

OFFERING MEMORANDUM

Core Bolig VIII

Investering i boligejendomme

6. februar 2017



Udbudt af

**Core Property
Management**

DISCLAIMER

Vi skal gøre opmærksom på, at en Investering i Core Bolig VIII 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 bidragsatsen 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 gearet investering, hvilket kan medføre betydelige værdipåvirkninger.
- 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. 1. januar 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 INVESTERINGSOMRÅDER.....	4
1.2 INVESTERINGSSTRATEGI.....	4
1.3 FORVALTNINGSSTRATEGI.....	4
1.4 FORVENTET AFKAST.....	5
1.5 TEGNING.....	5
1.6 SELSKABSSTRUKTUR.....	6
1.7 UDBYTTE.....	6
1.8 EXIT.....	6
1.9 EJENDOMSFORVALTER, UDBYDER OG OMKOSTNINGER.....	7
2. INVESTERING I EJENDOMME	7
2.1 INVESTERING OG VÆRDITILVÆKST.....	7
2.2 INVESTERING OG GEARING.....	8
2.2.1 LEJESTIGNING OVER TID (A).....	8
2.2.2 GEARING (B).....	8
2.2.3 VÆRDIREGULERING AF EJENDOM (C).....	8
2.3 INVESTERING I BOLIG VERSUS ERHVERV.....	9
2.4 INVESTERING OG BELIGGENHED.....	9
2.5 PRISUDVIKLING OG TIMING.....	10
3. INVESTERINGSSTRATEGI	11
3.1 NYERE EJENDOMME.....	12
3.2 ÆLDRE EJENDOMME MED LEJEREGULERING.....	12
3.3 PROJEKTEJENDOMME.....	13
4. FORVALTNINGSSTRATEGI	13
4.1 OPTIMERING AF DRIFTSUDGIFTER.....	14
5. FINANSIERING OG RENTE-STRATEGI	14
5.1 FINANSIERING.....	15
5.2 RENTESTYRING.....	15
5.3 BRUG AF AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER.....	16
6. FORUDSÆTNINGER FOR PROGNOSE	16
6.1 LEJEINDTÆGTER.....	16
6.2 OMKOSTNINGER.....	17
6.3 SKAT OG AFSKRIVNINGER.....	17
6.4 VÆRDIANSÆTTELSE AF EJENDOMME OG HANDELS-OMKOSTNINGER.....	18
6.5 LIKVIDITET.....	19
7. PROGNOSE	19
7.1 PROGNOSE FOR CORE BOLIG VIII KOMMANDITAKTIESELSKAB.....	19
8. RISIKO OG FØLSOMHEDS-BEREKNINGER	23
8.2 RISIKOSCENARIER.....	25
9. SELSKABERNE	26
9.1 SELSKABSSTRUKTUR.....	26
9.2 STIFTELSE.....	28
9.4 INCITAMENTSSTRUKTUR FOR CORE PROPERTY MANAGEMENT OG LEDELSE.....	29
9.5 LEDELSE.....	30
9.6 ØVRIGE LEDELSESPOSTER.....	30

9.7 ADMINISTRATION	32
10. UDBYTTE OG INDLØSNING AF AKTIER/ANDELE	34
10.1 UDBYTTEPOLITIK	34
10.2 EXIT	34
11. SKATTEMÆSSIGE FORHOLD FOR INVESTORER.....	35
11.1 PERSONLIGE INVESTORER	35
11.2 SELSKABSBEKATTEDE INVESTORER (APS OG A/S)	35
11.3 FONDE.....	36
12. CORE PROPERTY MANAGEMENT.....	36
12.1 PRODUKTPROFIL	36
12.2 EJERSTRUKTUR OG PARTNER-GRUPPE	36
12.3 EJENDOMSFONDE.....	37
12.4 HISTORISKE AFKAST.....	37
12.5 CV FOR PARTNERGRUPPEN	39
13. SAMARBEJDSPARTNERE.....	40
14. VEDTÆGTER	41
14.1 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG VIII KOMMANDITAKTIESELSKAB.....	42
14.2 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG VIII KOMPLEMENTARSELSKAB APS	50
14.3 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1	55
14.4 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2	61
14.5 VEDTÆGTER FOR CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 3	67
15. ADMINISTRATIONSÅFTALER.....	73
15.1 ADMINISTRATIONSÅFTALE FOR CORE BOLIG VIII KOMMANDITAKTIESELSKAB OG KOMPLEMENTARSELSKAB APS	74
15.2 ADMINISTRATIONSÅFTALE FOR CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1.....	83
15.3 ADMINISTRATIONSÅFTALE FOR CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2.....	87
15.4 ADMINISTRATIONSÅFTALE FOR CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 3.....	91
16. ERKLÆRINGER	95
16.1 ERKLÆRING FRA UDBYDER	96
16.2 ERKLÆRING FRA UAFHÆNGIG REVISOR	97

1. Resume

Følgende punkter opsummerer karakteristika ved en investering i Core Bolig VIII:

Core Bolig VIII giver dig mulighed for at investere i danske boligejendomme med henblik på at opnå et afkast, som er højere end den lange obligationsrente.

- Formuen investeres i boligejendomme og projekter i Storkøbenhavn og Aarhus, samt i mindre grad i Odense.
- Målt i forhold til den investerede kapital forventes der et ordinært overskud på 7% i 2019 (ved fuld investering og drift) før eventuel værdireguleringer af ejendommene og før skat i selve Ejendomsselskabet. Dette afkast forventes at stige til 8,1% i 2025.
- Der forventes et årligt udbytte på 3,5% for 2019 med udbetaling i 2020 og med 4,75% for 2020 (ved fuld investering og drift) med udbetaling i 2021.
- De erhvervede ejendomme belånes med gennemsnitligt 66% med realkreditlån.
- Investeringen er illikvid, og kræver en lang investeringshorisont.
- Der etableres exit vindue efter 7 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 Investeringsområder

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

I de store byer stiger både indbyggertallet og antallet af husstande. Dette medfører selvfølgelig en stigende efterspørgsel på boliger.

Fondens fokus er derfor på boligejendomme beliggende i Storkøbenhavn og Aarhus og Odense. Det storkøbenhavnske område omfatter tillige byer som Køge, Roskilde, Hillerød og Helsingør.

1.2 Investeringsstrategi

Boligejendommene vælges først og fremmest ud fra et geografisk kriterium, dvs. de byområder, hvor der forventes den største befolkningsmæssige og økonomiske vækst.

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

1.3 Forvaltningsstrategi

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

En del af ejendommene forventes erhvervet og udstykket til ejerlejligheder. Salget igangsættes, når fortjeneste og udsigterne til prisstigninger tilsiger, at dette er fornuftigt.

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

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

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

Driftsmæssigt er det opgaver som lejefastsættelse (både ved lejerskifte og ved generelle varslinger), renoveringsniveau, herunder godkendelse af alle renoverings- og moderniseringsopgaver, sikring af bedste pris ved leverance af ydelser som forsikring, vicevært opgaver med mere.

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

1.4 Forventet afkast

Der investeres i både eksisterende ejendomme og projektejendomme. Sidstnævnte er ejendomme, som erhverves til opførelse med et fremtidigt leveringstidspunkt i 2018 eller 2019.

De eksisterende ejendomme forventes erhvervet til et lejeafkast på godt 5%. Efter fradrag af alle driftsudgifter, vedligehold og ejendomsadministration, forventes et afkast på 3,5% målt på ejendomsværdien (beregnet før løbende fee til Core Property Management mv.)

Projektejendommene erhverves til et højere lejeafkast på 5,5%, og efter fradrag af drift med mere, forventes et afkast på 4,2% målt på ejendomsværdien.

Idet der forventes allokert minimum 40% af den investerede egenkapital til eksisterende ejendomme, og op til 60% til projektejendomme, vil det vægtede nettoafkast være 3,5% efter alle omkostninger (før renter og skat).

