tage højde for (1) regulering af Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab og dets datterselskabers prioritetsgæld til aktuel kursværdi på opgørelsestidspunktet, (2) eventuelle fee's der udløses ved salg af ejendomme og (3) alle omkostninger i forbindelse med salg af kapitalandele skal fratrækkes ved opgørelse af den indre værdi på grundlag af hvilken tilbagekøb/kapitalnedsættelse sker og (4) skatteeffekten af disse korrektioner.

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

10.2 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs. i 2030, 2033 og 2036 etc.

11 Revision

11.1 Selskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.

12 Regnskabsår og årsrapport

12.1 Selskabets regnskabsår er 1/1 til 31/12.

12.2 Selskabets årsrapport udarbejdes i overensstemmelse med § 61 i lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven) og 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.

13 Elektronisk kommunikation

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 13.1 Selskabet anvender elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post (elektronisk kommunikation) i sin kommunikation med kapitalejerne. Selskabet kan til enhver tid vælge endvidere at kommunikere via almindelig brevpost som supplement eller alternativ til elektronisk kommunikation.
- 13.2 Selskabet kan give alle meddelelser til selskabets kapitalejere i henhold til vedtægterne eller selskabsloven ved elektronisk post, ligesom dokumenter kan fremlægges eller sendes elektronisk. Herunder kan selskabet sende e-mail til kapitalejerne med indkaldelse til generalforsamling, dagsorden, de fuldstændige forslag til generalforsamling, adgangskort, fuldmagtsblanket, tegningslister, selskabsmeddelelser, årsrapporter, kapitalejerinformationer samt øvrige generelle oplysninger fra selskabet til kapitalejerne. Bortset fra adgangskort til generalforsamling, vil nævnte meddelelser og dokumenter også kunne findes på selskabets hjemmeside www.coreproperty.dk.
- 13.3 Selskabet kan beslutte, at anmodning om at få tilsendt adgangskort til generalforsamling, skal afgives elektronisk via selskabets hjemmeside, www.coreproperty.dk og/eller via anden hjemmeside som anført på selskabets hjemmeside.
- 13.4 Oplysninger om krav til anvendte systemer og om anvendelsen af elektronisk kommunikation gives af selskabet direkte til kapitalejerne eller på selskabets hjemmeside www.coreproperty.dk.
- 13.5 Det er den enkelte kapitalejers ansvar til enhver tid at sikre, at selskabet er i besiddelse af kapitalejerens korrekte elektroniske adresse (e-mail-adresse).
- 13.6 Uanset foranstående kan en kapitalejer efter skriftlig anmodning få tilsendt indkaldelse til generalforsamling med almindelig brevpost til den postadresse, som kapitalejeren er anført med i ejerbogen.

0-00-000-0-000-00-0

Således vedtaget på selskabets ordinære generalforsamling den 29. maj 2017.

Som dirigent:



Per Yderholm

14.2 Vedtægter for Core Poland Residential V Komplementarselskab ApS

ADVOKATFIRMAET BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
CVR 41 01 66 12
TELEFON 98 12 98 00

J.nr. 160287-19 MJ/BP
03.02.2016

FOTOKOPI

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

MORTEN JENSEN (H)
JAN HELLMUND JENSEN (L)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)
ULLA SKOV (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

PEDER FIHL (H)
ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
DORTHE KJÆRGAARD
HANS CHRISTIAN ANDERSEN (L)

VEDTÆGTER

FOR

CORE POLAND RESIDENTIAL V KOMPLEMENTARSELKAB ApS

1 Navn

- 1.1 Selskabets navn er Core Poland Residential V Komplementarselskab ApS.

2 Hjemsted

- 2.1 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

3 Formål

- 3.1 Selskabets formål er at være komplementar i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab samt at stille ledelsen (direktion) til rådighed for dette selskab.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

4 Kapital og resultatfordeling

- 4.1 Selskabets kapital er DKK 100.000,00 skriver kroner ethundrede tusinde 00/100 fordeling i kapitalandele á nominelt DKK 1.000,00 eller multipla heraf.
- 4.2 Alle selskabets kapitalejere skal være navnenoteret.
- 4.3 Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over kapitalejere. Ejerbogen føres af Computershare A/S, Kongevejen 418, 2840 Holte.
- 4.4 Selskabskapitalen er fuldt indbetalt.
- 4.5 Ingen kapitalandel har særlige rettigheder.
- 4.6 I kapitalandelenes omsættelighed gælder følgende indskrænkninger:
- Ingen kapitalandel kan overdrages uden samtykke fra samtlige kapitalejere.
- 4.7 I tilfælde af pantsætning af kapitalandele er selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.
- 4.8 Selskabet er forpligtet til at stille DKK 100.000,00 til rådighed for det i punkt 3.1. nævnte selskab som lån.

Som vederlag for ovenstående udlån samt som vederlag for Selskabets ubegrænsede hæftelse for Core Poland Residential V Kommanditselskabs forpligtelser, modtager Selskabet et årligt vederlag på 10 % af det til enhver tid til det i punkt 3.1 nævnte selskab udlånte beløb, dog minimum et vederlag svarende til mindsterenten + 5 % p.a. af selskabskapitalen i Selskabet.

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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 5.3 Generalforsamlinger indkaldes af ledelsen 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 forslagens 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 Erhvervsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden 5 måneder efter regnskabsårets udløb.
- 5.5 Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når ledelsen finder det hensigtsmæssig eller navnenoterede kapitalejere, som repræsenterer mindst 5 % af selskabets kapital.
- 5.6 Forslag fra en kapitalejer må, for at komme til behandling på en generalforsamling, indgives til ledelsen 6 uger før afholdelse af generalforsamlingen.
- 5.7 Senest 2 uger før generalforsamlingen udsendes dagsorden og for så vidt angår ordinære generalforsamlinger tillige årsrapport pr. brev eller pr. e-mail til enhver noteret kapital-ejer, ligesom samme dokumenter gøres tilgængelige for kapitalejerne på selskabets kontor.
- 5.8 Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal indeholde:
- 1) Valg af dirigent.
 - 2) Forelæggelse af årsrapport til godkendelse.
 - 3) Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
 - 4) Valg af direktion.
 - 5) Valg af revisor.
 - 6) 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 ledelsesmedlemmer.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

6 Stemmeret

- 6.1 Enhver kapitalejer har en stemme for hver kapitlandel 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 selskabskapital.

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 på ubestemt tid valgt statsautoriseret 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 2016.

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.

11 Elektronisk kommunikation

11.1 Selskabet anvender elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post (elektronisk kommunikation) i sin kommunikation med kapitalejerne. Selskabet kan til enhver tid vælge endvidere at kommunikere via almindelig brevpost som supplement eller alternativ til elektronisk kommunikation.

11.2 Selskabet kan give alle meddelelser til selskabets kapitalejere i henhold til vedtægterne eller selskabsloven ved elektronisk post, ligesom dokumenter kan fremlægges eller sendes elektronisk. Herunder kan selskabet sende e-mail til kapitalejerne med indkaldelse til generalforsamling, dagsorden, de fuldstændige forslag til generalforsamling, adgangskort, fuldmagtsblanket, tegningslister, selskabsmeddelelser, årsrapporter, kapitalejerinformationer samt øvrige generelle oplysninger fra selskabet til kapitalejerne. Bortset fra adgangskort til generalforsamling, vil nævnte meddelelser og dokumenter også kunne findes på selskabets hjemmeside www.coreproperty.dk.

