

**Investoroplysninger  
Nordens Obligationer XI A/S**

1	Indledning	3
2	Selskabet	4
3	Ansvar og erklæring	4
4	Selskabets formål	5
5	Obligationsudstedelsens formål og karakteristika	5
6	Investeringsstrategi og -målsætninger	6
7	Selskabets struktur	7
8	De typer aktiver, som Selskabet kan investere i	7
9	Fremgangsmåder ved Selskabets investeringer, og de risici, der er forbundet med sådanne fremgangsmåder	7
10	Risici	9
11	Investeringsbegrænsninger	12
12	De omstændigheder, hvorunder Selskabet kan anvende gearing, herunder hvilke former for gearing og hvilke kilder til gearing Selskabet kan benytte, eventuelle begrænsninger for brug af gearing samt alle risici forbundet med Selskabets brug af gearing	12
13	Hvis Selskabet ejer flere selskaber (eller dele heraf), må den forholdsmæssige andel af eksponeringen og gearingen i disse, svarende til Selskabets ejerandel af disse, ikke være større end ovenfor angivet. Mulighederne for at genanvende Selskabets aktiver og sikkerhed stillet af Selskabet	14
14	Procedurer hvorefter Selskabet kan ændre sin investeringsstrategi eller investeringspolitik eller begge	14
15	De vigtigste retlige konsekvenser af at indgå en aftale om at investere i Selskabet, herunder jurisdiktion og lovvalg, sikringsakter, m.v.	15
16	Selskabets Forvalter, depositar, revisor og alle andre leverandører af tjenesteydelser, inklusive en beskrivelse af deres forpligtelser og Obligationsejernes rettigheder i forhold til disse	15
17	Forvalteren opfylder kravene i § 16, stk. 5	16
18	Forvalternes uddelegerede opgaver, jf. Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, m.v., bilag 1, nr. 1 og 2, og opgaver som depositaren har delegeret	17
19	De metoder og procedurer, Forvalteren har fastlagt efter § 29, stk. 1, for værdi- og prisansættelse af Selskabets aktiver og forpligtelser, herunder de metoder, der benyttes for værdiansættelse af aktiver og forpligtelser, der er svære at værdiansætte	17
20	Forvalterens styring af likviditetsrisici, herunder Obligationsejernes ret til at blive indløst både under normale og under ekstraordinære omstændigheder samt de aftaler, der er indgået med Obligationsejere om indløsning	18
21	Indløsning af obligationerne	22
22	Gebyrer og omkostninger med angivelse af de maksimale beløb, som direkte eller indirekte afholdes af investorerne	25
23	En beskrivelse af hvordan forvalteren sikrer, at alle obligationsejere behandles retfærdigt	26
24	Den seneste årsrapport som omhandlet i § 61	26
25	Proceduren og betingelserne for udstedelse og salg af obligationer	26
26	Selskabets seneste indre værdi eller markedspris pr. obligation	27
27	Selskabets historiske resultater, hvis sådanne er tilgængelige	28
28	En beskrivelse af hvordan og hvornår oplysningerne omfattet af §§ 64 og 65 offentliggøres	28

## 1 Indledning

Dette dokument med investoroplysninger er udarbejdet af Nordens Management A/S (herefter betegnet "Forvalter") for Nordens Obligationer XI A/S (herefter betegnet "Selskabet") for at opfylde Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 62. Investoroplysningerne er udarbejdet på dansk og henvender sig alene til danske investorer, herunder detailinvestorer. Investoroplysningerne er tilgængelige på hjemmesiden [www.nordens.dk](http://www.nordens.dk). Investoroplysningerne skal læses som sin helhed, og der kan ikke støttes ret på dele som udtages, da de skal læses i en helhed. Investoroplysningerne skal læses sammen med dokumentet med væsentlig investorinformation, som tillige forefindes på hjemmesiden [www.nordens.dk](http://www.nordens.dk), og som endvidere udleveres sammen med dokumenterne til brug for erhvervelse af obligationerne, herunder obligationsvilkårene, Selskabets vedtægter og Aftale om erhvervelse.

Distribution af investorinformationen kan i visse lande være underlagt særlige restriktioner. Personer, der kommer i besiddelse af investorinformationen, er forpligtet til selv at være opmærksom på og undersøge sådanne restriktioner. Oplysninger i investorinformationen er ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring til at gøre tilbud ikke er tilladt, eller til personer over for hvem, et sådant tilbud eller en sådan opfordring til at gøre tilbud ikke er tilladt. De obligationer, der er omfattet af investorinformationen, må ikke udbydes eller sælges i USA, Canada, Storbritannien eller andre lande end Danmark, og investorinformationen eller andet materiale må ikke udleveres til investorer hjemmehørende i disse andre lande end Danmark.

Nærværende investering er behæftet med risici, og der er risiko for tab og ikke sikkerhed for gevinst. Selskabet vil imidlertid søge at begrænse investeringens risici, og det er målet, at afkastet på investeringen skal kunne anskues som et alternativ til traditionel investering i aktier, obligationer og andre værdipapirer.

Oplysningerne kan ikke betragtes som rådgivning om investerings- og skattemæssige forhold, hvorfor investorer opfordres til at søge individuel rådgivning herom hos egne rådgivere.

Selskabet opfylder sine øvrige oplysningsforpligtelser over for dets investorer ved fremsendelse af oplysninger til hver enkelt investor pr. e-mail/brev, hvis der kræves direkte meddelelse i henhold til lov eller i henhold til Selskabets vedtægter. Dette gælder vedtægtsmæssige ændringer, ændringer i risikoprofil, investeringspolitik og risikorammer. Andre oplysninger vil ske ved offentliggørelse gennem Selskabets årsrapport eller ved at gøre oplysningerne tilgængelige på hjemmesiden [www.nordens.dk](http://www.nordens.dk). Dette gælder f.eks. oplysning om den årlige værdiansættelse og evt. yderligere løbende værdiansættelser, oplysning om overskridelse af investeringspolitikken, risikoprofilen, investeringsrammerne, suspension eller udsættelse af indløsning, udskiftning af depositar, ændring i gebyrsatser, m.v. Ethvert forhold omtalt i nærværende dokument, herunder investeringspolitik og risikorammer, kan inden for lovgivningens og vedtægternes rammer ændres af Forvalteren eller bestyrelsen for Selskabet efter behørig meddelelse til investorerne direkte via e-mail/brev eller indirekte via hjemmesiden, afhængig af hvilke forhold/ændringer, der er tale om, og hvorledes disse oplysninger er påkrævet formidlet. I visse tilfælde har investorerne indløsningsret forinden ikrafttræden af ændringer. Investorerne er selv ansvarlige for at holde sig opdaterede om de oplysninger, der vil blive annonceret på hjemmesiden [www.nordens.dk](http://www.nordens.dk).

## 2 Selskabet

Nordens Obligationer XI A/S  
Strandboulevarden 89, 1

2100 København Ø

CVR nr. 42855936

Selskabet er stiftet den 19. november 2021 i forbindelse med nærværende udbud af Nordens Obligationer XI A/S, og selskabskapitalen ved stiftelsen udgør DKK 500.000. Der foreligger således ingen historiske regnskabsdata for Selskabet, da der ikke tidligere har været aktiviteter i Selskabet, idet Selskabet er nystiftet.

### 3 **Ansvar og erklæring**

Som Forvalter for Nordens Obligationer XI A/S erklæres herved, at oplysninger i investorinformationerne os bekendt er rigtige og ikke som følge af udeladelser har forvansket det billede, investorinformation skal give, samt at investorinformation os bekendt indeholder enhver væsentlig oplysning, som ifølge lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 62 skal stilles til rådighed for Selskabets investorer.

København, den 24. maj 2022

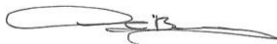
Nordens Management A/S

Direktion:



Direktør  
**Michael Lee**

Bestyrelsen:



Bestyrelsesformand  
**Tomas O. Berg**



Bestyrelsesmedlem  
**Michael Lee**



Bestyrelsesmedlem  
**Malene Ehrenskjöld**

I nærværende dokument anvendes både terminologien „investor“ og „obligationsejer“ om samme persongruppe.

Der er ikke ved anvendelsen tilsigtet nogen materiel forskel mellem de to.

#### **4 Selskabets formål**

4.1 Selskabets formål er at udbyde obligationer til offentligheden, og at skabe et afkast til obligationsejerne og selskabets kapitalejer ved investering i fast ejendom, herunder via Selskabets ejerskab af kapitalandele i andre selskaber, samt anden efter bestyrelsens skøn hermed beslægtet virksomhed.

#### **5 Obligationsudstedelsens formål og karakteristika**

5.1 Obligationsudstedelsen har til formål at fremskaffe kapital, som står tilbage for anden gæld, til Selskabet, således at Selskabet kan investere i henhold til sin fastlagte investeringsstrategi. Selskabets investeringsstrategi er at erhverve fast(e) ejendom(me) (eller dele heraf) gennem et datterselskab. . Obligationsudstedelsen finansierer omkostninger forbundet med udbuddet. Disse udgør ca. 20% af udbuddets størrelse. Nettoprovenuet ved obligationsudstedelsen benyttes til at etablere et datterselskab og at yde lånekapital til dette datterselskab. Dette datterselskab (dansk/tyisk) skal have det vedtægtsbestemte formål, at kapitalen benyttes til direkte eller indirekte investering i ejendomme i Danmark eller Tyskland. Obligationsejerne er alene ejere af obligationer i Selskabet og således ikke ejere af hverken Selskabet eller Selskabets datterselskaber, og obligationerne har ikke karakter af sædvanlige lån med pligt til debtors tilbagebetaling af hele eller dele af det for obligationen erlagte beløb. Selskabet ejes 100% af det danske moderselskab Nordens A/S, der har investeret DKK 500.000 i Selskabet ved dets stiftelse. Kun Nordens A/S deltager derfor på generalforsamlinger i Selskabet og er stemmeberettiget, ikke obligationsejerne.

5.2 Der udbydes i alt op til 50.000 obligationer af nominelt DKK 1.000 pr. styk til kurs pari, svarende til i alt DKK 50.000.000, og med udgangspunkt i en forventet udstedelse på DKK 50.000.000. Obligationerne forfalder til indfrielse den 31. december 2041, medmindre de forinden er blevet indfriet, jf. bestemmelserne herfor i Selskabets vedtægter. Ved denne obligationsudstedelse tilbydes investorerne en mulighed for at yde kapital via obligationer til et selskab, Selskabet, der investerer i ejendomme via datterselskab. Udstedelsen er struktureret med intentionen om at give obligationsejerne gevinst af det investerede beløb, idet der til hver obligation knyttes mulighed for upside ved anvendelse af waterfall ved realisering. I henhold til dette waterfall modtager obligationsejerne, såfremt Selskabet har kapital hertil efter realisering af ejendomm(ene)/datterselskab(erne), en forrentning på 3% p.a. af obligationen og andel i en eventuel yderligere værditilvækst. Se herom nærmere nedenfor samt i obligationsvilkårene og Selskabets vedtægter.

5.3 Obligationsudstedelsen giver investorerne mulighed for:

5.3.1 At investere i et selskab ved obligationer, med mulighed for up-side, idet det præciseres, at Obligationsejeren ved indfrielsen dog ikke er garanteret hel eller delvis tilbagebetaling af det investerede beløb, og ikke har et krav herpå. Upsiden deles med selskabets ejer efter en fordelingsnøgle, der – hvis Selskabet performer godt – opnår en højere forrentning af investeringen end obligationsejeren. Selskabet er ejet 100% af Nordens A/S.