Der forventes en realkreditbelåning på 66%. Det ordinære overskud kan dermed beregnes som 3,5% plus 3,5%, som er afkastet på den belånte del af ejendomsinvesteringen, dvs. i alt 7% målt på investeret kapital før skat.

Hertil kommer eventuel ejendomsværdiregulering, som ved en gennemsnitlig lejestigning på 1,5% kan beregnes til 4,7% målt på den investerede kapital (før skat), hvilket giver et resultat før skat på 10%. Dermed vil resultatet efter skat og værdireguleringer være godt 9%.

Værdireguleringen er ovenfor beregnet under den forudsætning, at en lejestigning på sigt vil slå igennem med samme værdistigning på ejendommen. Det er dermed forudsat, at ejendommene værdiansættes til samme afkast-procent. Afkast ved fuld drift af eksisterende ejendomme og projektejendomme er vist i tabellen nedenfor.

Tallene er beregnet for første fulde driftsår, hvor både eksisterende ejendomme og projektejendomme er i fuld drift. Fee og administration er her beregnet på balancen ultimo året før.

Core Bolig VIII ved fuld drift	
Lejeafkast ejendomme excl. adm. og drift	5,33%
Driftsudgifter ejendomme	-0,91%
Vedligehold	-0,23%
Administration og udlejning m.m.	-0,20%
Nettoafkast ejendomme	3,99%
Fee CPM	-0,40%
Revision, depositar og bestyrelse	-0,05%
Nettoafkast	3,54%
Afkast ejendomme netto	3,54%
Renteudgifter inkl. bidrag på realkreditlån	-1,90%
Afkast på belånt del af ejendom	1,64%
Afkast af egenkapital	3,54%
Afkast af belånt del	3,47%
Ordinært afkast målt på investeret kapital	7,01%
Skat 22%	-1,54%
Ordinært resultat efter skat	5,47%
Værdiregulering ejendomme 1,5%	4,68%
Resultat før skat med efter værdiregulering	10,14%
Skat på værdiregulering	-1,03%
Resultat incl. Værdiregulering og efter skat	9,11%

1.5 Tegning

Core Bolig VIII selskaberne er stiftet af Core Property Management P/S.

Core Bolig VIII kan jf. vedtægterne tegne kapital frem til 30. december 2017 med flere closings.

Første closing er 1. marts 2017 med betaling den 6. marts 2017.

Såfremt der sker yderligere tegning efter den 1. closing, vil der blive beregnet en rentekompensation, således at de nye investorer betaler 2% p.a. til det tegnede selskab i form af et tillæg til tegningskursen (overkurs). Hensigten er at kompensere de tidlige investorer for de senere investorers tilsvarende senere betaling.

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

Fordi hver investor skal tegne for minimum 100.000 EUR, svarende til minimum 750.000 DKK, er nærværende Offering Memorandum undtaget fra reglerne om prospekter i bekendtgørelse nr. 1257 af 6. november 2015, og nærværende Offering Memorandum har derfor ikke været underlagt Finanstilsynets godkendelsesprocedure.

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

1.6 Selskabsstruktur

Selskabsstrukturen omfatter tre niveauer af selskaber.

Niveau 1

- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1
- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2
- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3
- m.fl.

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, så der undgås dobbeltbeskatning. Der er etableret 3 feeder-investoraktieselskaber, men der kan etableres flere, afhængigt af behovet herfor.

Feeder-investoraktieselskaberne investerer den tegnede aktiekapital i Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab.

Niveau 2

- Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab.

Selskabet er skattetransparent i forhold til investoraktieselskaberne. Selskabet ejer datterselskaberne, COBO VIII Kommanditaktieselskab Ejendomme og COBO VIII Holding ApS.

Niveau 3

COBO VIII Kommanditaktieselskab Ejendomme ejer ejendomme direkte, og er skattetransparent i forhold til Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab.

COBO VIII Holding ApS skal være holding-selskab (moderselskab) for de projekt- og ejendomsselskaber, som købes via en selskabshandel (anpart- eller aktieselskaber). Selskabet er ikke skattetransparent.

1.7 Udbytte

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

Første udbetaling til investorerne fra feeder-investorselskaberne forventes at ske for 2019 i april 2020 efter godkendelse på den ordinære generalforsamling. I takt med at ejendommenes indtægter øges, forventes denne udbyttesats hævet.

Core Bolig VIII

Fuld udbyttebetaling vil først være muligt når alle ejendomme er færdigopført og har været i drift, hvilket først sker i 2019.

Den ordinære drift forventes at give mulighed for en udbytteprocent på 3,5% i 2020, 4,75% i 2021 og 5% i 2022 (af den investerede kapital). Udbytter forventes udbetalt i april måned.

Ved salg af ejerlejligheder og ejendomme forventes provenuet efter fradrag af lån og salgsomkostninger, og eventuelt performance fee, ligeledes udloddet til investorerne. I det omfang frasalget sker som ejerlejligheder, forventes det, at der vil kunne ske udlodning af et højere udbytte end det viste.

Der er i prognoserne ikke taget hensyn til disse frasalge. Derfor er der heller ikke i prognoserne og det beregnede afkast taget hensyn til salgs- og afståelsesomkostninger, herunder performance fee til Core Property Management, i forbindelse med salg af ejendomme, idet dagsværdien for investerings-ejendomme i henhold til årsregnskabsloven skal fastsættes uden reduktion for salgs- eller afståelsesomkostninger.

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

I de ejendomme, som er omfattet af lejeregulering, vil der ved lejerskifte på ikke-renoverede lejligheder skulle investeres i en modernisering, som muliggør en lejeforhøjelse til det lejedes værdi, jf. afsnit 3.2.

1.8 Exit

Selskabets aktier og aktieandele er noterede, 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 skulle opstå.

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

For at sikre investor mulighed for at afslutte sin investering, er der etableret såkaldte exit vinduer.

Efter 7 år, i år 2024, kommer det første exit vindue. 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 2023 senest den 30. april 2024, og pengene udbetales 1 år senere den 30. april 2025, når fonden har haft mulighed for at frasælge ejendomme, etc.

Tilbagesalget sker til en kursværdi opgjort på basis af den regnskabsmæssige indre værdi opgjort ultimo 2024, som dog skal reguleres for kursregulering af ejendomsselskabets prioritetsgæld samt performance fee på 5% til Core Property Management P/S på urealiserede ejendoms-avancer. Begge dele skal korrigeres for udskudt skat.

Exit vinduet gentages herefter hvert 3. år.

1.9 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 P/S' partnergruppe

Nærmere beskrivelse af selskabet findes i kapitel 13.

Core Property Management varetager:

- Erhvervelse af ejendomme
- Forhandling af finansiering
- Løbende lånepleje
- Løbende optimering af selskabets indtjening
- Overvågning, udvikling og pleje af ejendomsporteføljen
- Salg af ejerlejligheder og ejendomme
- Tilsyn med viceværter
- Tilsyn og vejledning af den administrator, som står for lejeopkrævning, varslinger, udlejning, styring af viceværter, etc.

Core Property Management modtager et løbende årligt fee herfor på 0,4 % 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 og ejerlejligheder modtager Core Property Management et performance-fee på 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.

Ved tegning i Core Bolig VIII Investoraktieselskaberne betales et kurstillæg på 1,75%, der tilgår den bank, hvor tegning finder sted.

Aktierne er udstedt til kurs 200, således at en aktie på 25.000 DKK (stykstørrelsen) koster 50.000 DKK. Med kurstillæg ved tegning vil 1 stk. aktie à nominelt 25.000 DKK således koste 50.875 DKK pr. stk. aktie. Dette kurstillæg på 1,75% opkræves ikke for institutionelle investorer.