11.3 Selskabet kan beslutte, at anmodning om at få tilsendt adgangskort til generalforsamling, skal afgives elektronisk via selskabets hjemmeside, www.coreproperty.dk og/eller via anden hjemmeside som anført på selskabets hjemmeside.

11.4 Oplysninger om krav til anvendte systemer og om anvendelsen af elektronisk kommunikation gives af selskabet direkte til kapitalejerne eller på selskabets hjemmeside www.coreproperty.dk.

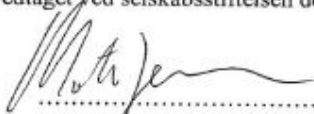
11.5 Det er den enkelte kapitalejers ansvar til enhver tid at sikre, at selskabet er i besiddelse af kapitalejers korrekte elektroniske adresse (e-mail-adresse).

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 11.6 Uanset foranstående kan en kapitalejer efter skriftlig anmodning få tilsendt indkaldelse til generalforsamling med almindelig brevpost til den postadresse, som kapitalejeren er anført med i ejerbogen.

---oo0oo---

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 3. februar 2016.



Morten Jensen
advokat

14.3 Vedtægter for Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 1

ADVOKATFIRMAET BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
CVR 41 01 66 12
TELEFON 98 12 98 00

J.nr. 160287-198 MJ/BP
10.05.2017

MORTEN JENSEN (H)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)
ULLA SKOV (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

PEDER FIHL (H)
ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)

JACOB MUNCH HANSEN (L)
MADS SØBYE
SØREN DALSGAARD JAKOBSEN

VEDTÆGTER

FOR

CORE POLAND RESIDENTIAL V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1

CVR.nr. 37 42 08 24

1 Selskabets navn og hjemsted

- 1.1 Selskabets navn er Core Poland Residential V Investoraktieselskab Nr. 1.
- 1.2 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

2 Selskabets formål

- 2.1 Selskabets formål er at investere i, udvikle, udleje og administrere udlejningsejendomme via ejerskab til kapitalandele i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.

3 Kapitalforhold

- 3.1 Selskabets kapital udgør DKK 7.375.000,00 fordelt på 295 kapitalandele á hver DKK 25.000,00. Selskabskapitalen er fuldt indbetalt.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 3.2 Selskabets kapitalandele skal lyde på navn. Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over kapitalejere. Ejerbogen føres af Computershare A/S, Kongevejen 418, 2840 Holte.
- 3.3 Ingen kapitalandele skal have særlige rettigheder.
- 3.4 Selskabets kapitalandele er frit omsættelige omsætningspapirer og ingen kapitalejer er forpligtet til at lade sine kapitalandele indløse, hverken helt eller delvist.
- 3.5 I tilfælde af pantsætning af kapitalandele er Selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.
- 3.6 Bestyrelsen er i perioden frem til og med den 31. december 2018 bemyndiget til at forhøje kapitalen i selskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på kr. 100.000.000,00 skriver ethundrede 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 21. december 2016 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kapitalandele tegnet inden 21. december 2016, idet rentedifferencen beregnes på grundlag af en rentesats på 2 % p.a. Sådanne kapitalandele pålydende skal være DKK 25.000,00 eller multipla heraf. Tegning kan ske uden fortegningsret for de hidtidige kapitalejere og skal ske mod samtidig kontant indbetaling af den/de tegnede kapitalandele 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 kapitalandele 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 forslagsets 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-

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

ges til eftersyn for kapitalejerne på Selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver kapitalejer, 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) 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.
- 4.5 Forslag fra kapitalejerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til Selskabet senest 6 uger før generalforsamlingen.
- 4.6 På generalforsamlingen giver hver kapitalandel 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 selskabskapital.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

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.
- 5.5 Den daglige ledelse kan overlades til et ejendomsforvaltningsselskab, således at de opgaver, der påhviler selskabets direktion, udføres af ejendomsforvaltningsselskabets direktion. Ejendomsforvaltningsselskabet skal have Finanstilsynets tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde (AIF'ere).

6 Tegning

- 6.1 Selskabet tegnes af et medlem af direktionen sammen med et medlem af bestyrelsen, eller den samlede bestyrelse.
- 6.2 Bestyrelsen kan meddele prokura.

7 Investeringsstrategi og –rammer m.v.

- 7.1 Selskabet investerer udelukkende i kapitalandele i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.
- 7.2 Selskabets kapitalejere 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.

8 Regnskabsforhold

- 8.1 Selskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.
- 8.2 Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.
- 8.3 Årsrapporten udarbejdes i overensstemmelse med § 61 i lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven) og 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.

9 Exit

- 9.1 Selskabets bestyrelse og direktion skal efter meddelelse fra kapitalejere senest den 30.04.2027 foranledige, at de kapitalejere som måtte ønske dette senest den 30.04.2028, kan indløse deres kapitalandele efter, at der er skaffet provenu hertil ved salg af dele af selskabets beholdning af kapitalandele i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab i henhold til dette selskabs vedtægters punkt 10.1.

Indløsning sker til korrigeret indre værdi opgjort pr. 31.12.2027.

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 – alt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser. Den korrigerede indre værdi skal yderligere tage højde for (1) kursregulering af Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab og dets datterselskabers prioritetsgæld til aktuel kursværdi på opgørelses-tidspunktet, (2) eventuelle fee's der udløses ved salg af ejendomme og (3) alle omkostninger i forbindelse med salg af kapitalandele skal fratrækkes ved opgørelse af den indre værdi på grundlag af hvilken tilbagekøb/kapitalnedsættelse sker og (4) skatteeffekten af disse korrektioner.

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

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

9.2 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs. i 2030, 2033 og 2036 etc.

10 Elektronisk kommunikation

- 10.1 Selskabet anvender elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post (elektronisk kommunikation) i sin kommunikation med kapitalejerne. Selskabet kan til enhver tid vælge endvidere at kommunikere via almindelig brevpost som supplement eller alternativ til elektronisk kommunikation.
- 10.2 Selskabet kan give alle meddelelser til selskabets kapitalejere i henhold til vedtægterne eller selskabsloven ved elektronisk post, ligesom dokumenter kan fremlægges eller sendes elektronisk. Herunder kan selskabet sende e-mail til kapitalejerne med indkaldelse til generalforsamling, dagsorden, de fuldstændige forslag til generalforsamling, adgangskort, fuldmagtsblanket, tegningslister, selskabsmeddelelser, årsrapporter, kapitalejerinformationer samt øvrige generelle oplysninger fra selskabet til kapitalejerne. Bortset fra adgangskort til generalforsamling, vil nævnte meddelelser og dokumenter også kunne findes på selskabets hjemmeside www.coreproperty.dk.
- 10.3 Selskabet kan beslutte, at anmodning om at få tilsendt adgangskort til generalforsamling, skal afgives elektronisk via selskabets hjemmeside, www.coreproperty.dk og/eller via anden hjemmeside som anført på selskabets hjemmeside.
- 10.4 Oplysninger om krav til anvendte systemer og om anvendelsen af elektronisk kommunikation gives af selskabet direkte til kapitalejerne eller på selskabets hjemmeside www.coreproperty.dk.
- 10.5 Det er den enkelte kapitalejers ansvar til enhver tid at sikre, at selskabet er i besiddelse af kapitalejerens korrekte elektroniske adresse (e-mail-adresse).
- 10.6 Uanset foranstående kan en kapitalejer efter skriftlig anmodning få tilsendt indkaldelse til generalforsamling med almindelig brevpost til den postadresse, som kapitalejeren er anført med i ejerbogen.