5.3.2 At investere i et selskab, der gennem datterselskab(er) investerer i fast ejendom – der er tale om et alternativ til traditionel investering i aktier, obligationer og andre værdipapirer.

5.3.3 At investere indirekte i fast ejendom, hvor risikoen for den enkelte investor er kendt, og uden nogen hæftelse ud over det indskudte beløb ved erhvervelse af obligationen.

5.3.4 At få udsigt til gevinst ved at få del i en eventuel værditilvækst på ejendommen.

5.4 Investeringen er behæftet med væsentlige risici, og der er således risiko for tab af op til hele det investerede beløb og ikke sikkerhed for gevinst. Selskabets investorer hæfter alene med deres indskud og har derudover ingen hæftelse for Selskabets forpligtelser.

## 6 Investeringsstrategi og –målsætninger

6.1 Der henvises til Selskabets vedtægter for en overordnet beskrivelse af Selskabets investeringspolitik og overordnede risikoprofil.

6.2 Investeringsstrategien er at erhverve hele eller dele af danske eller tyske ejendomme gennem en kombination af egen og fremmed kapital for derved af skabe en stabil og ikke mindst langsigtet værditilvækst for Selskabets obligationsejere. Erhvervelse af hele eller dele af ejendomme sker gennem dertil etablerede selskaber. Investeringen foretages ud fra en total afkastbetragtning af både det løbende nettoafkast og dels et element af værditilvækst/dagsværdiregulering af investeringsaktivet. Dette søges opnået gennem ejendommens almindelige drift og løbende optimering, finansieringen af ejendommene samt ejendommens forventede løbende værditilvækst. Selskabets formuertilvækst opnås ligeledes i kraft af ejendomsselskabets løbende afvikling af prioritetsforpligtelserne. Formålet med den løbende afvikling af prioritetsforpligtelserne er, at Selskabet på lang sigt ønsker at opnå en positiv formuertilvækst uagtet den generelle udvikling på ejendomsmarkedet.

6.3 Selskabets anvendelse af fremmed kapital i det selskab, der ejer ejendommen, betyder, at den samlede investering i ejendomme forøges. Anvendelsen af en form for lånefinansiering giver Selskabet mulighed for at opnå et højere afkast, end det kunne uden finansiering med fremmed kapital. Selskabet og de ejendomsselskaber, som Selskabet etablerer/investerer i, er underlagt Selskabets investerings-, finansierings- og risikorammer. Disse rammer har bestyrelsen etableret for at sikre en fornuftig balance mellem afkast og risiko. Der lægges vægt på en behersket og afvejet risikoprofil ved anvendelse af lånefinansiering.

6.4 Selskabets investeringer kan foretages inden for samtlige kategorier af ejendomme, men det forventes primært, at investeringerne foretages i kategorien value added eller markedsleje ejendomme. Investeringsprocessen er case-baseret jf. punkt. 6.7.

6.5 Investeringshorisonten er langsigtet og er som udgangspunkt fastsat til 20 år. Ved at investeringshorisonten er baseret på en lang årrække, ønsker Selskabet at minimere investeringsaktivets konjunkturfølsomhed, og derved begrænse værdiforringelse af investeringsaktivet, i tilfælde af at konjunkturerne vender på kort sigt.

6.6 Det indgår i Selskabets investeringspolitik at begrænse den risiko, der er knyttet til ejendomsmarkedets generelle risiko, og alle investeringer foretages på baggrund af analyser og vurderinger af, om den enkelte ejendoms langsigtede indtjeningsmuligheder.

6.7 Investeringsprocessen er case-baseret, og bestyrelsen bestemmer ultimativt, hvilken type af ejendomme der skal investeres i efter sit diskretionære professionelle skøn. Bestyrelsen har ansvaret for en effektiv udvikling af ejendomme med henblik på en langsigtet forøgelse af ejendommens værdi. Formålet med disse beføjelser er at give bestyrelsen handlefrihed til at agere aktivt i markedet.

6.8 Investeringsstrategien er baseret på, at Selskabet skal kunne agere med størst mulig handlefrihed for at kunne foretage investeringer som skønnes mest optimale i forhold til markedssituationen, udbuddet af ejendomme og tidspunktet for investeringerne. Strategien indeholder derfor kun få nøglepunkter:

6.8.1 Investeringerne er geografisk afgrænset til Danmark eller Tyskland.

6.8.2 Der investeres primært i kategorien value added eller markedsleje ejendomme.

- 6.8.3 Investeringshorizonten er langsigtet og er som udgangspunkt fastsat til 20 år.
- 6.9 Selskabet har en langsigtet investeringshorizont, hvor det tilstræbes at sikre et stabilt afkast, en langsigtet værditilvækst, og med en behersket og afvejet risiko. Der er ud fra disse betragtninger udarbejdet en række finansielle målsætninger:
- 6.9.1 Det forventes primært, at ejendomsselskabet optager fastforrentede lån med minimumsafdrag på 1 %. Dog kan start finansieringen optages med afdragsfrihed, såfremt det vurderes, at den forøgede likviditet ved valg af afdragsfrihed kan gavne ejendommen ved at likviditeten kan anvendes til opfølgingsinvesteringer i ejendommen.
- 6.9.2 Optagelse af finansiering i investeringslandets valuta for at matche investeringsaktiverne.
- 6.9.3 Der henvises til punkt 11-13 for så vidt angår finansiering og gearing og genanvendelse.
- 6.9.4 Der udloddes ikke løbende overskydende likviditet i form af udbytte.

## **7 Selskabets struktur**

- 7.1 Selskabet har ikke en fund of funds-struktur, men der vil med henblik på erhvervelsen af ejendomme blive oprettet dansk eller tysk selskab(er), eller Selskabet kan eje dele af et selskab, som erhverver en ejendom. Selskab(erne) vil således erhverve ejendommene, og den daglige drift vil blive varetaget af en ekstern administrator.

## **8 De typer aktiver, som Selskabet kan investere i**

- 8.1 Selskabets formål er at investere i danske eller tyske ejendomme gennem helt eller delvist ejerskab af selskab(er) oprettet til formålet.
- 8.2 Der anvendes ingen spredning på forskellige aktivtyper, og i tilfælde af at der investeres i flere ejendomme, kan Selskabet anvende spredning inden for både bolig, erhverv eller blandet bolig/erhverv og primært value added eller markedslejeejendomme.

## **9 Fremgangsmåder ved Selskabets investeringer, og de risici, der er forbundet med sådanne fremgangsmåder**

- 9.1 For at sikre, at investeringsprocesserne indeholder en hensigtsmæssig struktur for undersøgelse af og beslutning om investering, det være sig indirekte eller direkte, følger Forvalteren en fastlagt standard/fremgangsmåde ved investering:
- 9.1.1 identifikation af potentielle investeringsaktiver
- 9.1.2 udarbejdelse af redegørelse/beslutningsoplæg til Forvalterens bestyrelse
- 9.1.3 godkendelse af bestyrelsen
- 9.1.4 forhandling af købsaftale
- 9.1.5 juridisk, teknisk og evt. skattemæssig due diligence
- 9.1.6 offentliggørelse ved endelig handel
- 9.2 Selskabets aktiver er konjunkturfølsomme, hvorfor et væsentligt element i investeringsstrategien er at sikre investorerne et attraktivt afkast over en årrække og i lige så høj grad at begrænse tabsrisiko, når konjunkturerne vender.

- 9.3 Da investeringsprocessen er case-baseret, er den primære risiko ved fremgangsmetoden, hvis den udarbejdede redegørelse ikke er tilstrækkelig og/eller er baseret på utilstrækkelige/forkerte oplysninger. Dette kan medføre et lavere afkast af investeringen end forventet og i værste fald påføre Selskabet et tab.
- 9.4 Dog vurderes fremgangsmetoden af bestyrelsen at være den bedst egnede metode for at minimere risici, og for at Selskabets aktiver opfylder kravet om en fornuftig balance mellem afkast og risiko, udarbejdes der forinden enhver investering af Selskabets midler altid denne grundige skriftlige redegørelse, der som minimum skal omfatte:
- 9.4.1 Selskabets vedtægter, obligationsvilkårene, investoroplysningerne, dokument med væsentlig investor information og evt. andre udbudsdokumenter samt en vurdering af disse i forhold til den påtænkte investering;
- 9.4.2 En grundig og relevant due diligence af det aktiv, der påtænkes erhvervet. Idet der vil være tale om investering i fast ejendom inden for EU, vil dette bl.a. være undersøgelser af ejendommens tilstand, miljøsager, lejekontrakter og potentielle eller verserende lejesager, værdien/købesummen, beregninger og økonomisk potentiale, herunder også huslejeniveauer.
- 9.4.3 Dokumentation på at investeringen i øvrigt er lovlig;
- 9.4.4 En vurdering af investeringen som helhed og i enkeltdele, herunder dens rentabilitet, forventede afkast, afkasthorisont, risici ved den pågældende investering alene eller i sammenhæng med den øvrige portefølje, investeringsstrategi, risikorammer;
- 9.5 Behovet for yderligere undersøgelser vurderes konkret ud fra hver enkelt case.

Forinden Selskabet retligt må binde sig til en konkret investering, herunder stifte et datterselskab med henblik på erhvervelsen af en ejendom, skal der foreligge en godkendelse i skriftlig form fra Forvalterens direktør og bestyrelse af, at investeringen kan foretages. Investeringen skal herefter foretages inden for 6 måneder ved oprettelse af datterselskab, der kan indgå aftale om erhvervelsen af ejendommen. Foretages investeringen ikke inden for en periode på 6 måneder og/eller er der inden for 6 måneder sket væsentlige ændringer for Selskabet eller markedet, skal procedurene gennemgås igen.

## **10 Risici**

- 10.1 Ejendomme er konjunkturfølsomme og kommer til udtryk ved svingende ejendomspriser, hvorfor risikostyring er en vigtig del af Selskabets strategi. De overordnede risikoparametre vurderes løbende af Forvalteren, og der er udarbejdet en politik for risikostyring for at have en betryggende styring heraf, herunder sikre, at de risici, der er forbundet med Selskabets investeringer, og deres generelle indvirkning på Selskabets investeringer, løbende kan påvises, måles, styres og overvåges ordentligt via anvendelsen af egnede stresstestprocedurer.
- 10.2 Selskabets løbende indtjening er især følsom over for udviklingen i faktorerne: lejeindtægter, tomgang, vedligeholdelse og forbedringer samt driftsomkostninger. Selskabets specifikke finansielle og operationelle risici vurderes at vedrøre følgende områder:
- 10.2.1 Likviditetsrisiko
- 10.2.1.1 Der kan forekomme potentielle likviditetsmæssige vanskeligheder i perioder, hvor en eller flere ejendomme ikke er fuldt udlejede. Der er en potentiel likviditetsrisiko, hvor Selskabet/ejendomsselskabet ikke vil kunne honorere sine forpligtelser, i tilfælde af at der opstår svingende betalinger fra f.eks. lejerne, for stor tomgang eller uforudsete udgifter. Selskabet/ejendomsselskabet tilstræber at minimere restancer ved hurtig og konsekvent opfølgning ved manglende indbetalinger fra lejer og at sikre en stor efterspørgsel efter lejemålenes udlejning for at minimere uønsket tomgang.