2. Investering i ejendomme

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

2.1 Investering og værditilvækst

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

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

Ejendomsinvestering er i høj grad en disciplin i valg af beliggenhed. Udsagnet *"de tre vigtigste ting i en ejendomsinvestering er beliggenhed, beliggenhed og beliggenhed"*, høres således ofte og ikke uden grund.

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

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

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

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

Knaphedsfaktoren stimuleres af følgende demografiske bevægelser:

- Urbaniseringstrend: en demografisk vandring mod storbyerne
- Befolkningstilvækst: en stigning i antallet af husstande

2.2 Investering og gearing

Ved en ejendomsinvestering kan man vælge at "geare" investeringen ved at optage lån med pant i ejendommen. Dermed kan afkastet på den investerede egenkapital forøges kraftigt, især over tid.

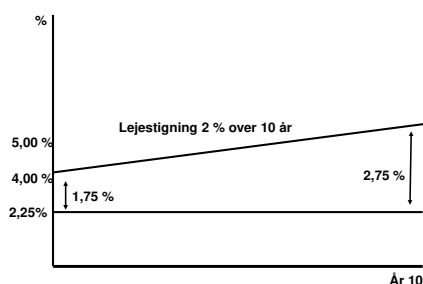
Der kan skelnes mellem tre effekter:

- Lejestigning over tid
- Gearing
- Værdiregulering af ejendom

2.2.1 Lejestigning over tid (A)

Med et startafkast på ejendommen på f.eks. 4% (efter alle driftsomkostninger), og en 10-års fast rente på 2,25%, vil nettoafkastet efter renter (med 100% finansiering) være 1,75% af ejendomsbalancen.

Ejendomsafkast over tid:



Hvis lejeafkastet derimod stiger med f.eks. 2% p.a., vil lejeafkastet efter 10 år være steget fra

4,0% til 5,0%. Lånerenten er derimod ikke steget, da den er fastlåst til nominelt 2,25% i 10 år.

Dermed vil nettoafkastet efter renter stige fra 1,75%-point i år 1 til 2,75%-point i år 10.

Beregningsen illustrerer, at ejendommen er et reelt aktiv, hvor lejeindtægterne typisk stiger med inflationstakten, hvorimod lånet er et nominelt passiv, hvor renten er fastlåst over tid (fastrentelån).

2.2.2 Gearing (B)

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

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

Afkast ejendom	4,00%
Lånerente	-2,25%
Nettoafkast efter lån	1,75%

Er belåningen f.eks. 66% af ejendomsprisen, vil der med 1 krone i egenkapital kunne investeres 3 DKK, idet der er optaget lån for 2 DKK. Dermed bliver afkastet på den investerede kapital (egenkapitalen) som følger:

Afkast af egenkapital	4,00%
Afkast belånt portf. $1,75\% * 2 =$	3,50%
Samlet afkast på egenkapital	7,50%

Bemærk, at hvis renten på den belånte del ikke er fastlåst, men stiger til over ejendommens afkast, vil den gearede (belånte) del af ejendomsporteføljen bidrage med et negativt afkast.

2.2.3 Værdiregulering af ejendom (C)

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

Afkast på egenkapital	7,50%
Værdiregulering på $2,0\% * 3$	6,00%
Afkast inkl. værdiregulering	13,50%

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

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

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

2.3 Investering i bolig versus erhverv

Ejendomsinvesteringer opdeles normalt i følgende typer af ejendomme:

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

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

Boligejendomme er karakteriseret ved:

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

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

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

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

Beliggenhed har også stor betydning. Erhvervsejendomme i områder med ledige byggegrunde er altid i fare for at blive udkon-

kureret af nybyggeri, der passer bedre til tidens krav. Endvidere sker der forskellig nedslidning og forældelse af de enkelte ejendomstyper.

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

Konklusionen er, at boligejendomme i modsætning til de fleste erhvervsejendomme i langt højere grad kan forventes at stige i værdi i takt med den generelle inflationsudvikling, og at forældelsen og nedslidningen på boligejendomme typisk også er langt mindre end på erhvervsejendomme.

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

2.4 Investering og beliggenhed

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

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

Ved investering i boligejendomme er beliggenhed det vigtigste investeringskriterium.

Er ejendommene beliggende i områder med vækst i befolkning og især i antal husstande, vil udlejningsrisikoen være lav. Er der ydermere tale om et område, som er fuldt udbygget, vil tilgangen af nye boliger være meget lav – og det vil give den ønskværdige situation: at øget efterspørgsel vil afspejle sig i en højere leje.

Det er en global trend, at befolkningen vandrer fra land til by. Mindre byer bliver i første omgang "spist" af de mellemstore provinsbyer, der senere bliver "kannibaliseret" af storbyerne. Baggrunden for denne demografiske vandring er en vandring mod uddannelse, arbejde, velstand og kulturelle oplevelser. En stigende del af vækst og velstand skabes i de store byer. Samtidig er de større byer blevet mere "menneskelige". Der

lægges vægt på grønne områder, oplevelser, bløde trafikanter, reduktion af biltrafik og forurening. Det er derfor vigtigt at købe ejendomme i byer, der også vil vokse fremover.

Urbaniseringen er ikke bare et dansk fænomen. Ifølge World Urbanizations Prospects 2015, udgivet af United Nations, lever i dag 50% af verdens befolkning i byer, og dette tal forventes at stige til 75% i 2050.

Befolkningsvækst 2016 – 2040:

By/Region	2016	2021	2026	2031	2035	2040	Ændring
Aarhus	330.639	350.570	366.077	379.818	387.361	395.220	19,53%
Fredriksberg	104.481	110.229	113.650	116.368	117.824	119.273	14,16%
København	591.481	643.404	681.598	711.122	727.585	742.824	25,59%
Odense	198.972	208.007	214.898	220.812	223.983	227.280	14,23%
Region Hovedstaden	1.789.083	1.882.014	1.947.041	2.000.830	2.034.216	2.066.366	15,50%

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken. FRLD116 og FRKM116

Der investeres i tre byområder hvor der forventes en betydelig fremtidig befolkningsvækst - Storkøbenhavn, Aarhus og Odense.

København vil som hovedstad, og landets største by, se den største befolkningstilvækst.

Befolkningstallet i København Kommune voksede i slutningen af 1990'erne frem mod årtusind skiftet, hvor der fulgte en kort årrække med stagnation. Fra midten af 00'erne er befolkningsvæksten igen taget til.

Der forventes en befolkningsvækst i København Kommune i de kommende 5 år på godt 10.000 årligt jf. prognose fra Danmarks Statistik, som er vist i tabellen ovenfor. Frem mod 2040 forventes befolkningen at vokse med godt 25%.

For Region Hovedstaden forventes en befolkningsvækst frem mod 2040 på knap 280.000, svarende til godt 15%. Der er således tale om en betydelig vækst der vil stille krav om et omfattende nybyggeri hvis efterspørgslen skal kunne imødeses. Hertil kommer en fortsat tendens mod, at stigningen i antal husholdninger er højere end stigningen i befolkningstallet, idet antallet af single husholdninger vokser.

Denne efterspørgselsstigning vil kræve et nybyggeri i niveauet 5.000 - 6.000 enheder årligt i det storkøbenhavnske område, blot for at kunne holde status quo.

Aarhus oplever i disse dage en kraftig vækst og deraf følgende kraftig byggeaktivitet. I Aarhus forventes befolkningstallet ifølge Danmarks Statistiks befolkningsfremskrivninger, at 330.600 i 2016 til 395.200 i 2040, svarende til en befolkningsvækst på 65.000 personer eller knap 20%.

Odense kommune har tæt på 200.000 indbyggere og forventes at vokse med 28.000 indbyggere frem mod 2040, svarende til godt 14%. Odense vokser dermed ikke med samme hastighed som hverken København eller Aarhus.