---oo0oo---

Således vedtaget på selskabets ordinære generalforsamling den 29. maj 2017.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

Som dirigent:



Per Yderholm

14.4 Vedtægter for Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 2

ADVOKATFIRMAET BØRGE NIELSEN

HASSERISVEJ 174
9000 AALBORG
CVR 41 01 66 12
TELEFON 98 12 98 00

J.nr. 171258-8 MJ/BP
05.07.2017

MØRTEJ JENSEN (H)
THOMAS SCHULTZ (L)
STEPHAN MUURHOLM (H)
MIKKI NIELSEN (H)
ULLA SKOV (H)

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

PEDER FIHL (H)
ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUJELUND (H)
JACOB MUNCH HANSEN (L)
MADS SØBYE
SØREN DALSGAARD JAKOBSEN

VEDTÆGTER

FOR

CORE POLAND RESIDENTIAL V INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2 CVR.nr. 38 75 25 29

1 Selskabets navn og hjemsted

- 1.1 Selskabets navn er Core Poland Residential V Investoraktieselskab Nr. 2.
- 1.2 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

2 Selskabets formål

- 2.1 Selskabets formål er at investere i, udvikle, udleje og administrere udlejningsejendomme via ejerskab til kapitalandele i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.

3 Kapitalforhold

- 3.1 Selskabets kapital udgør DKK 1.500.000,00 fordelt på 60 kapitalandele á hver DKK 25.000,00. Selskabskapitalen er fuldt indbetalt.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 3.2 Selskabets kapitalandele skal lyde på navn. Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over kapitalejere. Ejerbogen føres af Computershare A/S, Kongevejen 418, 2840 Holte.
- 3.3 Ingen kapitalandele skal have særlige rettigheder.
- 3.4 Selskabets kapitalandele er frit omsættelige omsætningspapirer og ingen kapitalejer er forpligtet til at lade sine kapitalandele indløse, hverken helt eller delvist.
- 3.5 I tilfælde af pantsætning af kapitalandele er Selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.
- 3.6 Bestyrelsen er i perioden frem til og med den 31. december 2018 bemyndiget til at forhøje kapitalen i selskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på kr. 12.500.000,00 skriver entito millioner femhundrede tusinde 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 21. december 2016 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kapitalandele tegnet inden 21. december 2016, idet rentedifferencen beregnes på grundlag af en rentesats på 2 % p.a. Sådanne kapitalandele pålydende skal være DKK 25.000,00 eller multipla heraf. Tegning kan ske uden fortegningsret for de hidtidige kapitalejere og skal ske mod samtidig kontant indbetaling af den/de tegnede kapitalandele 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 kapitalandele af bestyrelsen.

Bestyrelsen har ved beslutning af 07.07.2017 udnyttet bemyndigelsen f.s.v. angår kr. 1.000.000,00, således at den resterende bemyndigelse andrager kr. 11.000.000,00.

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 forslagsets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 4.2 Senest 2 uger før generalforsamlingen skal dagsorden og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport fremlægges til eftersyn for kapitalejerne på Selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver kapitalejer, 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) 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.
- 4.5 Forslag fra kapitalejerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til Selskabet senest 6 uger før generalforsamlingen.
- 4.6 På generalforsamlingen giver hver kapitalandel 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 selskabskapital.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

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.
- 5.5 Den daglige ledelse kan overlades til et ejendomsforvaltningsselskab, således at de opgaver, der påhviler selskabets direktion, udføres af ejendomsforvaltningsselskabets direktion. Ejendomsforvaltningsselskabet skal have Finanstilsynets tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde (AIF'ere).

6 Tegning

- 6.1 Selskabet tegnes af et medlem af direktionen sammen med et medlem af bestyrelsen, eller den samlede bestyrelse.
- 6.2 Bestyrelsen kan meddele prokura.

7 Investeringsstrategi og –rammer m.v.

- 7.1 Selskabet investerer udelukkende i kapitalandele i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.
- 7.2 Selskabets kapitalejere 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.

8 Regnskabsforhold

8.1 Selskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.

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

Første regnskabsår løber fra Selskabets stiftelse til 31.12.2017.

8.3 Årsrapporten udarbejdes i overensstemmelse med § 61 i lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven) og 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.

9 Exit

9.1 Selskabets bestyrelse og direktion skal efter meddelelse fra kapitalejere senest den 30.04.2027 foranledige, at de kapitalejere som måtte ønske dette senest den 30.04.2028, kan indløse deres kapitalandele efter, at der er skaffet provenu hertil ved salg af dele af selskabets beholdning af kapitalandele i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab i henhold til dette selskabs vedtægters punkt 10.1.

Indløsning sker til korrigeret indre værdi opgjort pr. 31.12.2027.

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 – alt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser. Den korrigerede indre værdi skal yderligere tage højde for (1) kursregulering af Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab og dets datterselskabs prioritetsgæld til aktuel kursværdi på opgørelses-tidspunktet, (2) eventuelle fee's der udløses ved salg af ejendomme og (3) alle omkostninger i forbindelse med salg af kapitalandele skal fratrækkes ved opgørelse af den indre værdi på grundlag af hvilken tilbagekøb/kapitalnedsættelse sker og (4) skatteeffekten af disse korrektioner.

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

9.2 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs. i 2030, 2033 og 2036 etc.

10 Elektronisk kommunikation

10.1 Selskabet anvender elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post (elektronisk kommunikation) i sin kommunikation med kapitalejerne. Selskabet kan til enhver tid vælge endvidere at kommunikere via almindelig brevpost som supplement eller alternativ til elektronisk kommunikation.

10.2 Selskabet kan give alle meddelelser til selskabets kapitalejere i henhold til vedtægterne eller selskabsloven ved elektronisk post, ligesom dokumenter kan fremlægges eller sendes elektronisk. Herunder kan selskabet sende e-mail til kapitalejerne med indkaldelse til generalforsamling, dagsorden, de fuldstændige forslag til generalforsamling, adgangskort, fuldmagtsblanket, tegningslister, selskabsmeddelelser, årsrapporter, kapitalejerinformationer samt øvrige generelle oplysninger fra selskabet til kapitalejerne. Bortset fra adgangskort til generalforsamling, vil nævnte meddelelser og dokumenter også kunne findes på selskabets hjemmeside www.coreproperty.dk.

10.3 Selskabet kan beslutte, at anmodning om at få tilsendt adgangskort til generalforsamling, skal afgives elektronisk via selskabets hjemmeside, www.coreproperty.dk og/eller via anden hjemmeside som anført på selskabets hjemmeside.