- 10.2.1.2 Der eksisterer likviditetsrisiko i forbindelse med uforudsete udgifter. Forvalteren tilstræber at minimere risikoen for uforudsete udgifter eller større udsving i budgetterede omkostninger ved løbende vurdering og gennemgang af ejendommene, således at der foreligger en langsigtet plan for større likviditetsmæssige påvirkninger. Forvalteren forholder sig derudover løbende til omfanget af de forventede og nødvendige opfølgingsinvesteringer.
- 10.2.2 Markedsrisiko, investeringer
- 10.2.2.1 Selskabet er eksponeret for, at værdien af ejendommene sammenholdt med anskaffelsessummen potentielt kan falde over investeringsperioden, hvilket bl.a. kan påvirke lånevilkårene. Værdifastsættelsen er især følsom over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel. Hvis værdien af ejendommene falder, vil det have negativ indflydelse. Hvis værdien af ejendommene falder, vil det endvidere have indflydelse på mulighed for refinansiering.
- 10.2.2.2 En økonomisk afmatning vil svække ejendomsmarkedet og derved påvirke negativt. Dette kan både ske ved svækkelse af vilkårene for genudlejning pga. faldende huslejeniveau, tomgang, stigende afkastprocenter og dermed faldende markedsværdi af ejendomme. Salgsprisen for en ejendom ved et eventuelt salg er således forbundet med usikkerhed, da salgsprisen afhænger af sammenhængen mellem flere faktorer, som omhandler lejere, lejeniveau, beliggenhed, tilstand, renteniveau, afkastkrav og i øvrigt markedsforskel på tidspunktet for afhændelse af ejendommen.
- 10.2.2.3 Da værdien af ejendomme er konjunkturfølsom, vil dette komme til udtryk i fastsættelse af dagsværdien, som dog både kan påvirkes i positiv som negativ retning. En af de væsentligste risikofaktorer ved fastsættelse af dagsværdien er fastsættelsen af afkastkravet for de enkelte ejendomme. Det er eksterne risici, der definerer afkastkravene, og derfor kan disse faktorer ikke afdækkes-, faktorer som bl.a. efterspørgsel, ændrede markedsvilkår, finansieringsmuligheder, renteniveau og inflation.
- 10.2.2.4 Risici vedrørende prioritetsgælden eksisterer også. Der er risiko for, at ejendommene ikke kan refinansieres, eller at proventet fra refinansieringen ikke er tilstrækkeligt til f.eks. at indfri obligationsejerne, at prioritetslånene indeholder misligholdelsesklausuler, der kan træde i kraft, selvom forpligtelser over for obligationsejerne kan opfyldes.
- 10.2.2.5 Ved anvendelse af belåning undgår Selskabet/ejendomsselskabet ikke risikoen for opsigelse fra långivers side, og har derved en risiko for at skulle realisere ejendomme på et tidspunkt, der eventuel ikke er attraktivt ved f.eks.:
- 10.2.2.5.1 Faldende dagsværdier for ejendommene
- 10.2.2.5.1 Rentestigninger
- 10.2.2.5.2 Krav om hel eller delvis indfrielse af en belåning pga. forhold hos låntager
- 10.2.2.5.3 Belåning kun sker på tilfredsstillende vilkår og betingelser
- 10.2.2.6 Optagelse af lån sker som udgangspunkt gennem anerkendte banker eller realkreditinstitutter.
- 10.2.2.7 Seniorlånet forventes optaget på sædvanlige vilkår for disse typer lån. Långiver kan således bl.a. opsiges til indfrielse, hvis vilkårene ændrer sig negativt, herunder forholdet mellem de samlede driftsindtægter på ejendomsporteføljen og de samlede udgifter til servicering af prioritetsgælden, den såkaldte "Debt Service Cover Ratio". Opfyldes den pågældende Debt Service Cover Ratio ikke, har långiver mulighed for at opsiges til indfrielse. Disse Debt Service Ratios er efter bestyrelsens vurdering i overensstemmelse med almindelige markedstandarder.
- 10.2.3 Markedsrisiko, valuta

- 10.2.3.1 Ved investering i tyske ejendomme er investor eksponeret over for en risiko for, at valutakursen kan ændre sig over tid, da størstedelen af finansieringen af ejendommene er foretaget i EUR.
- 10.2.3.2 Der er renterisici forbundet med optagelsen af fremmedkapital til finansiering af ejendommene, da udsving i de variable renter vil påvirke resultatet.
- 10.2.3.3 Ved investering i tyske ejendomme vil Selskabet ved drift og salg af ejendommene være eksponeret over for kursudviklingen i EUR. Der vil være en valutakursrisiko knyttet til salg af ejendommene, da valutakursen fra købstidspunktet kan have ændret sig. Det vurderes dog, at valutarisikoen knyttet til ejendommene er begrænset pga. valutasamarbejdet ERM II mellem DKK og EUR, hvor den danske krone holdes inden for +/- 2,25 % i forhold til en fastsat centralkurs.
- 10.2.4 Forvaltning af aktiver, likvid formue
  - 10.2.4.1 Risikoen, der knytter sig til forvaltningen af aktiver, angår primært risikoen for misbrug, besvigelser, dårlig kontraktindgåelse og fejlplacering af de likvide midler.
    - 10.2.4.2 Forvalteren skal sikre, at dispositioner vedrørende placering af den likvide formue samt processer vedrørende ind- og udbetalinger følger fastlagte processer, der minimerer risikoen for misbrug og fejl. Dette sker ved, at den løbende modtagelse af indbetalte beløb fra investorerne, samt den daglige afstemning heraf, foretages eksternt af Vejle Administration, og således er uddelegeret i henhold til delegationsaftale, der opfylder lovens krav. Modtagelse af midlerne afstemmes i øvrigt af Selskabets antagne depositar, Intertrust Depositary Services (Denmark) A/S.
      - 10.2.4.3 Der eksisterer regler om dispositionsadgang (som minimum altid to i forening), og at bl.a. udbetalinger af investeringsbeløb altid følger fastlagte procedurer, som bl.a. omfatter indhentning af nødvendige godkendelser, så reglerne om dispositionsadgang og godkendelser altid overholdes.
  - 10.2.5 Andre operationelle risici
    - 10.2.5.1 Risici relateret til ejendomsadministrators evne til at opfylde sine forpligtelser. Forvalteren vil minimere denne risiko ved at sikre, at ejendomsadministrator vil være kompetent til at opfylde deres forpligtelser.
      - 10.2.5.2 Selskabet er afhængig af ejendomsadministrators løbende opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til administrationsaftalen. Ejendomsadministrators misligholdelse af deres forpligtelser i henhold til de nævnte aftaler vil have negativ indflydelse på Selskabet, og derfor er der en løbende kontrol og dialog med ejendomsadministrator.
  - 10.2.6 Politiske og juridiske risici
    - 10.2.6.1 Politiske og juridiske risici knytter sig til risici for eventuelle ændringer i beskatningsreglerne, samt at ejendomsbesiddere fremover kan blive pålagt at betale en del af udgiften til f.eks. udbedringer af veje.
      - 10.2.6.2 Såfremt de gældende skatteregler ændres, kan dette få indflydelse på Selskabets økonomiske fremtidige stilling. Uden at være udtømmende kan følgende forhold nævnes, som kan få betydning:
        - 10.2.6.2.1 Ændringer i selskabsskattesatsen samt ændringer i opgørelsen af beskatningsgrundlag for den skattepligtige indkomst. Herunder opgørelse og beregning af skattemæssige afskrivninger på ejendomme.
        - 10.2.6.2.2 Ændrede regler for selskabers kapitalforhold og rentefradrag.

- 10.2.6.3 De primære miljørisici for ejendomme består af risikoen for, at der konstateres forurening på en eller flere af Selskabets ejendomme. Det kan være omkostningstungt at afhjælpe og kan påvirke ejendommenes værdi negativt.
- 10.2.6.4 Ligeledes kan der være risiko for, at der opstår fremtidige miljømæssige krav i form af ændrede lovkrav.
- 10.2.6.5 Juridiske risici kan opdeles i to kategorier:
  - 10.2.6.5.1 Manglende overholdelse af lovgivning
  - 10.2.6.5.2 Indgåelse af uhensigtsmæssige kontrakter og lejeaftaler med tab til følge.

## **11 Investeringsbegrænsninger**

- 11.1 Selskabet er begrænset til kun at investere i ejendomme indirekte gennem kapitalandele i andre selskaber, der ejer ejendom(me) og virksomhed, som efter bestyrelsens skøn er beslægtet hermed. Investeringer kan foretages i både bolig, erhverv eller blandet bolig/erhvervs ejendomme, og den geografiske beliggenhed er begrænset til Danmark eller Tyskland.
- 11.2 Selskabet er kun underlagt få investeringsbegrænsninger fastlagt af bestyrelsen, for at Selskabet skal kunne agere med størst mulig handlefrihed. Disse er:
  - 11.2.1 Selskabets investeringer er geografisk afgrænset til Danmark eller Tyskland.
  - 11.2.2 Finansiering af ejendom skal ske i valuta, der matcher investeringsaktiverne. Selskabet kan ikke geare sin kapital direkte, men er begrænset til at etablere/eje et selskab (eller dele heraf), der ved erhvervelse af ejendom(me) kan foretage gearing. Gearing i selskabet må ske ved anvendelse af fremmedkapital, der på lånets etableringstidspunkt maksimalt udgør 90 % af ejendommens købspris, ekskl. købsomkostninger, og hvis der optages fremmedkapital på et senere tidspunkt, af den seneste vurderede dagsværdi. Der kan til enhver tid ske genanvendelse af friværdi/frie midler. Maksimal gearing i Selskabets selskaber (eller Selskabets forholdsmæssige andele heraf) må maksimalt være 4-5 gange obligationsudstedelsen. Bruttoeksponeringen i procent af den samlede nominelle udstedelse skal således ligge i intervallet 400-500 %. Hvis Selskabet ejer en del af (men ikke hele) selskabet, må den forholdsmæssige andel af eksponeringen og gearingen, svarende til Selskabets ejerandel af selskabet, ikke være større end ovenfor angivet. Hvis Selskabet ejer flere selskaber (eller dele heraf), må den forholdsmæssige andel af eksponeringen og gearingen i disse, svarende til Selskabets ejerandel af disse, ikke være større end ovenfor angivet.

## **12 De omstændigheder, hvorunder Selskabet kan anvende gearing, herunder hvilke former for gearing og hvilke kilder til gearing Selskabet kan benytte, eventuelle begrænsninger for brug af gearing samt alle risici forbundet med Selskabets brug af gearing**

- 12.1 Selskabets selskab(er), der etableres med henblik på erhvervelse af fast ejendom, må anvende gearing/belåning.
- 12.2 Selskabet kan ikke geare sin kapital direkte, men er begrænset til at etablere/eje et selskab (eller dele heraf), der ved erhvervelse af ejendom(me) kan foretage gearing.
- 12.3 Selskabet må endvidere påtage sig de forpligtelser, der er forbundet med tegning af kapitalandele i selskaber med henblik på indirekte erhvervelse af aktiver omfattet af Selskabets formål, ligesom Selskabet kan yde lovlige lån til disse selskaber med henblik på pågældende selskab(er)s erhvervelse af aktiver omfattet af Selskabets formål.
- 12.4 Selskabet og dets datterselskaber kan anvende gearing/belåning til brug for hel eller delvis tilbagebetaling af Selskabets lån, f.eks. i forbindelse med indløsninger og afholdelse af omkostninger i forbindelse hermed, såfremt

Selskabet finder dette forsvarligt, og såfremt Selskabets likvide formue, hvorved forstås den del af Selskabets formue, som ikke består af kapitalandele i andre selskaber med henblik på indirekte erhvervelse af aktiver omfattet af Selskabets formål, eller beløb som Selskabet har forpligtet sig til at indbetale til sådanne, ikke er positiv.