2.5 Prisudvikling og timing

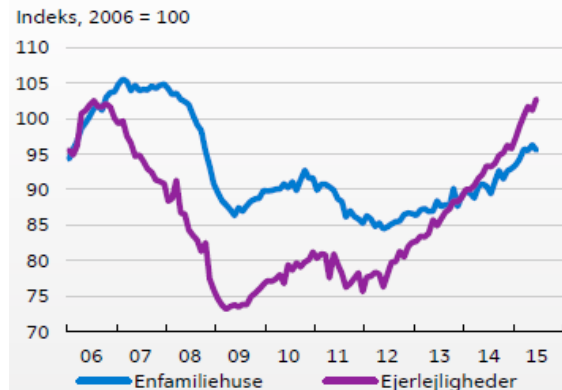
Et vigtigt element i investeringsstrategien er timing af investeringen.

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

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

Prisudviklingen på ejerlejligheder har oplevet en lignende udvikling med en tredobling af priserne fra starten af 1990'erne og frem til pristoppen i 2006, jf. grafen nedenfor, som viser prisen på ejerboliger i hele landet fordelt på boligtyper.

Nominelle boligpriser:



Kilde: Nationalbankens kvartalsrapport 3. kvartal 2015

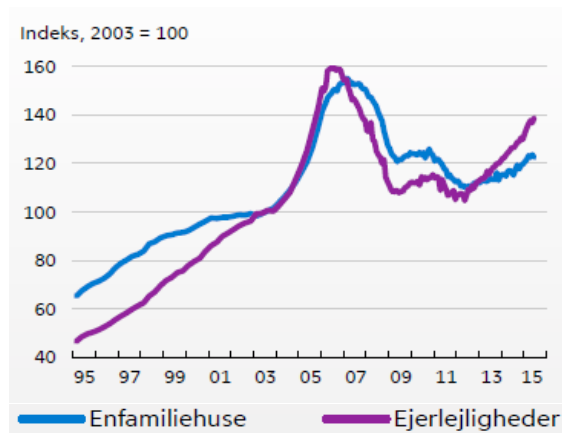
Starten af 1990'erne var bunden af den forrige ejendomsprisyklus, som fulgte i kølvandet på Kartoffelkuren i slutningen af 1980'erne.

I 2007 vendte boligmarkedet igen nedad i kølvandet på Finanskrisen. Efter 4 år med negativ udvikling indtraf en stabilisering af boligmarkedet i 2010, som blev efterfulgt af den nuværende positive udvikling.

Det er især prisen på ejerlejligheder, som er steget. De nominelle priser er over er over den forrige pristop i 2006.

Prisen på familiehuse er dog ikke tilbage på forrige prisstop. Dette forhold skyldes, at efterspørgslen har været rettet mod boliger i storbyerne og især i Storkøbenhavn, og ejerlejligheder er især beliggende i storbyerne, hvorimod enfamiliehusene ligger spredt over hele landet.

Til gengæld er de reale priser – når inflationen er trukket ud – dog fortsat lavere end på pristoppen i 2006, jf. grafen nedenfor.

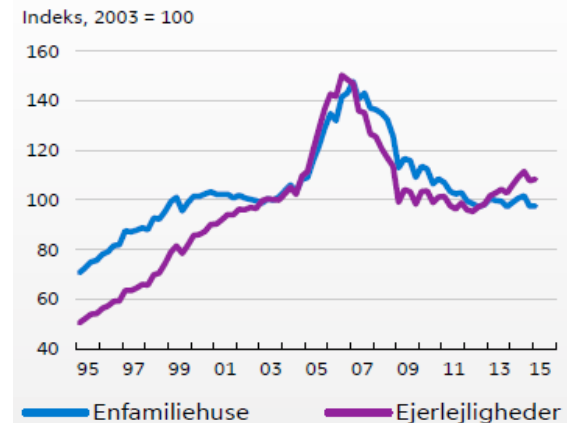


Kilde: Nationalbankens kvartalsrapport 3. kvartal 2015

Den reale pris på ejerlejligheder, som i Danmark primært ligger i Storkøbenhavn og

Aarhus, er forsat 10-15% under pristoppen i 2006.

Boligpriser i forhold til disp. indkomst:



Kilde: Nationalbankens kvartalsrapport 3. kvartal 2015

Måler vi boligpriserne i forhold til den disponible indkomst har udviklingen i den disponible indkomst været så kraftig siden 2006, at indekset for ejerlejligheder i 2015 kun er lidt over niveauet i starten af 00'erne.

Ud fra dette mål har køberne "råd til" yderligere prisstigninger på ejerlejligheder i København.

3. Investeringsstrategi

Der investeres i tre ejendomstyper:

1. Nyere ejendomme, der kan udstykkes som ejerlejligheder.
2. Ældre ejendomme med omkostningsbestemt husleje (lejerregulering).
3. Ejendomsprojekter, hvor ejendommene skal opføres.

Eksisterende nye og ældre ejendomme kan erhverves i Aarhus, Odense og Storkøbenhavn.

Eksisterende ejendomme forventes at udgøre 40% - 75% af porteføljen. Projektejendomme kan dermed udgøre 25% - 60% og må kun være beliggende i Storkøbenhavn og Aarhus.

Byfordelingen vil være som følger:

- Minimum 65% i Storkøbenhavn
- 10% - 20% i Aarhus
- 0% - 15% i Odense

Der kan forekomme mindre afvigelser fra disse guidelines, da ejendommene ofte har en

størrelse, som gør det er svært at indpasse på decimalen.

I det Odense vurderes til at være den "svageste" af de tre investeringsbyer, vil der kun blive erhvervet ejendomme her, såfremt det kan ske til den "rigtige" m²-pris og med et fornuftigt højt startafkast.

3.1 Nyere ejendomme

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

Ejendomme, der kan udstykkes som ejerlejligheder, omfatter:

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

Nyere ejendomme

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

Eksempel på nyere ejendom



Rosenlunds Allé 11-13, 2720 Vanløse. Bygget i 2004. Købt til Core Bolig VII i 2016

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

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

3.2 Ældre ejendomme med lejeregulering

Core Bolig VIII vil investere i ældre københavnske boligejendomme omfattet af lejeregulering. Det vil sige, at lejen er fastlagt efter såkaldt omkostningsbestemt leje eller udlejet til det lejedes værdi, jf. især boligreguleringsloven § 5 stk. 2.

Disse ejendomme kan ikke udstykkes som ejerlejligheder, såfremt de er opført før 1966.

I København og på Frederiksberg vil de ældre ejendomme typisk falde i typer:

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

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

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

For det andet: ejendomme, som er opført senere end 1914. Disse ejendomme, hvoraf mange er fra 1950'erne og 1960'erne, er opført i sten med betondæk og tag i eternit eller tegl. Ejendommene er normalt opført med badeværelser og central varmforsyning i form af oliefyr eller fjernvarme.

Eksempel på ældre ejendom



Ndr. Frihavsgade 63-65, 2100 København Ø. Bygget i 1895. Købt til Core Bolig VII i 2016

Disse typer ejendomme kan være beliggende i gader, hvor der i stueetagen og i baggård kan forekomme mindre erhvervslejemål i de ejendomme, som erhverves.

3.3 Projektejendomme

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

Markedet for salg af ejerboliger på projektstadiet kollapsede fuldstændigt efter finanskrisen og kom først til live igen i 2011 – 2012 og med en betydelig aktivitet i de følgende år op til 2015.

Efter Finanstilsynets opstramninger af de krav en långiver skal stille købere af en projektbolig, er der sket en betydelig opbremsning i projektsalget i 2016.

Dette har resulteret i, at en række developere har valgt at fokusere på salg af projekt-ejendomme - ikke som enkelt salg til private købere, men til professionelle investorer, som køber med henblik på udlejning.

Der er derfor et betydeligt udbud af projektejendomme, som derfor kan erhverves til en fornuftig pris.