10.4 Oplysninger om krav til anvendte systemer og om anvendelsen af elektronisk kommunikation gives af selskabet direkte til kapitalejerne eller på selskabets hjemmeside www.coreproperty.dk.

10.5 Det er den enkelte kapitalejers ansvar til enhver tid at sikre, at selskabet er i besiddelse af kapitalejers korrekte elektroniske adresse (e-mail-adresse).

10.6 Uanset foranstående kan en kapitalejer efter skriftlig anmodning få tilsendt indkaldelse til generalforsamling med almindelig brevpost til den postadresse, som kapitalejeren er anført med i ejerbogen.

---oo0oo---

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

Således vedtaget på selskabsstiftelsen den 29. juni 2017 og ændret f.s.v. angår punkt 3.1 og 3.6 den 07.07.2017 i forbindelse med gennemførelse af kapitalforhøjelse i henhold til bestyrelsesbeslutning af s.d., hvorved den i punkt 3.6 indeholdte bemyndigelse blev delvist udnyttet.



Per Yderholm

15. Forvalteraftaler

15.1. Core Poland Residential Investoraktieselskab Kommanditaktieselskab



FORVALTERAFTALE

Mellem

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab
c/o Core Property Management P/S
Axel Torv 2N
1609 København V
CVR 37 42 24 87

(herefter benævnt "Ejendomsselskabet")

samt

Core Poland Residential Komplementarselskab ApS
c/o Core Property Management P/S
Axel Torv 2N
1609 København V
CVR 37 42 10 22

(herefter benævnt "Komplementaren")

og

Core Property Management P/S
Axel Torv 2N
1609 København V
CVR 38 23 89 49

(herefter benævnt "Forvalter")

Forvalteraftalen er ny og gælder fra 21. december 2016

1 Forvalters opgaver og forpligtelser generelt

- 1.1 Forvalter påtager sig at erhverve, udvikle og administrere en portefølje af overvejende boligejendomme beliggende i Warszawa. Ejendommene erhverves som byggeprojekter. Herudover påtager Forvalter sig salg af erhvervede ejendomme og ejerlejligheder i disse, når dette bliver aktuelt. Investering og forvaltning af ejendomsporteføljen skal ske i henhold til retningslinjer vedtaget på Ejendomsselskabets generalforsamling og/eller besluttet af Ejendomsselskabets bestyrelse.
- 1.2 Komplementarselskabet Core Property Management A/S CVR 28 66 60 55 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 Forvalter 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, risikostyring, markedsføring m.m., jf. punkt 2.
- 1.4 Forvalter kan helt eller delvist delegere/outsourcse en række opgaver jf. nedenstående pkt. 3, til eksterne samarbejdspartnere.

2 Forvalters opgaver

2.1 *Opgaver vedr. porteføljepleje*

- 2.1.1 Køb og salg af ejendomme og ejendomsselskaber, herunder især udvælgelse af nye ejendomsprojekter til selskabets portefølje.
- 2.1.2 Overvågning af ejendomsmarkedet i Polen/Warszawa og holde løbende kontakt til lokale ejendomsmæglere.
- 2.1.3 Udarbejdelse af investeringskalkuler for potentielle investeringer.
- 2.1.4 Forhandling af købsvilkår og salgsvilkår for ejendomme og projekter.
- 2.1.5 Efterfølgende udvikling af indkøbte ejendomme.
- 2.1.6 Instruktion af eksterne rådgivere, herunder revisorer, advokater, arkitekter, ingeniører og ejendomsadministratorer om ejendommenes økonomiske, juridiske og tekniske forhold.
- 2.1.7 Forhandling af finansiering af indkøbte ejendomme.

2.2 *Opgaver vedr. risikostyring*

- 2.2.1 Forvalter skal sikre en risikostyring, som fungerer uafhængig af de operative enheder, herunder porteføljeplejen af Ejendomsselskabet.
- 2.2.2 Risikostyringen skal være i stand til effektivt at påvise, måle, styre og overvåge alle risici, som er relevante for ejendomsselskabets investeringsstrategi og -rammer, herunder, men ikke begrænset til, Ejendomsselskabets markedsrisiko.
- 2.2.3 Forvalter skal foretage relevant stresstest som en del af risikostyringen af Ejendomsselskabet.

- 2.2.4 Risikostyringen omfatter tillige Ejendomsselskabets operationelle risici, herunder risici i forhold til IT-systemer, ejendomsvedligeholdelse, etc.
- 2.2.5 Forvalter skal sikre, at der er den fornødne kontrol/kompliance af regler fastlagt i lovgivningen eller i Ejendomsselskabets vedtægter, fondsbestemmelser, offering memorandum og andre udbudsdokumenter.
- 2.2.6 Forvalter skal gennemgå risikostyringssystemerne med passende hyppighed og mindst én gang årligt med henblik på at sikre, at de fortsat er tilstrækkelige for Ejendomsselskabet.
- 2.2.7 Indrapportering af risici til Finanstilsynet.
- 2.3 Opgaver vedr. administrationen og forvaltning**
- 2.3.1 Aftaleetablering med depositar, lokale administratorer og andre samarbejdspartnere.
- 2.3.2 Besvarelse af investorhenvendelser og investorklager.
- 2.3.3 Behandling af klager fra lejere i det omfang disse ikke er behandlet af lokal ejendomsadministrator.
- 2.3.4 Værdi- og prisfastsættelse, herunder skatteværdi ved selvangivelse.
- 2.3.5 Udarbejdelse af budgetprognose og regnskabsberetning for Ejendomsselskabet.
- 2.3.6 Kontrollere at lejerne betaler husleje, at udgifter på ejendommene afholdes, og at de lokale ejendomsadministratorer og andre samarbejdspartnere udfører deres arbejde tilfredsstillende.
- 2.3.7 Påse at nyudlejning af lejemål i Ejendomsselskabets ejendomsportefølje sker efter optimering af lejemålets udlejningspotentiale, herunder evt. efter renovering af lejemålet.
- 2.3.8 Vurdere ejendomsmassen med henblik på større renoveringer og udviklingsprojekter, samt styre sådanne projekter.
- 2.3.9 Tilsyn og kontrol med eksterne serviceydelser i form af viceværtigheder, rengøring, m.m.
- 2.3.10 Leverance af ejendomsinspektørydelse på overordnet niveau.

- 2.3.11 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.
 - 2.3.12 Indkaldelse og afholdelse af generalforsamling.
 - 2.3.13 Udlodning af udbytte.
 - 2.3.14 Forhandling af udgifter til alle eksterne samarbejdspartnere.
 - 2.3.15 Sikre at ejendommene er passende forsikret.
 - 2.3.16 Betaling af afdrag og renter på Ejendomsselskabets fremmedkapital.
 - 2.3.17 Tage stilling til afholdelse af alle større udgifter til vedligeholdelse af ejendomme, dvs. udgifter over 3.000 Zloty.
 - 2.3.18 Foretage ind- og udbetalinger, som ikke er omfattet af de lokale administratorers virke, herunder opsamling af nødvendige bilag til revisor til bogføring.
 - 2.3.19 Kapitalejerregistrering/aktiebog.
 - 2.3.20 Momsregistrering og -afregning.
 - 2.3.21 Forvalter udvælger og kontrollerer outsourcet ejendomsadministration, jf. punkt 3.
- 2.4 Opgaver vedr. markedsføring**
- 2.4.1 Forvalter sørger for passende opdatering af Ejendomsselskabets elektroniske informationsplatforme herunder Ejendomsselskabets hjemmeside, som indgår i hjemmesiden for Forvalter.
 - 2.4.2 Forvalter foranlediger afholdelse af orienteringsmøder med Ejendomsselskabets aktionærer og samarbejdspartnere.