- 12.5 Selskabet og underliggende selskaber kan stille aktiver til sikkerhed for lovligt optagne forpligtelser.
- 12.6 Hvilke former for gearing, må anvendes:
  - 12.6.1 Fonde kan kun foretage gearing via dets danske/tyske selskaber (eller dem Selskabet ejer en andel af), og disse selskaber kan anvende gearing i form af gængse lånemuligheder for ejendomme, herunder men ikke begrænset til realkreditlån, banklån, obligationslån, mezzaninlån mv.
- 12.7 Hvilke kilder må anvendes ved gearing:
  - 12.7.1 Datterselskabet må anvende banklån, realkreditlån, obligationsudstedelse eller koncernterne lån i forbindelse med etablering af gearing ved de ovenfor angivne lånemuligheder.
- 12.8 Begrænsninger i gearing:
  - 12.8.1 Gearing må kun finde sted som angivet i pkt. 12.
  - 12.8.2 Gearing i selskabet må ske ved anvendelse af fremmedkapital, der på lånets etableringstidspunkt maksimalt udgør 90 % af ejendommens købspris, ekskl. købsomkostninger, og hvis der optages fremmedkapital på et senere tidspunkt, af den seneste vurderede dagsværdi. Der kan til enhver tid ske genanvendelse af friværddi/frie midler. Maksimal gearing i Selskabets datterselskaber (eller Selskabets forholdsmæssige andele af selskaber) må højst være 4-5 gange obligationsudstedelsen.
  - 12.8.3 Bruttoeksponeringen i procent af den samlede nominelle udstedelse skal således ligge i intervallet 400-500 %. Hvis Selskabet ejer en del (men ikke hele) selskabet, må den forholdsmæssige andel af eksponeringen og gearingen, svarende til Selskabets ejerandel af selskabet, ikke være større end ovenfor angivet. Hvis Selskabet ejer flere selskaber (eller dele heraf), må den forholdsmæssige andel af eksponeringen og gearingen i disse, svarende til Selskabets ejerandel af disse, ikke være større end ovenfor angivet.
- 12.9 Risici ved gearing.
  - 12.9.1 Selskabets risiko stiger ved anvendelse af gearing, hvilken dog samtidig kan modvirkes med risikoafvejede investeringer ved f.eks., at Selskabet inden for investeringsstrategien opsætter rammer for anvendelse af gearing. Dog kan et fald på ejendommene og illikviditet for ejendommene resultere i, at Selskabet ikke kan honorere sine forpligtelser på grund af manglende likviditet. Et betydeligt værditab på Selskabets ejendomme kan resultere i, at Selskabets ejendomsselskaber ikke kan overholde de overdækninger, der er aftalt med kreditinstitutterne/bankerne/långiver, hvorefter faciliteterne kan blive opsagt.
  - 12.9.2 Risikoen vurderes af Selskabet som værende begrænset, idet ejendommene anses for at have den fornødne likviditet, dels via den løbende likviditet i form af ejendommens afkast, herunder huslejeindtægter. Selskabets likviditet skal til enhver tid være forsvarlig, og til dette formål har Selskabets Forvalter en likviditetsstyringspolitik til at overvåge likviditetsrisiko og sikre, at likviditetsprofilen af investeringerne stemmer overens med Selskabets underliggende likviditetsforpligtelser. Det er Selskabets målsætning at have tilstrækkeligt likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditetstrækket. Selskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. For yderligere beskrivelse se punkt 16.

- 12.9.3 Selskabet foretager ikke aktiv spekulation i finansielle risici. Den finansielle styring retter sig primært mod styring og reduktion af finansielle risici, der er en direkte følge af Selskabets investeringer og finansiering.
- 12.10 Det maksimale niveau for gearing.
- 12.10.1 Gearing i selskabet må ske ved anvendelse af fremmedkapital, der på lånets etableringstidspunkt maksimalt udgør 90 % af ejendommens købspris, ekskl. købsomkostninger, og hvis der optages fremmedkapital på et senere tidspunkt, af den seneste vurderede dagsværdi. Der kan til enhver tid ske genanvendelse af friværdi/frie midler. Maksimal gearing i Selskabets selskaber (eller Selskabets forholdsmæssige andele heraf) må højst være 4-5 gange obligationsudstedelsen.
- 12.10.2 Bruttoeksponeringen i procent af den samlede nominelle udstedelse skal således ligge i intervallet 400-500 %. Hvis Selskabet ejer en del (men ikke hele) selskabet, må den forholdsmæssige andel af eksponeringen og gearingen, svarende til Selskabets ejerandel af selskabet, ikke være større end ovenfor angivet.
- 13 Hvis Selskabet ejer flere selskaber (eller dele heraf), må den forholdsmæssige andel af eksponeringen og gearingen i disse, svarende til Selskabets ejerandel af disse, ikke være større end ovenfor angivet. Mulighederne for at genanvende Selskabets aktiver og sikkerhed stillet af Selskabet**
- 13.1 Selskabets ejendomme er (i Selskabets selskaber) finansieret med realkreditlån/realkreditlignende lån eller banklån. Selskabet må, såfremt der enten via afdrag på realkreditlåne eller stigninger i dagsværdierne på ejendommene, anvende genbelåning inden for reglerne for realkredit-/kreditinstitutbelåning, dog altid inden for det maksimale niveau for gearing.
- 13.2 Anvendelse af genbelåning skal til enhver tid overholde de omstændigheder og begrænsninger, der generelt er fastlagt for Selskabet og Selskabets midler, herunder også begrænsningerne for brug af gearing jf. tillige ovenfor.
- 14 Procedurer hvorefter Selskabet kan ændre sin investeringsstrategi eller investeringspolitik eller begge**
- 14.1 Forvalterens bestyrelse er bemyndiget til at træffe beslutning om mindre ændringer af Selskabets investeringsstrategi, i det omfang en sådan ændring af Selskabets strategi i øvrigt kan rummes inden for Selskabets vedtægtsmæssige formål og investeringspolitikken.
- 14.2 Mere væsentlige ændringer af Selskabets investeringsstrategi samt enhver ændring af Selskabets investeringspolitik og risikoprofil kræver beslutning truffet af generalforsamlingen efter indstilling fra Forvalterens bestyrelse. Beslutningen træffes således af Nordens A/S (ikke af obligationsejerne/investorerne). Investorerne skal have mulighed for indløsning forud for ikrafttræden af sådanne ændringer og skal underrettes direkte herom via e-mail/e-boks eller brev.
- 14.3 Beslutning om ændring af risikorammerne kan foretages af bestyrelsen. Forvalteren skal senest 8 hverdage efter, at der er truffet beslutning om ændring i risikorammerne, underrette investorerne direkte om ændringerne via e-mail/e-boks eller brev samt offentliggøre ændringerne. Ændringerne kan tidligst træde i kraft, efter at Selskabets investorer har haft mulighed for at få indløst deres obligationer.
- 14.4 Såfremt en investor vælger at indløse sine obligationer i henhold til pkt. 14.2 og 14.3 vil beregning af værdien heraf ske i henhold til vedtægternes / Obligationsvilkårene. Hvis en sådan indløsning sker, inden Selskabet har erhvervet en ejendom (gennem et datterselskab), skal der forventes tab på investeringen på ca. 20%. Hvis det sker efterfølgende, vil tab/gevinst være afhængig af en række faktorer. Her er illustreret nogle **eksempler på potentielle investeringsscenerier** for obligationsejerne og kapitalejeren, Nordens A/S. Bemærk at dette ikke er fremtidsprognoser, men alene en illustration af en mulig udvikling. Tabellerne nedenfor kan også anvendes til at sammenligne det afkast, du som obligationsejer kan opnå i de ens scenarier på baggrund af det samme investerede

beløb. Resultaterne er afhængige af, hvor for dårligt/godt Nordens Obligationer XI A/S klarer sig. Helt overordnet ses det nedenfor, at **kapitalejeren stilles væsentligt mere fordelagtigt end obligationsejeren** i de tilfælde, hvor Nordens Obligationer XI A/S genererer et overskud, som kan give obligationsejeren en større årlig forrentning end 3%.

<b>For obligationsejer ved obligationsinvestering på DKK 75.000</b>	<b>Output</b>	<b>År 1</b>	<b>År 7</b>	<b>År 10</b>	<b>År 14</b>	<b>År 20</b>
Stressed	Hvad du kan få tilbage efter omkostninger (DKK)	-40.260,0	-2.235,0	352,5	2.212,5	3.270,0
(1th-10th)	Gennemsnitligt afkast hvert år	-53,68%	-3,28%	0,46%	2,50%	3,18%
Ufordelagtigt	Hvad du kan få tilbage efter omkostninger (DKK)	-33.195,0	1.507,5	3.075,0	4.102,5	5.295,0
(10th)	Gennemsnitligt afkast hvert år	-44,26%	1,90%	3,49%	4,15%	4,50%
Moderat	Hvad du kan få tilbage efter omkostninger (DKK)	-25.650,0	3.570,0	4.702,5	5.752,5	7.012,5
(50th)	Gennemsnitligt afkast hvert år	-34,20%	4,20%	4,99%	5,35%	5,41%
Fordelagtigt	Hvad du kan få tilbage efter omkostninger (DKK)	-17.797,5	5.542,5	6.585,0	7.665,0	9.090,0
(90th)	Gennemsnitligt afkast hvert år	-23,73%	6,14%	6,51%	6,55%	6,35%

<b>For Nordens A/S ved kapitalandelsinvestering på DKK 75.000</b>	<b>Output</b>	<b>År 1</b>	<b>År 7</b>	<b>År 10</b>	<b>År 14</b>	<b>År 20</b>
Stressed	Hvad Nordens A/S får tilbage efter omkostninger	0,00	0,00	0,00	0,00	102.000
(1th-10th)	Gennemsnitligt afkast hvert år	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	17,96%
Ufordelagtigt	Hvad Nordens A/S får tilbage efter omkostninger	0,00	0,00	82.500	185.250	304.500
(10th)	Gennemsnitligt afkast hvert år	0,00%	0,00%	27,10%	28,80%	24,59%
Moderat	Hvad Nordens A/S får tilbage efter omkostninger	0,00	132.000	245.250	350.250	476.250
(50th)	Gennemsnitligt afkast hvert år	0,00%	43,15%	41,73%	34,80%	27,41%
Fordelagtigt	Hvad Nordens A/S får tilbage efter omkostninger	0,00	329.250	433.500	541.500	684.000
(90th)	Gennemsnitligt afkast hvert år	0,00%	63,12%	50,04%	39,06%	29,73%

14.5 Alle ændringer skal i øvrigt offentliggøres på hjemmesiden, [www.nordens.dk](http://www.nordens.dk).

15 De vigtigste retlige konsekvenser af at indgå en aftale om at investere i Selskabet. Herunder jurisdiktion og lovvælg, sikringsakter, m.v.