Eksempel på projektejendom



Projekt Gudrunsvvej, Brabrand Aarhus. Ejendom købet på betinget købsaftale til Core Bolig VIII i 2016

Det er således muligt i det storkøbenhavnse område at erhverve nybyggede lejligheder til i niveauet 28.000 - 30.000 DKK/m² afhængig af beliggenhed og aptering. I Aarhus forventes projektejendomme erhvervet til en lavere m²-pris.

De køb vi fokuserer på, er byggeri til "Hr. og fru Danmark", dvs. til købspriser som muliggør huslejer, som almindelige mennesker kan betale. Core Bolig VIII vil således ikke erhverve ejendomsprojekter i form af dyre lejligheder med elementer af liebhaveri.

Ved køb af en projektejendom til levering på et senere tidspunkt vil der være en mindre usikkerhed omkring lejefastsættelsen, ligesom

der må påregnes en vis tomgang fra aflevering af ejendommen til den er fuldt udlejet.

Core Bolig VIII kan også i mindre omfang investere i projekter, hvor ældre kontor-ejendomme konverteres til boliger.

Projektejendomme forventes på lang sigt solgt som ejerlejligheder.

4. Forvaltningsstrategi

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

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

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

- Fastlæggelse af husleje for lejemål med fri lejefastsættelse samt optimering af leje-budget for lejemål med omkostningsbestemt leje.
- Optimering af alle driftsudgifter.
- Fastlæggelse af renoveringsomfang for ejendommene, herunder for lejlighedsmoderniseringer.
- Fastsættelse af pris ved salg af ejerlejligheder og ejendomme samt forhandling af disse.
- Tilsyn og optimering af outsourcete ydelser, herunder bl.a. viceværter.
- Løbende rapportering til bestyrelse og investorer.

Følgende opgaver ventes at blive outsourcet helt eller delvist:

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

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

Frasalg af ejendomme og/eller ejerlejligheder kan finde sted i det omfang, at dette vurderes som attraktivt.

I forbindelse med exit vinduer, jf. afsnit 10.2, kan der også ske frasalg af ejendomme og/eller ejerlejligheder.

4.1 Optimering af driftsudgifter

Ejendommens driftsomkostninger kan deles i to grupper:

- Dem, som ikke indgår i beregningen af den omkostningsbestemte leje (ejendomme med omkostningsbestemt lejeregulering), og hvor en reduktion derfor afspejler sig i et højere overskud på driften. De væsentligste poster er her:
 - Rente på fremmedfinansiering
 - Vedligeholdelse og renovering
- Dem, som indgår i beregningen af den omkostningsbestemte leje, og som derfor betales af lejerne via lejen. Dette er omkostninger som:
 - Skatter, afgifter, renovation
 - Løbende administration
 - Forsikring
 - Vicevært og renholdelse

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

Omkostninger, som indgår i beregningen af den omkostningsbestemte leje, betales af lejerne, men der er også et incitament for at reducere omkostningerne mest muligt. Det er der af to årsager:

For det første forventes en række lejemål at være moderniseret efter boligreguleringslovens § 5. stk. 2 (BRL), hvor lejen ikke er fastsat ud fra ejendommens driftsomkostninger. Dermed vil besparelserne tilfalde investor.

For det andet vil en reduktion af omkostninger, og dermed den omkostningsbestemte leje, gøre det både hurtigere og lettere at foretage genudlejninger.

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

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

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

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

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

Ved renovering af en enkelt lejlighed efter BRL § 5 stk. 2, vil en del af udgifterne – typisk 40-60% – være at opfatte som vedligehold i BRL § 18 og 18b-termer. I takt med renovering af lejligheder efter denne paragraf, vil BRL § 18 og 18b derfor typisk blive negative, således at der ikke længere skal bindes beløb efter BRL § 18b.

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

5. Finansiering og rentestrategi

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

Strategien for renteafdækning er, at fastlåse renten for en længere periode på 6-10 år, fordi der på denne tidshorisont forventes en rimelig sammenhæng mellem den generelle inflation og den samtidige udvikling i leje og i renteniveau.

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

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

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

Der er ikke indgået aftaler med realkreditinstitutter om bidragssatser på ejendoms-selskabets realkreditlån, idet ejendommene endnu ikke er købt.

Bidragssatsen kan heller ikke fastlåses for hele investeringsperioden, hvorfor der er en risiko for, at denne kan stige og dermed påvirke driftsresultaterne og aktiernes værdi negativt.

5.1 Finansiering

Den indskudte kapital i Core Bolig VIII suppleres med realkreditbelåning, således at der for hver 1 DKK aktiekapital lånes yderligere 2 DKK. Dette svarer til en gennemsnitlig belåningsgrad af balancen på ca. 66%.

Det er målsætningen på længere sigt, at belåningsgraden som gennemsnit for porteføljen kommer til at ligge mellem 55% og 60%.

Belåningsgraden vil i de første år med fuld investering ligge på 66% og derefter at falde i takt med afdrag på den del af realkreditbelåningen, som er over 60% og den forventede fremtidige værdistigning på ejendomsporteføljen.

Realkreditfinansiering af ejendomsporteføljen forventes etableret i to danske realkreditinstitutter på følgende vilkår:

- Lånet ydes mod første prioritet i selskabets ejendomme.
- Lånet bevilges for en 30-årig periode for den del som er under 60% belåning og for 20 år for den del som er over.

- Der forventes anvendt 2-lags belåning, hvor lånet med pantstilling 0-60% er med afdragsfrit i 10 år. Herefter forventes en ny afdragsfri periode forhandlet med långiver.
- Lånet med pantstilling over 60% er med en afdragsprofil over 20 år.
- Der forventes en bidragssats i niveauet 0,65% - 0,75% p.a.

Der kan på realkreditfinansieringen være lånev-covenants f.eks. i form af:

1. "Change of control", d.v.s. at ejerkredsen til kommanditaktieselskabet ændres markant. I denne situation vil långiver have mulighed for at godkende ny ejer.
2. Långiver skal godkende udbyttebetalinger.
3. Negativ pledge, d.v.s. selskabets aktiver kan ikke pantsættes til anden side.
4. En stor andel af belåningen skal initialt være med minimum 10 års rentebinding.
5. Der skal indleveres årsregnskaber.

Der betales normalt kurtage på 1 promille, etableringsomkostninger på 0,075% og tinglysningsafgift på pantebrev på 1,5%. Der forventes at kunne ske afgiftsoverførsel på en del af de erhvervede ejendomme, idet disse ofte er belånte af sælger.

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. D.v.s. at låneomkostningerne til ejendomsporteføljen ikke må stige markant over det løbende nettoafkast på porteføljen.

Med den nuværende rentekurve og Core Property Managements forventninger til den fremtidige renteutvikling, vil finansieringen ske med vægt på 10 årige flexlån med fast rente. Der kan være en mix af følgende låntyper:

- Kortlån (6 mdr. Cibor-lån med løbende rentefastsættelse).
- Flexlån (5 år) udløb 01.04.2023.
- Flexlån (10 år) udløb 01.04.2027, som forventes at udgøre en betydelig del af låneporteføljen.

Der kan endvidere benyttes konverterbare lange fastrentelån, såfremt dette skønnes attraktivt.

Den gennemsnitlige rente på dette lånemix er i prognoserne sat til 1,9% inkl. lånebidrag til realkreditselskaberne.

Det forventede lånemix giver en varighed fra start på 6 - 9 år, hvilket vurderes som en optimal varighed for en boligporteføje med stor sikkerhed for lejeindtægterne.

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

6. Forudsætninger for prognose

I det følgende kapitel 7 vises prognoser for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab samt for et af feeder-investoraktieselskaberne.

Prognoserne er udarbejdet på baggrund af årsregnskabslovens indregnings- og måleringskriterier. 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 overskuddet før renter, d.v.s. 1,5% årligt. Denne værdistigning indregnes i resultatopgørelsen.