3 Administration af outsourcete opgaver (delegation)

Forvalter udvælger samarbejdspartnere lokalt i Polen, som helt eller delvist udfører nedenstående aftalte opgaver vedr. ejendomsadministration, m.m. Forvalter skal påse, at opgaverne udføres i henhold til det aftalte. Hvis outsourcing af opgaverne falder indenfor FAIF-lovens kapitel 7 vedr. delegation, påser Forvalter, at delegationen sker i overensstemmelse hermed.

3.1 Ejendomsadministration

- 3.1.1 Opkrævning af betalinger i Ejendomsselskabets navn, herunder deposita, husleje, forudbetalte fællesudgifter og forbrugsudgifter.
- 3.1.2 Modtagelse af opsigelser og afregning af deposita.
- 3.1.3 Udlejning af lejemaal, besigtigelse ved fraflytning, besigtigelse ved indflytning, udarbejdelse af lejekontrakt, ind-/udflytningsrapporter og opkrævning/afregning af deposita/forudbetalt leje.
- 3.1.4 Varsling af lejeforhøjelse.
- 3.1.5 Afregning af fællesudgifter.
- 3.1.6 Betaling af alle løbende udgifter på ejendommene, d.v.s. forsikring, forsyning som vand, varme, el, gas samt serviceabonnementer fra særlig anvist konto.
- 3.1.7 Ansætter, overvåger og afskediger viceværter og servicemedarbejdere, indgår ansættelseskontrakter i Ejendomsselskabets navn og sørger for afregning af løn, skat, m.m.
- 3.1.8 Igangsætter rykkerprocedure og efterfølgende inkassosager ved manglende betaling ved brug af Ejendomsselskabets advokater.
- 3.1.9 Løbende bogføring af indtægter og udgifter på de enkelte ejendomme i henhold til gældende lovgivning.
- 3.1.10 Opgaver i forbindelse med den løbende vedligeholdelse af ejendomme.

3.2 Revisorbistand (polsk og dansk)

- 3.2.1 Revision af bogføring hos de lokale administratorer og hos Forvalter, bogføring af udgifter og indtægter, som ikke varetages af Forvalter, samt bistand ved udarbejdelse af årsrapporter.

3.3 Advokatbistand (polsk og dansk)

- 3.3.1 Varetagelse af løbende opgaver vedr. juridisk due diligence ved køb og salg af ejendomme samt udredninger omkring selskabsretlige og lejeretlige forhold.

3.4 Arkitekt-/ingeniørbistand (polsk og dansk)

- 3.4.1 Gennemgang af byggetekniske forhold, herunder teknisk due diligence ved køb og vedligeholdelse af ejendomme.

3.5 Depositær (dansk)

- 3.5.1 Depositarydelserne følger af Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, m.v., og er nærmere beskrevet i depositaraftalen. Ydelserne omfatter bl.a. overvågning og tilsyn med Ejendomsselskabets aktiver, pengestrømme og værdiansættelsen.

3.6 Valuar (polsk)

- 3.6.1 Valuarerne skal udføre uafhængig vurdering af ejendomme ved bl.a. fastsættelse af ejendomsværdi ved årsafslutning.

4 Forvalters honorar

- 4.1 Som honorar for de under punkt 2 og 3 angivne ydelser vil Forvalter kunne opkræve et årligt fee på 0,50% p.a. inkl. moms af Kommanditaktieselskabets gennemsnitlige balance. Der sker afregning på kalenderkvartalsbasis med 0,10% af den gennemsnitlige balance for kvartalet med forfald ultimo kvartalets udløb, idet ultimobalancen er estimeret og korrigeres i det efterfølgende kvartals afregning.
- 4.2 Ved salg af ejendomme og lejligheder modtager Forvalter performancefee på 7,5% inkl. moms af fortjenesten.
- 4.2.1 Fortjenesten udregnes som salgspris(netto efter omk.) minus købspris plus aktiverede moderniseringsomkostninger.

- 4.3 Forvalter afholder alle udgifter til aflønning af to medlemmer af Ejendomsselskabets direktion, jf. punkt 1.2.
- 4.4 Ud af det modtagne årlige fee afregner Forvalter rådgivende og sælgende enheder i henhold til særskilte aftaler om rådgivning og forhandling med investorer med henblik på placering af kapital i Ejendomsselskabet.
- 4.5 Udgifter til øvrige aftalte opgaver udført eksternt afholdes direkte af Ejendomsselskabet, jf. pkt 5.
- 5 Udgifter, der afholdes direkte af ejendomsselskabet**
- 5.1 Udgifter til ejendomsadministration, som er beskrevet under punkt 3.1, dækkes fuldt ud af Ejendomsselskabet via en særskilt opkrævning herfor.
- 5.2 Alle direkte udgifter til ejendommenes og selskabets drift betales af Ejendomsselskabet, så som ejendomsskatter, renovation, vand, el, serviceabonnementer, vicevært og afleveringsforretning på lejligheder, renhold, udlejning, renteudgifter, bankgebyrer, m.m.
- 5.3 Udgifter, som udføres af eksterne samarbejdspartnere, og som betales af Ejendomsselskabet direkte, omfatter følgende opgaver:
- 5.3.1 Udgifter til Ejendomsselskabets revisor til revision af bogføring og udarbejdelse af årsregnskab samt bogføring af udgifter og indtægter, som ikke varetages af Forvalter. Herudover betales revision af administratorer som beskrevet i afsnit 3.2.
- 5.3.2 Advokatbistand som beskrevet i afsnit 3.3.
- 5.3.3 Teknisk bistand som beskrevet i afsnit 3.4.
- 5.3.4 Depositarydelser som beskrevet i afsnit 3.5.
- 5.4 Alle omkostninger i forbindelse med køb og salg af ejendomme, herunder udgifter til besigtigelse, medmindre dette er direkte dækket af Forvalters ydelser i henhold til nærværende aftale pkt. 2, due diligence – både juridisk og teknisk forhold – samt andre direkte forbundne omkostninger som stempel, tinglysning, etc.
- 5.5 Aflønning af de medlemmer af Bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Forvalter, betales af Ejendomsselskabet.

- 5.6 Afregning af eventuel moms.
- 5.7 Eventuelle omkostninger ved Forvalterens føring af kapitalejergister/aktiebog.
- 5.8 Honorar til valuarer.
- 5.9 Afgift til Finanstilsynet.