- 15.1 De retlige konsekvenser af, at en investor investerer i en eller flere obligationer, svarer som udgangspunkt til enhver anden investering i værdipapirer. Investor bliver ved indbetaling af købesummen registreret som obligationsejer med den andel, som investeringen modsvarer.
- 15.2 Obligationsejeren hæfter alene med sit indskud. Derudover er der ingen hæftelse for Selskabets forpligtelser.
- 15.3 Obligationsejeren kan finde mere information om rettigheder i vedtægterne og obligationsvilkårene for Selskabet.
- 15.4 Selskabet er etableret i Danmark og underlagt dansk ret. Da der kun udbydes obligationer til danske investorer, vil ethvert forhold omkring Selskabets obligationer og obligationsejerne være underlagt dansk ret og værneting. Forhold vedrørende aktiver, datterselskaber, administration, m.v. i andre EU-lande kan dog være underlagt lovvalg og værneting i disse lande.
- 15.5 Obligationsejere skal noteres i Selskabets fortegnelse over obligationer, som Forvalteren fører. Notering i fortegnelsen udgør sikringsakten.
- 15.6 Investorer opfordres til at søge individuel rådgivning om egne investerings- og skattemæssige forhold.

**16 Selskabets Forvalter, depositar, revisor og alle andre leverandører af tjenesteydelser inklusive en beskrivelse af deres forpligtelser og Obligationsejernes rettigheder i forhold til disse**

- 16.1 Selskabet har indgået forvalteraftale med Nordens Management A/S, og indgår i Nordens koncernen. Nordens Management A/S har fra Finanstilsynet opnået tilladelse som forvalter i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Derudover har Forvalteren opnået markedsføringstilladelse overfor detailinvestorer i forbindelse med Selskabets udbud af obligationer. Forvalteren skal til enhver tid forvalte Selskabet i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, og kun i henhold til de af Finanstilsynet tilladte funktioner.

Forvalteren er:

Nordens Management A/S  
CVR nr. 37 30 22 52  
Strandboulevarden 89,1  
2100 København Ø

- 16.2 Selskabets årsrapport revideres af én statsautoriseret revisor. Selskabets revisor vælges for ét år ad gangen og kan genvælges. Selskabets revisor skal udføre kontrollen med, at Selskabets bogføring, regnskabsforhold og formueforvaltning foregår tilfredsstillende og forsvarligt. Bestyrelsen pålægger revisor, i overensstemmelse med god regnskabsskik, at påse, at der føres et overskueligt og klart bogholderi samt at kontrollere, at Selskabets regnskabsfunktion, interne kontroller, budgettering og formueforvaltning foregår betryggende. Endvidere skal revisionen foretage uanmeldte kasse- og bankkonti eftersyn flere gange årligt.

Selskabets revisor er:

Redmark Statsautoriserede Revisionspartnerselskab  
CVR nr. 29 44 27 89  
Dirch Passers Alle 76  
2000 Frederiksberg

- 16.3 Selskabet har indgået en depositaraftale med Intertrust Depositary Services (Denmark) A/S, der påtager sig opgaven som depositar for Selskabet. Depositaropgaven består af tilsynsfunktion med bl.a. kontrol af Selskabets betalingsstrømme, opbevaring af Selskabets aktiver samt tilsyn med Forvalterens korrekte udførelse af forvaltningsopgaver, jf. Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, m.v.

Depositaren er:

Intertrust Depositary Services A/S

CVR nr. 36 08 00 19

Harbour House

Sundkrogsgade 21

2100 København Ø

- 16.4 Forvalteren anvender følgende leverandør til håndtering og afstemning i forbindelse med investorenes indbetalinger:

Vejle Administration A/S

CVR nr.19 34 30 49

Sønderskovvej 27

7100 Vejle

- 16.5 Forvalteren har indgået en aftale med følgende leverandør til varetagelse af Forvalterens compliancefunktion:

Observatum Compliance Consulting v/Malene Ehrenskjöld

CVR nr. 35 96 62 77

Bukkeballevvej 27 A

2960 Rungsted Kyst

- 16.6 Selskabet vil indgå en aftale med en dansk eller tysk ejendomsadministrator, som skal varetage alle opgaver i forbindelse med administration af de ejendomme, der erhverves. Aftalen med ejendomsadministrator vil blive indgået efter erhvervelsen af investeringsaktivet og investeringslandet.

## **17 Forvalteren opfyldelse kravene i § 16, stk. 5.**

- 17.1 Forvalteren har tegnet en erhvervsansvarsforsikring mod erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse, som af Forvalteren er vurderet passende i forhold til de risici, den skal dække. Forsikringssummen er fastsat til DKK 2.500.000. Derudover har Forvalteren løbende forøget sit kapitalgrundlag jf. § 16, stk. 4, således at Forvalterens kapitalgrundlag stadig udgør mindst en fjerdedel af foregående års faste omkostninger.

## **18 Forvalterens uddelegerede opgaver, jf. Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, m.v., bilag 1, nr. 1 og 2, og opgaver som depositaren har delegeret**

- 18.1 Selskabets Forvalter har delegeret følgende opgaver.

18.1.1 Levering af depositarydelser: Intertrust Depositary Services (Denmark) A/S

18.1.2 Regnskabsføringstjenester: Vejle Administration A/S

18.1.3 Compliancefunktion: Observatum Compliance Consulting v/Malene Ehrenskjöld

18.1.4 Ejendomsadministrator: Ejendomsadministrator kendes ikke, før ejendom erhverves.

- 18.2 Der vurderes ikke at være nogen interessekonflikter forbundet med delegationerne.

- 18.3 Depositaren kan delegerer i det omfang, Lov om alternative investeringsfonde tillader. Depositaren hæfter som udgangspunkt, uanset delegation, men kan frigøre sig fra sit erstatningsansvar i forbindelse med tab af finansielle



instrumenter opbevaret i depot hos tredjemand efter reglerne om delegation i § 54, hvis depositaren kan bevise, at

- 18.3.1 alle krav til delegation af opbevaringen af finansielle instrumenter efter § 54 er opfyldt,
- 18.3.2 der er indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og tredjemand, som udtrykkeligt overdrager depositarens erstatningsansvar til tredjemand og samtidig gør det muligt for den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af selskabet at gøre et krav gældende over for tredjemand i tilfælde af tab af finansielle instrumenter eller gør det muligt for depositaren at gøre et sådant krav gældende på vegne af den alternative investeringsfond, og
- 18.3.3 der er indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af selskabet, som udtrykkeligt tillader en sådan frigørelse fra erstatningsansvaret, og som giver den objektive begrundelse for at indgå en sådan aftale om depositarens frigørelse fra erstatningsansvar.

## **19 De metoder og procedurer, Forvalteren har fastlagt efter § 29, stk. 1, for værdi- og prisansættelse af Selskabets aktiver og forpligtelser, herunder de metoder, der benyttes for værdiansættelse af aktiver og forpligtelser, der er svære at værdiansætte**

- 19.1 Mindst én gang årligt ved udgangen af hvert regnskabsår værdiansættes Selskabets aktiver og forpligtelser og oplyses på hjemmesiden [www.nordens.dk](http://www.nordens.dk).
- 19.2 Til brug for opgørelsen af de samlede værdier benyttes de senest tilgængelige aktivværdier og -forpligtelser, målt til dagsværdi i overensstemmelse med Selskabets seneste reviderede årsrapport.
- 19.3 Værdiansættelse af Selskabets ejendomme
  - 19.3.1 Værdien af Selskabets ejendomme fastlægges af Selskabets Forvalter.
  - 19.3.2 Værdiansættelse sker under de regulatoriske bestemmelser fastsat af IVSC (International Valuation Standards Council) implementeret via Valuation Practice Statements (VPS) fra Royal Institution of Chartered Surveyors.
  - 19.3.3 Vurderingerne udarbejdes under temaet markedsværdi, der defineres som: "Den estimerede værdi på en given værdiansættelsesdato, for hvilket et aktiv eller ansvar/forpligtelse overdrages mellem en køber og sælger på armslængde vilkår, velinformeret grundlag og ved at udvise forsigtighed".
  - 19.3.4 Vurderinger udføres under hensyntagen til markedsf forholdene for den pågældende ejendomstype på balancedagen og gennemføres blandt andet ved besigtigelse af ejendommen i nær tilknytning til udarbejdelse af vurderingen.
  - 19.3.5 Som metodisk tilgang anvendes primært måling af dagsværdien af de betalingsstrømme, der med rimelighed kan forventes at tilflyde ejendommen over en given periode. Dette sker via beregningsmodeller, der, med iagttagelse af de nuværende markedsf forhold for den pågældende ejendom, fastsætter de indtægter, der via markedsløjen på vurderingsdagen vurderes at tilflyde ejendommen fratrukket omkostninger, der er nødvendige for en rentabel drift. Ejendommens pengestrømme tilbagediskonteres herefter til nutidsværdi med en diskonteringsfaktor, der vurderes som markedskonform på balancedagen.
  - 19.3.6 De beregnede værdier backtestes via sammenligninger med handler og udbud af tilsvarende ejendomme.

## **20 Forvalterens styring af likviditetsrisici, herunder Obligationsejernes ret til at blive indløst både under normale og under ekstraordinære omstændigheder samt de aftaler, der er indgået med Obligationsejere om indløsning**