Blandt de vigtigste benyttede forudsætninger i prognoseberegningerne er:

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

- Finansieringsrente inkl. lånebidrag
- Belåningsprocent
- Gns. lejlighedsstørrelse i m²
- Købspris pr. m²

Den første prognose er vist for koncernen Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab ("Ejendoms-selskabet"), d.v.s. for selve ejendomskoncernen (niveau 2+3).

Endvidere er prognosen vist for ét af feeder-investoraktieselskaberne (niveau 1), som investerer i det underliggende kommanditaktieselskab (niveau 2).

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

I Core Bolig VIII forventes den gennemsnitlige købspris for eksisterende ejendomme at ligge på 23.000 DKK/m², og den gennemsnitlige størrelse er fastlagt til 85 m². For projektejendomme forventes den gennemsnitlige købspris at ligge på 28.500 DKK/m². Den gennemsnitlige størrelse er fastlagt til 95 m². Der er i prognosen forudsat en fordeling på 40% til eksisterende ejendomme og 60% til projektejendomme.

6.1 Lejeindtægter

Lejeindtægterne er beregnet med 1.150 DKK/m² for eksisterende ejendomme i 2017-priser og 1.575 DKK/m² for projektejendomme i 2019-priser.

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

Endvidere vil lejen stige på de lejligheder i den eksisterende ejendoms masse, hvor der gennemføres BRL § 5, stk. 2 renoveringer.

Den samlede regulering er anslået til 1,5% årligt for såvel de eksisterende ejendomme som for projektejendomme.

Der forventes i budgettet gennemført § 5, stk. 2-renoveringer svarende til DKK 25 pr. m² for de eksisterende bygninger. Disse renoveringer giver mulighed for lejeforhøjelser, og er forudsat at være inkluderet i de 1,5% i årlig lejestigning.

6.2 Omkostninger

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

1. Driftsomkostninger

Ejendommens driftsomkostninger, som omfatter forsikring, vicevært, skatter og afgifter, gårdlaug, elevatorservice, renholdelse af fællesarealer og lignende er fastlagt til 210 DKK/m² for eksisterende ejendomme og 250 DKK/m² for projektejendomme.

2. Vedligeholdelses- og moderniseringsomkostninger

Udgifterne til vedligeholdelse er sat til 75 DKK/ m² årligt for eksisterende ejendomme og 45 DKK/ m² for projektejendomme.

Endvidere er der afsat 25 DKK/m² til moderniseringer af eksisterende ejendomme, som aktiveres på den enkelte ejendom. Dette omfatter bl.a. udgifter til BRL § 5 stk. 2 renoveringer.

3. Tomgangsleje og lejetab

Til dækning af tomgangsleje og tab på lejerestancer afsættes 1,0% af årslejen.

Der er til sikkerhed for lejers betalinger indbetalt 3 måneders depositum og i gennemsnit 1 måned i forudbetalt leje.

4. Renteudgifter og låneomkostninger

I prognosen tages udgangspunkt i et lånemix med en rente inkl. bidrag på 1,9%.

Der forventes som gennemsnit betalt 0,2% i tinglysningsafgift på tinglysning af realkreditpantebreve samt til stiftelsesprovision på realkreditfinansiering på eksisterende ejendomme (som typisk allerede er belånt), og 1,7% på projektejendomme, som typisk ikke er belånt.

Tinglysningsafgiften er 1,5%, men der forventes stempeloverførsel af tidligere ejers pantsætning på de eksisterende ejendomme.

Realkreditlån indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

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

5. Regnskab, revision og bestyrelse

Til udgifter til revision, depositarfunktion og bestyrelse er der i Ejendomsselskabet afsat 900.000 DKK årligt.

I feeder-investoraktieselskabet er der afsat 200.000 DKK til administrationsomkostninger, depositar, med mere. I 2017 er dette beløb forhøjet til 250.000 DKK, idet der er en række engangsudgifter til Depositar, som afholdes i 2017.

6. Ejendomsadministration og udlejning

Der er afsat 0,2% p.a. inkl. moms til ejendomsadministration og genudlejningshonorarer.

7. Fee for ledelse og udvikling

I løbende fee er der afsat 0,4% p.a. inkl. moms beregnet på koncernbalancen for Ejendomsselskabet.

8. Performance fee

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

Alle omkostninger er inkl. moms.

6.3 Skat og afskrivninger

Der er indregnet aktuel skat og udskudt skat i henhold til gældende skatteregler. Kommanditaktieselskabet er ikke selvstændigt skattesubjekt, hvorfor selskabsskatten beregnes og hensættes i feeder-investoraktieselskabet.

Der er i prognosen for feeder-investoraktieselskabet indregnet skat med 22%. For den aktuelle skat forudsættes, at 50% af skatten er betalt som aconto skat startende fra 2017.

Den udskudte skat i feeder-investoraktieselskabet forfalder til betaling, når Ejendomsselskabets ejendomme afhændes.

Som det fremgår af afsnit 9, kan en del af ejendommene ejes via COBO VIII Holding ApS, som ikke er skattetransparent. Dette skyldes, at en del af ejendommene forventes erhvervet som selskabshandel.

Under hensyntagen til at fordelingen mellem købte ejendomme, som almindelig handel og selskabshandel ikke kendes, er der ikke afsat selskabsskat i koncernbalancen for Ejendomsselskabet.

Skatten er derfor alene indregnet i investoraktieselskabet. For investorer i investoraktieselskaberne gør det ikke nogen reel forskel, hvor skatten er afsat.

Prognoserne for Ejendomsselskabet og feeder-investoraktieselskabet tager ikke hensyn til, at der i forbindelse med køb af ejendomme som selskabshandel forventes overtaget udskudte skatter.

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

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

90% af ejendomsporteføljen forventes at bestå af beboelseslejemål, mens resten kan være butikks- og kontorlejemål. Alt afhængig af den konkrete anvendelse af butikkslejemålene, samt disses størrelse og andel af ejendommens samlede etageareal, vil der under visse betingelser kunne foretages skattemæssige afskrivninger herpå.

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

Det er i prognoserne forudsat, at de forskellige ikke-skattetransparente selskaber kapitaliseres, således at koncernen ikke rammes af skattereglerne for begrænsning af rentefradraget for tyndt kapitaliserede selskaber.

For at gardere sig mod de skattemæssige konsekvenser af, at investoraktieselskaberne eventuelt kan være omfattet af den såkaldte mellemholdingregel (skatteregel), er det forudsat, at COBO VIII Holding ApS ikke foretager udlodning af udbytte.

Overskudslikviditet i COBO VIII Holding ApS vil i første omgang blive anvendt til tilbagebetaling af koncerninterne lån, idet selskabet forventes etableret med en lille egenkapital og koncerninterne lån til finansiering af købet af ejendomsselskaber. Efter tilbagebetaling af disse lån, vil overskudslikviditeten blive udlånt

til moderselskabet Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab. Overskudslikviditeten vil derfor kunne udloddes til investoraktieselskaber – forudsat, at det er økonomisk forsvarligt.

Der er usikkerhed om, hvorvidt der er skattemæssigt fradrag for det såkaldte performance fee i forbindelse med salg af ejendommene, idet SKAT i visse tilfælde har nægtet fradrag for honorarer til udbyder i forbindelse med ejendomsavanceopgørelser. Under hensyntagen til, at der ikke er indarbejdet salg af ejendomme, har usikkerheden ikke betydning for prognoserne

6.4 Værdiansættelse af ejendomme og handelsomkostninger

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

Efter den første indregning til anskaffelsespris inkl. anskaffelsesomkostninger værdiansættes ejendommene i prognosen til dagsværdi. I 2017 er dagsværdien af investeringsejendommene fastsat til købsprisen ekskl. anskaffelsesomkostninger.