6 Opsigelse

- 6.1 Nærværende aftale kan af Ejendomsselskabet og Forvalter 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.
- 6.2 Ved opsigelse af Forvalteraftalen skal engangsfee, jf. punkt 4.2, på erhvervede ejendomme opgøres og afregnes med Forvalter på baggrund af seneste værdiopgørelse, selvom anden administrator overtager forvaltningen af ejendomsporteføljen.

7 Ejerskab af anparter i Komplementaren

- 7.1 Forvalter er, så længe nærværende Forvalteraftale er gældende, forpligtet til at sikre, at ejerskab af samtlige anparter i Komplementaren er hos Forvalter eller et til denne knyttet selskab. Ved ophør af Forvalteraftalen indestår Forvalter for, at kapitalandelen i komplementaren overdrages til en ny Forvalter udpeget af Ejendomsselskabet.
- 7.2 Overdragelsen af Komplementaren skal ske ved betaling af selskabets indre regnskabsmæssige værdi. Samtidig vil Ejendomsselskabets ledelse, der er stillet til rådighed af Forvalter via Komplementaren, være berettiget og forpligtet til at fratræde.

8 Overdragelse af rettigheder og forpligtelser

- 8.1 Forvalter er berettiget til at overdrage sine rettigheder og forpligtelser til et med Forvalter 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.

9 Forsikring


- 9.1 Forvalter har tegnet en ansvarsforsikring.
- 9.2 Forvalter er ansvarlig efter dansk rets almindelige erstatningsregler for fejl og forsømmelser ved udførelse af ydelserne, der er omfattet af nærværende aftale. Forvalter 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 Forvalter ikke er ansvarlig for fald i værdien.

Nærværende aftale træder i kraft d. 21. december 2016.

København, den 29. maj 2017

Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab


Niels Lorentz Nielsen


Per Hornstrup Yderholm

Henrik Østergaard Jensen

Core Poland Residential V Komplementarselskab ApS:


Niels Lorentz Nielsen


John Bødker

Core Property Management P/S


Niels Lorentz Nielsen


Jan Gerhardt

15.2. Core Poland Residential Investoraktieselskab Nr. 1

FORVALTERAFTALE

Mellem

Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 1.

c/o Core Property Management P/S
Axel Torv 2N
1609 København V
CVR 37 42 08 24
(herefter benævnt "Investorselskabet")

og

Core Property Management P/S
Axel Torv 2N
1609 København V
CVR 38 23 89 49

(herefter benævnt "Forvalter")

er dags dato indgået følgende Forvalteraftale:

1. Forvalters opgaver og forpligtelser generelt

- 1.1. Forvalter påtager sig at varetage sekretariatsopgaver for Investorselskabet, 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 depositar, revisor og advokat.
- 1.2. Forvalter vil endvidere, efter aftale med Investorselskabets bestyrelse, føre aktiebog og stå for det praktiske arbejde i forbindelse med kapitalforhøjelser og evt. efterfølgende kapitalreduktioner foranlediget af udnyttelse af eventuelle exit vinduer.
- 1.3. Forvalter stiller direktion til rådighed for Investorselskabet.
- 1.4. Forvalter stiller eventuelt bestyrelse til rådighed for Investorselskabet.
- 1.5. Eventuel aflønning af de medlemmer af Bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Forvalter, betales af Investorselskabet.
- 1.6. Forvalter varetager på vegne af Investorselskabet de opgaver, der til enhver tid følger af bilag 1, nr. 1-2 til lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven), herunder porteføljehjælp, risikostyring, markedsføring m.m. jf. pkt. 2.

2. Forvalters opgaver

2.1. Opgaver vedr. porteføljehjælp

Forvalteraftale Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 1 af 29. maj 2017

2.1.1. Overvågning af Investorselskabets aktieportefølje i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.

2.2. Opgaver vedr. risikostyring

2.2.1. Forvalter skal sikre en risikostyring, som fungerer uafhængig af de operative enheder, herunder porteføljeplejen af Investorselskabet.

2.2.2. Risikostyringen skal være i stand til effektivt at påvise, måle, styre og overvåge alle risici, som er relevante for Investorselskabets investeringsstrategi og –rammer, herunder, men ikke begrænset til, Investorselskabets markedsrisiko.

2.2.3. Forvalter skal foretage relevant stresstest som en del af risikostyringen af Investor-selskabet.

2.2.4. Risikostyringen omfatter tillige Investorselskabets operationelle risici, herunder risici i forhold til IT-systemer, etc.

2.2.5. Forvalter skal sikre, at der er den fornødne kontrol/kompliance af regler fastlagt i lovgivningen eller i Investorselskabets vedtægter, fondsbestemmelser, prospekt og andre udbudsdokumenter.

2.2.6. Forvalter skal gennemgå risikostyringssystemerne med passende hyppighed og mindst én gang årligt med henblik på at sikre, at de fortsat er tilstrækkelige for Investorselskabet.

2.2.7. Indrapportering af risici til Finanstilsynet.

2.2.8. Investorselskabets risiko er primært knyttet til investorselskabets aktiebesiddelse i det underliggende ejendomsselskab samt dets direkte og indirekte ejendomsbesiddelser. Investorselskabets risikostyring og rapportering tager derfor udgangspunkt i risikostyring og rapportering i ejendomsselskabet samt notat om risiko i dette.

2.3. Opgaver vedr. administrationen

2.3.1. Besvarelse af investorhenvendelser og investorklager.

2.3.2. Værdi- og prisfastsættelse, herunder skatteværdi ved selvangivelse.

2.3.3. Udarbejdelse af budgetprognose og regnskabsberetning for Investorselskabet.

2.3.4. Indkaldelse og afholdelse af generalforsamling.

2.3.5. Udlodning af udbytte

2.3.6. Forhandling af udgifter til alle eksterne samarbejdspartnere.

Forvalteraftale Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 1 af 29. maj 2017

2.3.7. Betaling af øvrige udgifter og opsamling af nødvendige bilag til revisor til bogføring.

2.3.8. Kapitalejerregistrering/aktiebog

2.4. Opgaver vedr. markedsføring

2.4.1. Forvalter sørger for passende opdatering af Investorselskabet hjemmeside, som indgår i Forvalterens hjemmeside.

2.4.2. Information af investorer i Investorselskabet om selskabets aktiviteter og udvikling. Information sker via udsendelse af nyhedsbreve og hjemmeside.

3. Forvalters honorar

3.1. Som honorar for de under punkt 2 angivne ydelser vil Forvalter 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.

4. Udgifter, der afholdes direkte af Investorselskabet

4.1. Udgifter til revisor til revision og udarbejdelse af årsregnskab.

4.2. Afledning af de medlemmer af bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Forvalter.

4.3. Honorarer til eventuel ekstern juridisk eller teknisk rådgivning.

4.4. Eventuelle udgifter til føring af kapitalregistrering/aktiebog.

4.5. Honorar til depositar. Depositaropgaverne følger af Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., og er nærmere beskrevet i depositaraftalen. Ydelserne omfatter bl.a. overvågning og tilsyn med Investoraktieselskabets aktiver, penge-strømme og værdiansættelsen.