- 20.1 Forvalteren varetager samtlige opgaver i relation til udarbejdelse af konkrete likviditetsstyringssystemer og – procedurer, herunder at påse, at der etableres kvantitative- og/eller kvalitative risikogrænser, og at der foretages nødvendige og lovpligtige stresstests.
- 20.2 Det pålægges Forvalteren at sikre overvågning, indberetning m.v. i henhold til Forvalterens likviditetsstyringspolitik. Endvidere pålægges Forvalteren rettidigt at indstille sin anbefaling om eventuelle tilpasninger til investeringsstrategi, likviditetsprofil og indløsningspolitik til bestyrelsen.
- 20.3 Forvalteren skal sikre, at de likviditetssystemer og –procedurer, der skal etableres, som minimum sikrer, at Selskabet (herunder tillige Selskabets selskaber):
- 20.3.1 Opretholder et likviditetsniveau, der er hensigtsmæssigt i forhold til de underliggende forpligtelser på grundlag af en vurdering af den relative likviditet af Selskabets aktiver på markedet, idet der tages hensyn til den tid, der er nødvendig til afvikling, og prisen eller værdien, til hvilken disse aktiver kan afvikles, samt deres følsomhed over for andre markedsrisici eller -faktorer.
- 20.3.2 Overvåger likviditetsprofilen i Selskabets portefølje af aktiver under hensyntagen til de enkelte aktivers marginale betydning, som kan have væsentlig indflydelse på likviditeten, samt de væsentlige passiver og forpligtelser, både eventualforpligtelser og andre forpligtelser, som Selskabet muligvis har i forhold til de underliggende forpligtelser. Forvalter skal i den forbindelse tage hensyn til profilen for Selskabets investorgrundlag, herunder investortype, investeringernes relative størrelse og de indløsningsbetingelser, der gælder for disse investeringer.
- 20.3.3 Gennemfører og til enhver tid har hensigtsmæssige ordninger og procedurer til måling af likviditeten med det formål at vurdere de kvantitative og kvalitative risici i positioner og i tilsigtede investeringer, som har en væsentlig indflydelse på likviditetsprofilen for Selskabets aktivportefølje, så deres indvirkning på den samlede likviditetsprofil kan måles korrekt. De anvendte procedurer skal sikre, at Forvalteren har den relevante viden og forståelse af likviditeten af de aktiver, som Selskabet har investeret i eller har til hensigt at investere i, herunder i givet fald omfanget af handel og prisernes følsomhed og /eller de enkelte aktivers spredning under normale og ekstraordinære likviditetsforhold.
- 20.3.4 Overvejer og gennemfører de redskaber og ordninger, herunder særlige ordninger, der er nødvendige for at styre likviditetsrisikoen for Selskabet. Forvalter identificerer de forhold, hvorunder disse redskaber og ordninger kan anvendes under både normale og ekstraordinære forhold, idet alle Selskabets investorer sikres en retfærdig behandling. Forvalteren må kun anvende sådanne redskaber og ordninger under disse forhold, og hvis der er foretaget passende lovpligtig offentliggørelse.
- 20.3.5 Medtager passende eskaleringsforanstaltninger i deres likviditetsstyringssystem og –procedurer til at imødegå forventede eller reelle likviditetsproblemer eller andre nødsituationer for Selskabet.
- 20.3.6 Overvåger overholdelsen af Selskabets angivne likviditetsrisikogrænser og skal, hvor grænserne overskrides, eller hvor det er sandsynligt, at de vil blive overskredet, vurdere, hvilke krævede eller nødvendige forholdsregler der skal tages, og straks reagere med underretning til ledelsen.
- 20.3.7 Foretage regelmæssige stresstests under normale og ekstraordinære likviditetsforhold, hvilket giver mulighed for at vurdere Selskabets likviditetsrisiko. Forvalteren skal handle i investorernes interesse, for så vidt angår resultatet af en stresstest. Stresstestene skal gennemføres på grundlag af pålidelige og aktuelle oplysninger udtrykt kvantitativt eller, hvor dette ikke er hensigtsmæssigt, udtrykt kvalitativt, og i givet fald simulere likviditetsknaphed i aktiverne i Selskabet og atypiske indløsningsanmodninger. Derudover skal stresstesten dække markedsrisici og virkninger, der eventuelt opstår som følge heraf, herunder på marginbetalinger, krav til sikkerhedsstillelse eller kredittinjer, og gøre rede for værdiansættelsesfølsomhed under stressbetingelser.

- 20.3.8 Tilpasser investeringsstrategien, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken for Selskabet, således at investorerne har mulighed for at indløse deres investeringer på en måde, der er forenelig med den retfærdige behandling af alle Selskabets investorer og i overensstemmelse med Selskabets indløsningspolitik og forpligtelser. Ved vurdering af tilpasningen af investeringsstrategien, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken skal Forvalteren også tage hensyn til disse indløsnings indvirkning på de underliggende priser eller spredning af Selskabets individuelle aktiver.
- 20.3.9 Dokumentere at likviditetsstyringspolitikker og –procedurer gennemgås mindst en gang om året og opdatere dem med eventuelle ændringer eller nye ordninger.
- 20.4 Overordnede forudsætninger for likviditetsstyring
- 20.4.1 Udgangspunktet for likviditetsstyringen er skabelse af en løbende drift med positive pengestrømme, hvor der kontinuerligt og målrettet arbejdes mod målsætningen om at skabe en løbende positiv udvikling i pengestrømmene.
- 20.4.2 Aktivporteføljen er langsigtet ejendomsinvestering, hvor det primære fokus er løbende investering i og optimering af de erhvervede ejendomme.
- 20.4.3 Der er ingen løbende udlodninger til aktionærene, og de opbyggede likvide midler indestår på Selskabets bankkonti. Positiv likviditet, som er større end vurderet nødvendigt for de løbende forpligtelser, placeres som udgangspunkt ikke, men vil indgå i det daglige likviditetsberedskab.
- 20.4.4 Likviditetsniveauet skal være tilstrækkeligt til at håndtere driftsmæssige udsving. For at kunne håndtere driftsmæssige udsving vurderes det, at likviditetsreserven bør ligge stabilt i interval mellem 5 og 10 procent af de årlige bruttoindtægter.
- 20.4.5 Likviditetsreserven kan bestå af følgende: kassebeholdning/bankindestående, en kassekredit eller anden trækingsret.
- 20.5 Likviditetsmæssige procedurer i forbindelse med ejendomsinvestering
- 20.5.1 Der udarbejdes i forbindelse med erhvervelsen af ejendom en økonomisk beregning baseret på både aktuelle, potentielle og markedsmæssige forudsætninger. Den økonomiske beregning danner grundlaget for beslutningsgrundlaget for investeringen og ligeledes budgetmateriale for de kommende 3 regnskabsår.
- 20.5.2 Forvalteren skal påse og efterprøve den økonomiske beregning for at sikre, at det likviditetsmæssige grundlag er til stede. Det skal ligeledes påses, at der som udgangspunkt skal være likviditetsmæssigt overskud på investeringstidspunktet. Dette kan dog afviges i tilfælde af, at de økonomiske beregninger påviser, at der inden for nærmeste fremtid vil være likviditetsmæssigt overskud, samtidig med at likviditetsniveauet indtil dette opnås, vil være tilstrækkeligt og hensigtsmæssigt i forhold til Selskabets forpligtelser.
- 20.5.3 Det er hensigten, at en negativ udvikling på aktivets værdi bør modsvare en positiv udvikling på passiver.
- 20.5.4 Der skal til enhver tid sørges for, at der ved erhvervelse af aktiver med anvendelse af gearing er en passende afdragsprofil på finansieringen, således at en del af en eventuel negativ udvikling i aktivets værdiansættelse modsvarer en positiv udvikling på passivside.
- 20.5.5 Hensigten med en afdragsprofil på optaget lånefinansiering er yderligere muligheden for at øge muligheden for, at Selskabet eventuelt kan få adgang til yderligere likviditet om nødvendigt.

- 20.5.6 Ved låneoptagelse er den fastforrentede periode som udgangspunkt fastsat til en minimumsperiode på 5 år, med mulighed for en periode med afdragsfrihed. Dog kan den valgte fastrenteperiode fastlægges under hensyntagen til det aktuelle renteniveau i forhold til den forventede markedsmæssige udvikling eller af hensyn til udløbsdatoen på tidligere låneoptagelse.
- 20.5.7 Den økonomiske beregning skal fremlægges og godkendes af bestyrelsen før erhvervelsen af et aktiv.
- 20.6 Likviditetsstyringssystemer og -procedurer
- 20.6.1 I forlængelse af at Selskabet erhverver en ejendom, påser Forvalteren, at likviditetsstyringsprocesser foretages løbende og betryggende, således at likviditetsniveauet er hensigtsmæssigt i forhold til de indgåede forpligtelser. Likviditetsstyringssystemer og -procedurer vil blive foretaget både på ejendommens likviditetsniveau og den relative likviditet af Selskabets aktiver og passiver.
- 20.6.2 Den relative likviditet af Selskabets aktiver og passiver foretages løbende og ved ændringer i markedsrisici eller – faktorer. Dog mindst én gang årligt i forbindelse med værdiansættelsen af Selskabets aktiver. Dette anses for passende og tilstrækkeligt med hensyn til indløsningsbetingelserne.
- 20.6.3 Ejendommens likviditetsniveau og alle forpligtelser, der har væsentlig indflydelse på likviditeten, vil blive løbende overvåget. Grundlaget for overvågning vil blive baseret på det aktuelle budget, som er udarbejdet i samarbejde mellem ejendomsadministrator og Forvalteren.
- 20.6.4 Kontrol og overvågning af likviditetsniveau foretaget med følgende hyppighed:
- 20.6.4.1 Kvartalsvis.
- Kvartalsvis modtager Forvalteren en kvartalsrapport fra ejendomsadministratoren, hvor de samlede kvartalstransaktioner er specificeret vedrørende det aktuelle likviditets-, indtægts- og omkostningsniveau. Den risikoansvarlige udarbejder en specificeret kvartalsrapport, baseret på faktuelle transaktioner sammenholdt med budgetterede. Væsentlige afvigelser eller faktorer, der har væsentlig indflydelse på likviditeten, skal noteres, påpeges og indberettes til bestyrelsen ved førstkommande bestyrelsesmøde. Ligeledes skal relevante procedurer og anbefalinger, som evt. kan minimere likviditetsrisikoen, iværksættes/indstilles til bestyrelsen om nødvendigt.
- 20.6.4.2 Årligt.
- Forvalteren indrapporterer en årlig sammenfattet rapport på baggrund af de seneste 4 kvartalers resultater og likviditetsniveau. Den sammenfattede rapport, årets resultat og den årlige værdiansættelse af Selskabets aktiver vil danne grundlag for den kommende periodes budget og forventninger til det kommende budgetår. Som bilag til rapporten vedlægges en oversigt over Selskabets aktuelle aktiver, lån, restgæld- og løbetid og markedsværdien af aktiver med en vurdering af de finansielle risici i tilfælde af ændringer i markedsrisici eller fald i aktivernes værdiansættelse.
- Den risikoansvarlige skal på baggrund af den sammenfattede rapport danne en årlig indberetning og indstilling af anbefaling om eventuelle tilpasninger af investeringsstrategi, likviditetsprofil og indløsningspolitik til bestyrelsen, således at bestyrelsen kan træffe beslutning om nødvendige tilpasninger for den kommende periode.
- 20.7 Procedurer i forbindelse med stresstest
- 20.7.1 Den likviditetsstyringsansvarlige skal i forbindelse med den årlige sammenfattede rapport foretage stresstest under normale og ekstraordinære likviditetsforhold, hvilket giver mulighed for at vurdere Selskabets likviditetsrisici.
- 20.7.2 Stresstestene skal:

- 20.7.2.1 Gennemføres på grundlag af pålidelige og aktuelle oplysninger udtrykt kvantitativt eller, hvor dette ikke er hensigtsmæssigt, udtrykt kvalitativt.
- 20.7.2.2 Simulere likviditetsknaphed i aktiverne i Selskabet og atypiske indløsningsanmodninger.
- 20.7.2.3 Dække markedsrisici og virkninger, der eventuelt opstår som følge heraf, herunder på marginbetalinger, krav til sikkerhedsstillelse eller kreditlinjer.
- 20.7.2.4 Gøre rede for værdiansættelsesfølsomhed under stressbetingelser.
- 20.7.2.5 Gennemføres årligt i forbindelse med værdiansættelsen. Dog skal stresstest også gennemføres i tilfælde af at der indtræffer ekstraordinære omstændigheder, idet der tages hensyn til Selskabets investeringsstrategi, likviditetsprofil, investortype og indløsningspolitik og mindst en gang om året.