Fra og med 2018 er der i prognoserne lagt til grund, at ejendommens markedsværdi tillægges en værdistigning på 1,5% årligt. Det svarer til stigningen i overskuddet før renter.

Markedsværdien (dagsværdien) for investeringsejendomme skal i henhold til årsregnskabsloven fastsættes uden reduktion for salgs- eller afståelsesomkostninger. Derfor er der heller ikke i prognoserne og det beregnede afkast taget hensyn til salgs- og afståelsesomkostninger, herunder performance fee til Core Property Management, idet der i prognoserne ikke er budgetet med salg af ejendomme/ejerlejligheder.

Ejendommene forventes erhvervet til en gennemsnitlig pris på DKK 23.000 pr. m² for Eksisterende ejendomme og på DKK 28.500 pr. m² for Projektejendomme. Baseret på den forudsatte tegning giver dette mulighed for at købe ca. 27.000 m² af Eksisterende ejendomme og ca. 33.000 m² af Projektejendomme. Prisen pr. m² er opgjort på bruttoarealet.

For de eksisterende ejendomme forventes anvendt 25 DKK pr. m² til forbedringer i form af diverse moderniseringer, herunder til renovering af lejligheder efter boligreguleringslovens prgf. 5, stk. 2. Der er ikke budgetteret med merleje fra disse moderniseringer. Såfremt der erhverves mange ældre ejendomme med mulighed for prgf. 5, stk. 2 renoveringer kan udgifterne hertil være markant større, idet en lejlighed på 85 m² typisk vil koste 400.000 - 500.000 DKK at totalrenovere. Til gengæld vil stigningen i lejeindtægter også være markant højere, idet en sådan renovering typisk fordobler den omkostningsbestemte leje.

Omkostninger ved køb af ejendomme er skønnet til at udgøre et gennemsnit på 0,75% for Eksisterende ejendomme og 0,3% for Projektejendomme. Omkostninger omfatter:

- **Tinglysning**
Udgifter til tinglysning af ejendomskøb udgør 0,6%. En del af ejendommene – især Projektejendommene – forventes erhvervet som selskabshandel, hvorfor der for disse ejendomme ikke vil være udgifter hertil.
- **Advokatomkostninger**
Der er hensat udgifter på op til 0,15% til advokat i forbindelse med berigtigelse af handelen, due diligence-processen af juridiske forhold, herunder lejekontrakter samt tekniske undersøgelser af ejendommene.

6.5 Likviditet

Udover det allerede nævnte bliver Ejendoms-selskabets løbende likviditet påvirket af:

1. **Afdrag på realkreditlån**
For ejendommene benyttes en 2-lags belåning, hvor lån fra 0-60% af ejendommens belåningsværdi er uden afdrag, og de resterende lån i andet lag er med afdrag, som i prognoserne er skønnet til ca. 3% af hovedstolen af 2-lags belåningen i alle år.
2. **Forbedring af ejendommene**
Der er afsat midler til modernisering af enkeltlejligheder og ejendomme. Disse udgifter finansieres ud af selskabets løbende cash flow.
3. **Udbytte**
I prognoserne er der forudsat et udbytte som vist i prognoserne.

4. Depositum

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

5. Tilgodehavende leje og øvrige aktiver samt leverandørgæld og øvrige gældsposter

Det er forudsat, at tilgodehavende leje og øvrige aktiver vil udgøre 600.000 DKK i hele budgetperioden. Disse aktiver vil blive modsvaret af et tilsvarende beløb i leverandørgæld og øvrige gældsposter.

7. Prognoser

Der er i det følgende vist to prognoser:

1. En for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab koncernen ("Ejendomsselskabet")
2. En for investorer, der investerer i Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1, der er et eksempel på et "feeder"-investoraktieselskab, som har investeret 50% i Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab. De resterende 50% af ejet af andre feeder-investoraktieselskaber.

For hver prognose gennemgås først forudsætninger. Derefter vises drifts-, balance- og likviditetsprognoser for perioden 2017-2025.

Det er forudsat, at de erhvervede ejendomme bidrager med 50% af et fuldt års drift i 2017, dog ekskl. købet af projektejendomme. Projektejendomme er forudsat erhvervet med fuld drift i 2019.

7.1 Prognose for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab

Prognosen er vist for et tegnet beløb på 500 mio. DKK, som vil resultere i en forventet ejendomsinvestering på 1,7 mia. DKK inkl. køb af projektejendom.

Forudsætninger for prognosen er vist i nedenstående tabel:

Forudsætninger:

	Eksist. ejd.	Projektejd.
	2017	2019
Lejestigning i % p.a.	1,50%	1,50%
Omkostningstigning i % p.a.	1,50%	1,50%
Belåningsprocent	66,00%	66,00%
Finansieringsrente inkl. bidrag p.a.	1,90%	1,90%
Leje pr. m ² i DKK	1.150	1.575
Drift pr. m ² i DKK	210	250
Ejendomsadm. og genudlejningshonorar	0,20%	0,20%
Vedligehold pr. m ² i DKK	75	45
Moderniseringer pr. m ² i DKK	25	0
Pris pr. m ² i DKK	23.000	28.500
Gns. lejlighedsstørrelse i m ²	85	95
Lejetomgang og lejetab	1,00%	1,00%
m ² i alt (brutto)	27.023	32.904
Antal lejligheder	318	346
Depositem 4 mdr. leje i DKK	10.358.850	17.274.618
Fordeling af investering	40,00%	60,00%

Lejen stiger med 1,5% årligt for eksisterende ejendomme og 1,5% for projektejendomme. Omkostninger stiger ligeledes med 1,5% årligt. Finansieringsrenten inkl. lånebidrag er sat til 1,9% p.a.

De erhvervede ejendomme forventes værdisat til kostprisen ekskl. købsomkostninger i 2017, hvorfor købsomkostningerne udgiftsføres i 2017 som dagsværdireguleringen af ejendomme. Derfor forventes der kun et beskedent overskud efter værdiregulering og før skat på 0 mio. DKK i 2017, som tillige kun forventes at omfatte 50% drift (ekskl. projektejendomme).

For første fulde driftsår, som er 2019, forventes et overskud før skat og værdireguleringer på 35,1 mio. DKK, svarende til 7% af den investerede kapital.

I 2019 forventes en positiv værdiregulering af ejendommene på 8,7 mio. DKK, og dermed ender overskuddet efter værdireguleringen, men før skat på 43,8 mio. DKK. Der kommer først værdiregulering af Projektejendommene i 2020.

Driftsprognose:

Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Driftsprognose for koncernen (i DKK 1.000)									
Lejeindtægter	15.539	31.543	83.840	85.097	86.373	87.669	88.984	90.319	91.673
Lejetomgang og lejetab	-156	-315	-838	-851	-864	-877	-890	-903	-917
Driftsudgifter	-2.838	-5.760	-14.072	-14.283	-14.497	-14.714	-14.935	-15.159	-15.386
Vedligehold	-1.014	-2.057	-3.569	-3.622	-3.677	-3.732	-3.788	-3.845	-3.903
Ejendomsadm. og genudlejningshonorarer	-622	-1.234	-3.117	-3.148	-3.197	-3.246	-3.296	-3.347	-3.398
Revisor, valuar og bestyrelse	-900	-900	-914	-928	-942	-956	-970	-985	-1.000
Forvalter fee til Core Property Management (0,4%)	-1.422	-3.686	-6.288	-6.376	-6.512	-6.611	-6.710	-6.813	-6.918
Overskud før renter	8.587	17.591	55.042	55.889	56.684	57.533	58.395	59.267	60.151
Realkreditrenter inkl. bidrag	-3.907	-7.813	-19.571	-19.493	-19.412	-19.330	-19.248	-19.164	-19.079
Amortisering af låneomkostninger	-27	-27	-379	-379	-379	-379	-379	-379	-379
Ordinært overskud før skat og værdireguleringer	4.653	9.751	35.092	36.017	36.893	37.824	38.768	39.724	40.693
<i>Ord. overskud før skat og værdireg. i % af inv. egenkap.</i>	<i>2,0%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,1%</i>
Værdiregulering af ejendomme	-4.627	9.389	8.672	23.562	23.907	24.329	24.639	25.038	25.382
Overskud efter værdiregulering og før skat	26	19.140	43.764	59.579	60.800	62.153	63.407	64.762	66.075
<i>Overskud e. værdiregul. og før skat i % af inv.ejer</i>	<i>0,0%</i>	<i>3,8%</i>	<i>8,8%</i>	<i>11,9%</i>	<i>12,2%</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,7%</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,2%</i>

Det ordinære overskud før værdireguleringer og skat stiger fra 2,0% i 2018 til 8,1% i 2025, målt på investeret kapital.