4.6. Afgift til Finanstilsynet

5. Forsikring

5.1. Forvalter har tegnet en ansvarsforsikring.

5.2. Forvalter er ansvarlig efter dansk rets almindelige erstatningsregler for fejl og forsømmelser ved udførelse af ydelserne, der er omfattet af nærværende aftale. Forvalter skal sørge for, at administrationen sker i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning og

Investorselskabets vedtægter. Administrationen sker i Investorselskabets navn, og for Investorselskabets regning og risiko, hvorfor Forvalter ikke er ansvarlig for fald i værdien.

6. Opsigelse

- 6.1. Nærværende aftale kan af Aktieselskabet og Forvalter opsiges med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb. Opsigelse fra Investorselskabets 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 Investorselskabet.

København den 29. maj 2017

Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 1:




Niels Lorentz Nielsen




John Bødker

Core Property Management P/S:



Niels Lorentz Nielsen



Jan Gerhardt

15.3. Core Poland Residential Investoraktieselskab Nr. 2

FORVALTERAFTALE

Mellem

Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 2.
c/o Core Property Management P/S
Axeltorv 2N, 4.
1609 København V
CVR 38 75 25 29

(herefter benævnt "Investorselskabet")

og

Core Property Management P/S
Axeltorv 2N, 4.
1609 København V
CVR 38 23 89 49

(herefter benævnt "Forvalter")

er dags dato indgået følgende Forvalteraftale:

1. Forvalters opgaver og forpligtelser generelt

- 1.1. Forvalter påtager sig at varetage sekretariatsopgaver for Investorselskabet, 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 depositar, revisor og advokat.
- 1.2. Forvalter vil endvidere, efter aftale med Investorselskabets bestyrelse, føre aktiebog og stå for det praktiske arbejde i forbindelse med kapitalforhøjelser og evt. efterfølgende kapitalreduktioner foranlediget af udnyttelse af eventuelle exit vinduer.
- 1.3. Forvalter stiller direktion til rådighed for Investorselskabet.
- 1.4. Forvalter stiller eventuelt bestyrelse til rådighed for Investorselskabet.
- 1.5. Eventuel aflønning af de medlemmer af Bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Forvalter, betales af Investorselskabet.
- 1.6. Forvalter varetager på vegne af Investorselskabet 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, risikostyring, markedsføring m.m. jf. pkt. 2.

2. Forvalters opgaver

2.1. *Opgaver vedr. porteføljepleje*

2.1.1. Overvågning af Investorselskabets aktieportefølje i Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab.

2.2. *Opgaver vedr. risikostyring*

2.2.1. Forvalter skal sikre en risikostyring, som fungerer uafhængig af de operative enheder, herunder porteføljeplejen af Investorselskabet.

2.2.2. Risikostyringen skal være i stand til effektivt at påvise, måle, styre og overvåge alle risici, som er relevante for Investorselskabets investeringsstrategi og -rammer, herunder, men ikke begrænset til, Investorselskabets markedsrisiko.

2.2.3. Forvalter skal foretage relevant stresstest som en del af risikostyringen af Investorselskabet.

2.2.4. Risikostyringen omfatter tillige Investorselskabets operationelle risici, herunder risici i forhold til IT-systemer, etc.

2.2.5. Forvalter skal sikre, at der er den fornødne kontrol/kompliance af regler fastlagt i lovgivningen eller i Investorselskabets vedtægter, fondsbestemmelser, prospekt og andre udbudsdokumenter.

2.2.6. Forvalter skal gennemgå risikostyringssystemerne med passende hyppighed og mindst én gang årligt med henblik på at sikre, at de fortsat er tilstrækkelige for Investorselskabet.

2.2.7. Indrapportering af risici til Finanstilsynet.

2.2.8. Investorselskabets risiko er primært knyttet til investorselskabets aktiebesiddelse i det underliggende ejendomsselskab samt dets direkte og indirekte ejendomsbesiddelser. Investorselskabets risikostyring og rapportering tager derfor udgangspunkt i risikostyring og rapportering i ejendomsselskabet samt notat om risiko i dette.

2.3. *Opgaver vedr. administrationen*

2.3.1. Besvarelse af investorhenvendelser og investorklager.

2.3.2. Værdi- og prisfastsættelse, herunder skatteværdi ved selvangivelse.

2.3.3. Udarbejdelse af budgetprognose og regnskabsberetning for Investorselskabet.

2.3.4. Indkaldelse og afholdelse af generalforsamling.

- 2.3.5. Udlodning af udbytte
- 2.3.6. Forhandling af udgifter til alle eksterne samarbejdspartnere.
- 2.3.7. Betaling af øvrige udgifter og opsamling af nødvendige bilag til revisor til bogføring.
- 2.3.8. Kapitalejerregistrering/aktiebog
- 2.4. Opgaver vedr. markedsføring**
- 2.4.1. Forvalter sørger for passende opdatering af Investorselskabet hjemmeside, som indgår i Forvalterens hjemmeside.
- 2.4.2. Information af investorer i Investorselskabet om selskabets aktiviteter og udvikling. Information sker via udsendelse af nyhedsbreve og hjemmeside.
- 3. Forvalters honorar**
- 3.1. Som honorar for de under punkt 2 angivne ydelser vil Forvalter 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.
- 4. Udgifter, der afholdes direkte af Investorselskabet**
- 4.1. Udgifter til revisor til revision og udarbejdelse af årsregnskab.
- 4.2. Afłønning af de medlemmer af bestyrelsen, som ikke er stillet til rådighed af Forvalter.
- 4.3. Honorarer til eventuel ekstern juridisk eller teknisk rådgivning.
- 4.4. Eventuelle udgifter til føring af kapitalregistrering/aktiebog.
- 4.5. Honorar til depositar. Depositaraftalerne følger af Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., og er nærmere beskrevet i depositaraftalen. Ydelserne omfatter bl.a. overvågning og tilsyn med Investoraktieselskabets aktiver, penge-strømme og værdiansættelsen.
- 4.6. Afgift til Finanstilsynet
- 5. Forsikring**
- 5.1. Forvalter har tegnet en ansvarsforsikring.

- 5.2. Forvalter er ansvarlig efter dansk rets almindelige erstatningsregler for fejl og forsømmelser ved udførelse af ydelserne, der er omfattet af nærværende aftale. Forvalter skal sørge for, at administrationen sker i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning og Investorselskabets vedtægter. Administrationen sker i Investorselskabets navn, og for Investorselskabets regning og risiko, hvorfor Forvalter ikke er ansvarlig for fald i værdien.

6. **Opsigelse**


- 6.1. Nærværende aftale kan af Aktieselskabet og Forvalter opsiges med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb. Opsigelse fra Investorselskabets 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 Investorselskabet.