## **21 Indløsning af obligationerne**

- 21.1 Indfrielse af obligationer og værdiansættelse i forbindelse hermed
  - 21.1.1 Obligationerne forfalder til ordinær indfrielse den 31. december 2041, og i så tilfælde også på de under pkt. 21.1.3 angivne vilkår, hvis de ikke forinden er indfriet. Det påhviler selskabets ledelse at foranledige, at der forinden 31. december 2041 er sket realisering af samtlige de investeringer, selskabet har foretaget.
  - 21.1.2 Indfrielse af obligationerne, helt eller delvist, fra obligationsejernes side kan kun ske ved skriftligt varsel på mindst 30 dage til virkning pr. den 1. maj og kun i perioden frem til det tidspunkt, hvor Nordens Obligationer XI A/S har investeret (direkte eller indirekte) i fast ejendom, og dette på de under pkt. 21.1.2.1 angivne vilkår. I øvrigt kan indfrielse fra obligationsejers side kun ske i henhold til de særlige forhold, der gør sig gældende i forbindelse med en eventuel misligholdelse fra selskabets side, jf. nedenfor under pkt. 21.2.1, eller i henhold til vedtægternes pkt. 7.3 eller pkt. 11.2. Obligationsejers opsigelse til virkning pr. den 1. maj i perioden frem til det tidspunkt, hvor Nordens Obligationer XI A/S har investeret (direkte eller indirekte) i fast ejendom, sker til følgende værdiansættelse: En Obligation indfries i henhold til nedenstående, med selskabets egenkapital opgjort på indfrielsestidspunktet, idet det præciseres, at Obligationsejeren ved indfrielsen ikke er garanteret hel eller delvis tilbagebetaling af det investerede beløb. Efter indfrielse jf. foranstående, ophører obligationen således uden at obligationsejere har yderligere krav mod selskabet.
    - 21.1.2.1 Indfrielsen sker til et beløb svarende til: 100 % af selskabets egenkapital, fratrukket selskabskapitalen (DKK 500.000), fordelt forholdsmæssigt mellem de faktisk udstedte obligationer og baseret på nedenstående forudsætninger. Altså hver obligation modtager: 100 % af egenkapitalen fratrukket selskabskapitalen (DKK 500.000), divideret med antallet af faktisk udstedte obligationer.

Til brug for opgørelse og fastlæggelse af selskabets egenkapital på indfrielsestidspunktet vil følgende forhold blive inddraget

- Selskabets seneste reviderede årsrapport forinden indfrielsestidspunktet
- Selskabets aktuelle aktiver og passiver
- Dagsværdien af selskabernes gæld
- Eventualaktiver og passiver, der ikke er optaget i balancen
- Der indregnes ikke goodwill
- Obligationerne indregnes ikke som egenkapital

21.1.2.2

Evt. skyldige beløb, gebyrer m.v. og indfrielsesomkostninger på kr. 500 modregnes før indfrielsesbeløbet udbetales.

#### 21.1.2.3

Anmodning om førtidig indfrielse afgives direkte til selskabets forvalter som følger:

Nordens Management A/S

Strandboulevarden 89, 1

DK-2100 København Ø

Att.: Kundeservice,

eller via e-mail til [info@nordens.dk](mailto:info@nordens.dk)

#### 21.1.2.4

Såfremt selskabet ikke har tilstrækkelig kapital til forsvarligt og lovligt og inden for sine risikorammer at kunne foretage indfrielse af samtlige de obligationer, som investorerne ønsker, vil der ske delvis indfrielse af disse investorers obligationsposter. Indfrielsen sker stadig til den i pkt. 21.1.2.1-21.1.2.2 angivne kurs/beløb. Af hensyn til ligebehandling af obligationsejerne kan selskabet også helt eller delvist udsætte indfrielsen, dog ikke ud over 12 måneder.

#### 21.1.3

Indfrielse af obligationerne, helt eller delvist, fra selskabets side kan – i tilfælde af at, selskabet sælger ejendommen(e) før udløb af obligationerne, altså før ordinær indfrielsesdato den 31. december 2041 - ske på enhver bankdag på følgende vilkår: Når en Obligation indfries, når afhændelse af ejendommen(e) er berigtiget og alle kreditorer er betalt, skal det ske i henhold til nedenstående waterfall, hvor selskabets egenkapital er opgjort på indfrielsestidspunktet. Det præciseres, at Obligationsejeren ved indfrielsen ikke er garanteret hverken hel eller delvis tilbagebetaling af det investerede beløb. Efter indfrielsen ophører obligationen således, uden at obligationsejere har yderligere krav mod selskabet.

Waterfall for obligationsejere:

Hver obligationsejer betales, i det omfang der er midler hertil,

1. et beløb svarende til den nominelle værdi af obligationen plus 3% p.a. fra investeringstidspunktet og frem til udbetalingstidspunktet (renten tilskrives først ved udbetalingstidspunktet), og derefter
2. et beløb svarende til 50 % af selskabets egenkapital opgjort på indfrielsestidspunktet, fordelt forholdsmæssigt mellem de faktisk udstedte obligationer og baseret på nedenstående forudsætninger for beregning af egenkapital. Altså hver obligation modtager: 50 % af egenkapitalen / antallet af faktisk udstedte obligationer".

Det præciseres, at der ikke skal beregnes renters rente under waterfalls pkt. 1 – og renten er hverken civilretligt eller skatteretligt retserhvervet før den forfalder til betaling. Renten opgøres beregningsteknisk i forhold til obligationens løbetid, men retserhverves således ikke og forfalder heller ikke til udbetaling før indfrielse. Renten beregnes på baggrund af faktiske dage i terminen over et år med 365 dage. Såfremt renten for obligationerne efter obligationsvilkårene skal beregnes for en ukomplet måned, beregnes renten på basis af det faktiske antal dage. Måtte købesummen erlægges ved successive indbetalinger, beregnes renten desuagtet på obligationens pålydende fra modtagelse af første ratebetaling, jf. betalingsaftalen.

Det præciseres, at de sidste 50% (efter obligationsindfrielse) jf. waterfalls pkt. 2, forbliver i selskabet og de tilfalder således selskabets ejer ved selskabets likvidation.

- 21.1.3.1.1 Til brug for opgørelse og fastlæggelse af selskabets egenkapital på indfrielsestidspunktet vil følgende forhold blive inddraget:
- i Selskabets seneste reviderede årsrapport forinden indfrielsestidspunktet
  - ii Selskabets aktuelle aktiver og passiver
  - iii Dagsværdien af selskabernes gæld
  - iv Eventualaktiver og passiver, der ikke er optaget i balancen
  - v Der indregnes ikke goodwill
  - vi Obligationerne indregnes ikke som egenkapital
- 21.1.3.1.2 Selskabets egenkapital vil på baggrund af ovenstående blive fastlagt af selskabets statsautoriserede revisor. Selskabet vil bære omkostningerne forbundet med fastsættelsen af egenkapitalen og vil blive indregnet i resultatet før en eventuel opgørelse af egenkapitalen.
- 21.1.3.2 Evt. skyldige beløb, gebyrer m.v. modregnes overfor Obligationsejeren før indfrielsesbeløbet udbetales.
- 21.1.3.3 Indfrielsesvarsel ved førtidig indfrielse
- 21.1.3.3.1 Førtidig indfrielse fra selskabets side kan finde sted med mindst 30 dages skriftligt varsel til ethvert tidspunkt. Anmodning om førtidig indfrielse afgives direkte til obligationsejeren, jf. selskabets fortegnelse over obligationsejere.
- 21.1.4 Der henvises i øvrigt til obligationsvilkårene.
- 21.2 Indfrielse af obligationer ved misligholdelse og værdiansættelse i forbindelse hermed:
- 21.2.1 Obligationsskøbers/ejers misligholdelse:
- 21.2.1.1 Ved væsentlig misligholdelse af købet af obligationer, dvs. ved misligholdelse i forbindelse med såvel kontant erlagt beløb samt ved brug af Betalingsaftalen, er selskabet berettiget (men ikke forpligtet) til straks at reducere aftalen om køb af obligationer svarende til det faktisk indbetalte beløb, dog fratrukket alle gebyrer svarende til den oprindelige aftale om køb. Reduktionen skal dog modsvare køb af minimum én obligation. Modsvarende de faktiske indbetalinger ikke til køb af minimum én obligation, har selskabet ret men ikke pligt til at hæve aftalen om køb af obligationer mod indenfor 30 dage at tilbagebetale det faktiske af obligationsskøber indbetalte beløb uden tillæg af rente, og fratrukket alle gebyrer, herunder omkostninger. Gebyrer, herunder omkostninger, omfatter følgende:
- Evt. kontraktgebyr DKK 500.
  - Opkrævningsgebyr(er) á DKK 25.
  - Misligholdelsesgebyr DKK 500.
  - (herefter samlet benævnt "Gebyrer")
- 21.2.1.2 Følgende forhold anses (ikke udtømmende) for væsentlig misligholdelse:
- 21.2.1.2.1 Betalinger erlægges ikke rettidigt efter afsendt rykkerskrivelse;

- 21.2.1.2.2 Obligationsskøber framelder betalinger via betalingservice;
- 21.2.1.2.3 Obligationsskøber undlader at meddele selskabet adresseændringer eller ændringer vedrørende betalingskonto;
- 21.2.1.2.4 Obligationsskøber udsættes for individualforfølgning i form af udlæg eller arrest, standser sine betalinger eller kommer under insolvensbehandling, eller indleder forhandlinger om akkord- og/eller gældssanering,
- 21.2.1.2.5 Obligationsskøber afgår ved døden, eller
- 21.2.1.2.6 Obligationsskøber eller -ejer udvandrere fra Danmark.
- 21.2.1.2.7 Måtte obligationsskøber have indgået Betalingsaftale, dvs. erlæggelse ved successiv indbetaling af obligationerne, og endnu ikke have erlagt aftalte gebyrer, er obligationsskøber er fortsat forpligtet til at erlægge sådanne gebyrer. Gebyrer forfalder til betaling straks ved obligationsskøbers misligholdelse.

## 21.2.2 Selskabets misligholdelse:

- 21.2.2.1 I tilfælde af at selskabet erklæres konkurs eller i andre væsentlige misligholdelsestilfælde forfalder obligationerne til øjeblikkelig indfrielse. Indfrielsen skal så vidt muligt ske med et beløb svarende til værdiansættelsen som anført i pkt. 21.1.3.
- 21.2.2.2 Der foreligger væsentlig misligholdelse fra selskabet såfremt:
  - 21.2.2.2.1 Selskabet ikke rettidigt betaler skyldige beløb på obligationerne, og denne betalingsmisligholdelse vedvarer i mere end 10 dage efter at selskabet har modtaget meddelelse fra obligationsejer om den manglende betaling;
  - 21.2.2.2.2 Selskabet i øvrigt ikke opfylder vedtægterne obligationsvilkårene; eller
  - 21.2.2.2.3 Selskabets drift ophører eller ophører i al væsentlighed.
- 21.2.2.3 Det er ikke at anse som væsentlig misligholdelse, såfremt selskabet grundet økonomiske forhold ikke kan foretage førtidig indfrielse, jf. pkt. 21.1.2.1.4.

## **22 Gebyrer og omkostninger med angivelse af de maksimale beløb, som direkte eller indirekte afholdes af investorerne.**

22.1 Gebyrer og omkostninger er opdelt i direkte og indirekte omkostninger, og angivet nedenfor. Omkostningerne reducerer obligationsejerens mulige afkast.