København, den 3. juli 2017

Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 2:




Niels Lorentz Nielsen



John Bødker

Core Property Management P/S:



Niels Lorentz Nielsen



Jan Gerhard

16. Bilag A: Øvrige ledelsesposter

Niels Lorentz Nielsen indgår i direktionen og/eller bestyrelse i følgende selskaber:

CVR-nr. 38238949 Core Property Management P/S

CVR-nr. 28666055 Komplementarselskabet Core Property Management A/S

CVR-nr. 29934096 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND KOMMANDITAKTIESELSKAB

CVR-nr. 29784027 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND I

CVR-nr. 29784051 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND II

CVR-nr. 29784108 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND III

CVR-nr. 29928061 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND IV

CVR-nr. 30074122 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND V

CVR-nr. 30074238 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND VI

CVR-nr. 30074270 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND VIII

CVR-nr. 30074327 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND VIII

CVR-nr. 30074351 EJENDOMSELSKABET NORDTYSKLAND IX

CVR-nr. 29791554 KOMPLEMENTARSELSKABET NORDTYSKLAND ApS

CVR-nr. 34737843 KOMPLEMENTARSELSKABET NORDTYSKLAND II ApS

CVR-nr. 31051517 CORE GERMAN RESIDENTIAL II KOMMANDITAKTIESELSKAB

CVR-nr. 30921070 CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 1

CVR-nr. 30921100 CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 2

CVR-nr. 30921143 CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 3

CVR-nr. 30921208 CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 4

CVR-nr. 30921240 CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 5

CVR-nr. 30921283 CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 6

CVR-nr. 30921313 CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 7

CVR-nr. 30921011 KOMPLEMENTARSELSKABET CORE GERMAN RESIDENTIAL II ApS

CVR-nr. 36020865 Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 30536908 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 1.

CVR-nr. 30536967 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 2.

CVR-nr. 30537734 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 3.

CVR-nr. 36399430 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 4.

CVR-nr. 36399562 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 5.

CVR-nr. 36411341 Core Bolig IV Investorkommanditaktieselskab nr. 6.

CVR-nr. 35861610 Core Bolig IV Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 36399627 Komplementarselskabet COBO IV

CVR-nr. 37 42 10 22 Core Poland Residential V Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 37 42 24 87 Core Poland Residential V Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 37 42 08 24 Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 1

CVR-nr. 38 75 25 29 Core Poland Residential V Investoraktieselskab nr. 2

CVR-nr. 36020873 Core Bolig VI Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 36685719 Core Bolig VI Investoraktieselskab nr. 1.

CVR-nr. 35861904 Core Bolig VI Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 37231126 Core Bolig VII Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 37308161 Core Bolig VII A Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 37307971 COBO VII B ApS

CVR-nr. 25063910 COBO VII C ApS

CVR-nr. 13125937 COBO VII D ApS

CVR-nr. 2 1730203 COBO VII E ApS

CVR-nr. 35 857052 COBO VII Kanalporten P/S

CVR-nr. 35856579 COBO VII Kanalporten Komplementar ApS

CVR-nr. 37225339 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 1

CVR-nr. 37248835 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 2

CVR-nr. 37248975 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 3

CVR-nr. 37342076 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 4

CVR-nr. 37341991 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 5

CVR-nr. 37342270 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 6

CVR-nr. 37342513 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 7

CVR-nr. 37694533 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 8

CVR-nr. 37779792 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 9

CVR-nr. 37796190 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 10

CVR-nr. 37229784 Core Bolig VII Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 37921785 Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 38238175 Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 38353942 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 1

CVR-nr. 38354108 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 2

CVR-nr. 38355074 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 3

CVR-nr. 38387979 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 4

CVR-nr. 38430912 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 5

CVR-nr. 38436686 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 6
CVR-nr. 38445308 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 7
CVR-nr. 38536761 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 8
CVR-nr. 38537482 Core Bolig VIII Investor Kommanditaktieselskab Nr. 9
CVR-nr. 38583980 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 10
CVR-nr. 38708740 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 11
CVR-nr. 38708937 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 12
CVR-nr. 38721690 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 13
CVR-nr. 38721836 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 14
CVR-nr. 28662750 LORENTZ & BORK HOLDING A/SCVR-nr. 38 13 94 95 CORE-LB ApS

John Fisker Bødker indgår i direktionen og/eller bestyrelse i følgende selskaber:

CVR-nr. 38238949 Core Property Management P/S
CVR-nr. 28666055 Komplementarselskabet 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. 30921208 CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 4

CVR-nr. 30921011 KOMPLEMENTARSELSKABET CORE
GERMAN RESIDENTIAL II ApS

CVR-nr. 36020865 Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 30536908 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 1.

CVR-nr. 30536967 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 2.

CVR-nr. 30537734 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 3.

CVR-nr. 36399430 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 4.

CVR-nr. 36399562 Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 5.

CVR-nr. 36411341 Core Bolig IV Investorkommanditaktieselskab
nr. 6.

CVR-nr. 35861610 Core Bolig IV Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 36399627 Komplementarselskabet COBO IV

CVR-nr. 37 42 10 22 Core Poland Residential V
Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 37 42 24 87 Core Poland Residential V
Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 37 42 08 24 Core Poland Residential V
Investoraktieselskab nr. 1

CVR-nr. 38 75 25 29 Core Poland Residential V
Investoraktieselskab nr. 2

CVR-nr. 36020873 Core Bolig VI Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 36685719 Core Bolig VI Investoraktieselskab nr. 1.

CVR-nr. 35861904 Core Bolig VI Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 37231126 Core Bolig VII Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 37308161 Core Bolig VII A Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 37307971 COBO VII B ApS

CVR-nr. 25063910 COBO VII C ApS

CVR-nr. 13125937 COBO VII D ApS

CVR-nr. 2 1730203 COBO VII E ApS

CVR-nr. 35 857052 COBO VII Kanalporten P/S

CVR-nr. 35856579 COBO VII Kanalporten Komplementar ApS

CVR-nr. 37225339 Core Bolig VII Investoraktieselskab nr. 1

CVR-nr. 37248835 Core Bolig VII Investoraktieselskab nr. 2

CVR-nr. 37248975 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 3

CVR-nr. 37342076 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 4

CVR-nr. 37341991 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 5

CVR-nr. 37342270 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 6

CVR-nr. 37342513 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 7

CVR-nr. 37694533 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 8

CVR-nr. 37779792 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 9

CVR-nr. 37796190 Core Bolig VII Investoraktieselskab Nr. 10

CVR-nr. 37229784 Core Bolig VII Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 37921785 Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 38238175 Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS

CVR-nr. 38353942 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 1

CVR-nr. 38354108 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 2

CVR-nr. 38355074 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 3

CVR-nr. 38387979 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 4

CVR-nr. 38430912 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 5

CVR-nr. 38436686 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 6

CVR-nr. 38445308 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 7

CVR-nr. 38536761 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 8

CVR-nr. 38537482 Core Bolig VIII Investor Kommanditaktieselskab Nr. 9

CVR-nr. 38583980 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 10

CVR-nr. 38708740 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 11

CVR-nr. 38708937 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 12

CVR-nr. 38721690 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 13

CVR-nr. 38721836 Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 14

VR-nr. 27523862 BØGESKOVINVEST ApS

CVR-nr. 37850845 Bøgeskovinvest II ApS

CVR-nr. 38 13 96 06 Core-Bøg ApS

CVR-nr. 33351275 Ejendomsselskabet Ryesgade
Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 32305717 Bolig Danmark 2012

CVR-nr. 34462380 Mainland ApS

CVR-nr. 35257268 Ejendomsselskabet Hollænderdybet
Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 35486305 Ejendomsselskabet Hollænderdybet
Investorselskab ApS