### 22.2 Direkte omkostninger

- 22.2.1 Ved kontant erlæggelse af købesummen afholdes ingen direkte omkostninger af obligationsejeren/køberen. Erlægges summen successivt i 12 rater, vil betalingsaftalen blive tillagt et kontraktgebyr på DKK 500 samt et administrationsgebyr på DKK 25 pr. rate. Dette beløb afregnes til forvalteren i forbindelse med håndtering af betalingsaftalen, og er ikke en del af din/investors kapitalforpligtelse overfor Selskabet.
- 22.2.2 Udtrædelsesomkostningerne er DKK 0, men beløbet, der udbetales, afhænger af udtrædelsessituationen. Se herom ovenfor under Investeringsstrategi.
- 22.2.3 Ved misligholdelse af en evt. indgået betalingsaftale påregnes et misligholdelsesgebyr på DKK 500 og afregnes til forvalteren/modregnes i indbetalte beløb. Dette er ikke en del af obligationsejerens/køberens kapitalforpligtelse overfor Selskabet.



## 22.3 Indirekte omkostninger ved udbuddet/inden erhvervelse af investeringsejendom(me)

22.3.1 Nordens Obligationer XI A/S betaler indledningsvist forvalteren et beløb svarende til 20 % af den samlede nominelle udstedelse. Beløbet udgør honorar for arbejdet med udbuddet og at finde egnede investeringsejendom(me). Honoraret er opdelt i et fast og et variabelt honorar. Det faste honorar udgør DKK 2.500.000, mens det variable honorar beregnes som et success fee og udgør DKK 150 pr. solgt obligation á DKK 1.000. *Bemærk, at procentandelen er beregnet i forhold til udbuddets størrelse. Beregnes den i forhold til investeringsejendom(mene)s værdi, vil den udgøre ca. 10%.*

## 22.4 Senere indirekte omkostninger

22.4.1 Nordens Obligationer XI A/S betaler årlige omkostninger til den løbende forvaltning svarende til 2 % af den samlede nominelle udstedelse på DKK 50.000.000, i alt DKK 1.000.000. Beløbet omfatter udgifter til revision, forvalter og depositar med ca. henholdsvis DKK 20.000, DKK 920.000 og DKK 60.000. *Bemærk, at procentandelen er beregnet i forhold til udbuddets størrelse. Beregnes den i forhold til investeringsejendom(mene)s værdi, vil den udgøre ca. 1%.*

22.4.2 Omkostninger i det datterselskab, der erhverver ejendommen vil tillige påføres dig/obligationsejerne indirekte. Det er alene udgifter til eksterne rådgivere/tredjemand. Herunder f.eks. ved due diligence, aftaleindgåelse, forinden køb og ved salg af ejendom. Disse anslås at udgøre 6-16% af ejendommen(e)s værdi. Hertil kommer renter/omkostninger på realkreditfinansiering, m.v. *Bemærk, at procentandelen er beregnet i forhold til udbuddets ejendommens forventede indkøbspris. Beregnes den i forhold til udbuddets størrelse, vil den udgøre mellem 14,73% - 39,28%.*

**23 En beskrivelse af, hvordan Forvalteren sikrer, at alle obligationsejere behandles retfærdigt.**

- 23.1 Forvalteren har etableret en forretningsgang for håndtering af interessekonflikter for at beskytte obligationsejerne mod forskelsbehandling, eller mod at Forvalteren handler mod obligationsejernes eller Selskabets interesser.
- 23.2 Forvalteren påser, at investorerne ikke forskelsbehandles, at købs- og indløsnings-/salgskurser er ens for alle investorer, m.v., og at Selskabets vedtægter, obligationsvilkår, investoroplysninger, væsentlig investorinformation overholdes.
- 23.3 Ingen obligationsejere har særlige rettigheder, og Selskabet eller Forvalteren forskelsbehandler således ikke sine obligationsejere.

**24 Den seneste årsrapport som omhandlet i § 61**

- 24.1 Selskabet er nystiftet i forbindelse med nærværende udbud af obligationer, og selskabskapitalen ved stiftelsen udgør DKK 500.000. Der foreligger ingen historiske regnskabsdata for Selskabet, da der ikke tidligere har været aktiviteter i Selskabet. Der er forud for udbuddet af obligationer ej heller erhvervet ejendom.

**25 Proceduren og betingelserne for udstedelse og salg af obligationer.**

- 25.1 Selskabet udsteder med virkning fra obligationernes faktiske udstedelse op til 50.000 obligationer á DKK 1.000, svarende til en udstedelse på i alt nominelt DKK 50.000.000 i overensstemmelse med det i Selskabets vedtægter, dokument med væsentlig investorinformation, nærværende investoroplysninger samt det i obligationsvilkårene anførte. Enhver fysisk eller juridisk person, der erhverver obligationer, skal minimum købe én (1) obligation svarende til nominelt DKK 1.000. Obligationerne udstedes til kurs 100. Enhver, der er bosiddende i Danmark, kan erhverve obligationer. Obligationerne retter sig ikke til udlændinge.
- 25.2 Obligationerne forfalder til indfrielse den 31. december 2041 på de i obligationsvilkårene anførte vilkår, hvis de ikke forinden er indfriet.
- 25.3 Indfrielse af obligationerne, helt eller delvist, fra obligationsejernes side kan i øvrigt ske ved skriftligt varsel på mindst 30 dage virkning pr. den 1. maj i perioden frem til det tidspunkt, hvor Nordens Obligationer XI A/S har investeret (direkte eller indirekte) i fast ejendom, og dette på de i pkt. 21.1.1 i nærværende dokument, og på de i obligationsvilkårene og vedtægterne angivne vilkår. I øvrigt kan indfrielse fra obligationsejers side kun ske i henhold til de særlige forhold, der gør sig gældende i forbindelse med en eventuel misligholdelse fra Selskabets side eller ændring af Selskabets risikorammer. For værdiansættelse i disse tilfælde henvises til de nærmere bestemmelser herom i nærværende dokument, Selskabets vedtægter samt Obligationstvilkårene.
- 25.4 Køb af obligationerne kan ske fem (5) hverdage efter offentliggørelse af dokument indeholdende lovpligtige investoroplysninger (herefter benævnt Investoroplysningerne), samt offentliggørelse af dokument med væsentlig investorinformation (herefter benævnt Dokument med Væsentlig Investor Information), begge i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde og bekendtgørelser samt Forordning 231/2013, og indtil samtlige obligationer er købt, dog senest 12 måneder efter offentliggørelse af informationen. Såfremt

samlige obligationer ikke er købt ved udløbet af de 12 måneder, er Selskabet berettiget til at fortsætte udbuddet mod behørig offentliggørelse af nye dokumenter. Salgsperioden kan til enhver tid kan indstilles diskretionært fra Selskabets side.

- 25.5 Køb af obligationerne kan ske ved indsendelse pr. e-mail eller indlevering af aftale om erhvervelse til Selskabets Forvalter. Alternativt, kan der rettes telefonisk henvendelse til Forvalterens kundeservice på tlf. 35 43 38 00. Ved mundtligt købstilsagn vil obligationskøber og obligationsejer efterfølgende via e-mail eller e-boks modtage en skriftlig bekræftelse på køb af det ønskede antal obligationer sammen med Investoroplysningerne og Væsentlig Investorinformation. Indbetaling af den samlede købesum eller indbetaling af den første rateindbetaling, jf. obligationsvilkårene, vil blive anset som en endelig accept af aftale om det ønskede antal obligationer.
- 25.6 Udstedelse og salg af obligationer sker i overensstemmelse med reglerne i Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, m.v., selskabsloven, værdipapirhandelsloven, udstederreglerne m.v. samt Forvalterens/Selskabets egne procedurer herfor, herunder i forhold til udarbejdelse af beslutningsoplæg, bestyrelsesgodkendelse, generalforsamlingsgodkendelse, udarbejdelse af udbudsdokumenter, osv.
- 25.7 Udstedelsen og salg af obligationer må kun markedsføres overfor detailkunder i Danmark, og alle investorer skal have udleveret et dokument med væsentlig investorinformation. Formen og indholdet af dokumentet skal udarbejdes i overensstemmelse med bekendtgørelsen om form og indhold af et dokument, der indeholder væsentlig investorinformation.
- 25.8 Ved køb af obligationer i Selskabet skal køberen have oplysninger om prisen ved udstedelsen, vedtægter med vilkår for obligationerne, herunder investeringspolitik og risikoprofil. Vilkårene indeholder ligeledes bestemmelser om Selskabets udstedelse af obligationer og bestemmelser for indløsning af obligationsejernes obligationer. Obligationerne i Selskabet er unoterede, og kan derfor kun omsættes, såfremt obligationsejer kan finde en anden køber. Obligationerne i Selskabet er således illikvide, hvilket indebærer, at markedsværdien i perioder kan ligge under den indre værdi.
- 25.9 Forvalteren kan være behjælpelig med at finde købere til obligationerne.
- 25.10 Det er Forvalters pligt at sikre, at Selskabet overholder de rammer, der er fastlagt på baggrund af vedtægterne og obligationsvilkårene.
- 26 Selskabets seneste indre værdi eller markedspris pr. obligation.**
- 26.1 Obligationerne á nominelt DKK 1.000 pr. styk udbydes til kurs 100. Der tillægges intet handelsgebyr.
- 27 Selskabets historiske resultater, hvis sådanne er tilgængelige.**
- 27.1 Selskabet er nystiftet i forbindelse med nærværende udbud af obligationer, og der foreligger således ingen historiske regnskabsdata for Selskabet, da der ikke har været tidligere aktiviteter i Selskabet. Der er forud for udbuddet af obligationer ej heller erhvervet ejendom.
- 28 En beskrivelse af hvordan og hvornår oplysningerne omfattet af §§ 64 og 65 offentliggøres.**

- 28.1 Forvalteren er forpligtet til at offentliggøre oplysningerne omfattet af § 64 og 65 i Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.
- 28.2 Oplysninger som skal offentliggøres omfatter:
- 28.2.1 Andelen i procent af aktiverne i Selskabet, som på grund af deres illikvide natur er omfattet af særlige foranstaltninger.
- 28.2.2 Alle nye ordninger til styring af Selskabets likviditet.
- 28.2.3 Selskabets aktuelle risikoprofil og de risikostyringssystemer, som Forvalteren benytter til at styre Selskabets risici.
- 28.2.4 Enhver ændring af det maksimale gearingsniveau, som Forvalteren kan benytte på vegne af Selskabet, og enhver ret til at genanvende stillet sikkerhed eller anden garanti stillet i henhold til den aftale, der muliggør gearingen.
- 28.2.5 Det totale beløb, som Selskabet er gearret med.
- 28.3 Forvalteren offentliggør mindst én gang årligt, hver den første måned i året, disse oplysninger på hjemmesiden [www.nordens.dk](http://www.nordens.dk).
- 28.4 Ændring af Selskabets risikoprofil kræver beslutning truffet af generalforsamlingen efter indstilling fra Forvalterens bestyrelse. Obligationsejerne skal have mulighed for indløsning forud for ikrafttræden af sådanne ændringer og skal underrettes direkte herom via e-mail/e-boks eller brev.
- 28.5 Beslutning om ændring af risikorammerne kan foretages af bestyrelsen. Forvalteren skal, senest 8 hverdage efter at der er truffet beslutning om ændring i risikorammerne, underrette investorerne direkte om ændringerne via e-mail/e-boks eller brev samt offentliggøre ændringerne. Ændringerne kan tidligst træde i kraft, efter at Selskabets obligationsejere har haft mulighed for at få indløst deres obligationer.
- 28.6 Alle overskridelser vedrørende Selskabets investerings- og risikorammer skal offentliggøres på hjemmesiden, senest 8 hverdage efter at overskridelse har fundet sted.