Overskuddet efter værdiregulering, men før skat, stiger fra 3,8% i 2018 til 13,2% i 2025, også målt på investeret kapital.

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

Balanceprognose:

Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Koncernbalanceprognose ultimo (i DKK 1.000):									
Ejendomme, købspris inkl. købsomkostninger	621.531	621.531	1.559.296	1.559.296	1.559.296	1.559.296	1.559.296	1.559.296	1.559.296
Aktiverede moderniseringer	0	676	1.362	2.058	2.764	3.481	4.209	4.948	5.698
Investerings ejendomme, kostpris i alt	621.531	622.207	1.560.658	1.561.354	1.562.060	1.562.777	1.563.505	1.564.244	1.564.994
Investerings ejendomme, akk. værdireguleringer	-4.627	4.762	13.434	36.996	60.903	85.232	109.871	134.909	160.291
Investerings ejendomme, dagsværdi	616.904	626.969	1.574.092	1.598.350	1.622.963	1.648.009	1.673.376	1.699.153	1.725.285
Projektejendomme under opførelse	300.000	300.000							
Tilgodehavende leje og øvrige aktiver	600	600	600	600	600	600	600	600	600
Likviditet	4.072	6.687	19.191	29.096	29.279	28.842	29.298	29.659	30.938
AKTIVER I ALT	921.576	934.256	1.593.883	1.628.046	1.652.842	1.677.451	1.703.274	1.729.412	1.756.823
Egenkapital	500.026	514.166	549.930	587.509	615.809	643.962	673.369	703.131	734.206
Realkreditlån	410.436	408.818	1.014.987	1.011.146	1.007.210	1.003.228	999.199	995.123	991.001
Depositum	10.514	10.672	28.366	28.791	29.223	29.661	30.106	30.558	31.016
Leverandørgæld og øvrige gældsposter	600	600	600	600	600	600	600	600	600
PASSIVER I ALT	921.576	934.256	1.593.883	1.628.046	1.652.842	1.677.451	1.703.274	1.729.412	1.756.823
<i>Realkreditlån i % af ejendoms værdi</i>	<i>66,5%</i>	<i>65,2%</i>	<i>64,5%</i>	<i>63,3%</i>	<i>62,1%</i>	<i>60,9%</i>	<i>59,7%</i>	<i>58,6%</i>	<i>57,4%</i>
Kurs pr. aktie (udbytte fragår løbende) i DKK	50.003	51.417	54.993	58.751	61.581	64.396	67.337	70.313	73.421

Ejendommens værdi i balancen er beregnet med et afkast på henholdsvis 3,51% for Eksisterende ejendomme og 4,24% for Projekt-ejendomme. Dette svarer til et vægtet gennemsnit på 4% (beregnet før fee til Core Property Management).

Balancerne er vist for ultimo året. Idet der er afdrag på den del af realkreditlånene, som ligger ud over 60% ved lånenes etablering, vil restgælden falde over årene.

Hertil kommer en årlig værdiregulering på ejendommene. Sammenlagt giver det et løbende fald i "Loan-to-Value" fra 65,2% i 2018 til 57,4% i 2025.

Kursen på aktierne stiger fra 51.417 DKK pr. stk. i 2018 til 73.421 DKK pr. aktie i 2025. Hertil kommer udbetalte udbytter gennem årene.

Likviditetsprognose:

Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Likviditetsprognose for koncernen (i DKK 1.000):									
Primo likviditet	1.100	4.072	6.687	19.191	29.096	29.279	28.842	29.298	29.659
Overskud før skat og værdireguleringer	4.653	9.751	35.092	36.017	36.893	37.824	38.768	39.724	40.693
Amortisering af låneomkostninger	27	27	379	379	379	379	379	379	379
Kapitalindskud fra investorer	499.000								
Køb af ejendomme			-934.960						
Forudbetaling vedr. projektejendomme under opførelse	-300.000		300.000						
Tingslysningsafgift skøde og advokatombkostninger	-4.627		-2.805						
Låneoptagelse af realkreditlån	411.231		620.465						
Pantebrevsstempel belåning m.m.	-822		-10.548						
Afdrag på realkreditlån		-1.645	-4.127	-4.220	-4.315	-4.361	-4.408	-4.455	-4.501
Regulering af depositum	10.514	158	17.694	425	432	438	445	452	458
Udbetaling af udbytte		-5.000	-8.000	-22.000	-32.500	-34.000	-34.000	-35.000	-35.000
Moderniseringer		-676	-686	-696	-706	-717	-728	-739	-750
Likviditetsforskydning øvrige aktiver og gældsposter	-100	0	0	0	0	0	0	0	0
Ultimo likviditet	4.072	6.687	19.191	29.096	29.279	28.842	29.298	29.659	30.938
<i>Udbytte i pct.af investeret egenkapital</i>		<i>1,0%</i>	<i>1,6%</i>	<i>4,4%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,8%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,0%</i>

Den overskydende likviditet fra ejendommens drift skal først og fremmest dække afdrag på realkreditlån og moderniseringer.

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

Som det fremgår af likviditetsprognosen, forventes der udbetalt udbytte med 1,6% for 2018 med betaling i 2019 og stigende til 7% i 2025 til feeder-investoraktieselskaberne.

7.2 Prognose for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1

Investeringen i Core Bolig VIII vil for næsten alle investorer finde sted via en investering i et af feeder-investoraktieselskaberne.

Der er derfor udarbejdet en prognose for et af disse feeder-investoraktieselskaber – Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1.

Prognosen herfor er vist for en ejerandel på 50% af kommanditaktieselskabet. Denne prognose vil afspejle det forventede afkast, hvis man investerer i Core Bolig VIII feeder-investoraktieselskaberne.

Der er benyttet de samme forudsætninger, som beskrevet i den foregående prognose for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab.

For 2019 forventes et resultat inklusiv værdiregulering og efter skat på 16,9 mio. DKK, svarende til 6,8% af den investerede kapital. Resultatet efter værdiregulering og skat forventes at stige fra 6,8% i 2019 til 10,2% i 2025.

Driftsprognose:

Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 1	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Driftsprognose (i DKK 1.000)									
Andel af overskud før værdiregulering i Core Bolig V	2.327	4.876	17.546	18.009	18.447	18.912	19.384	19.862	20.347
Andel af værdiregulering i Core Bolig VIII	-2.314	4.695	4.336	11.781	11.954	12.165	12.320	12.519	12.691
Andel af overskud i Ejendomselskabet før skat	13	9.571	21.882	29.790	30.401	31.077	31.704	32.381	33.038
Administrationsomkostninger, herunder depositar	-250	-200	-203	-206	-209	-212	-215	-218	-221
Overskud før renter	-237	9.371	21.679	29.584	30.192	30.865	31.489	32.163	32.817
Renter	0	-18	-21	-77	-79	-81	-83	-85	-87
Overskud incl. værdiregulering før skat	-237	9.353	21.658	29.507	30.113	30.784	31.406	32.078	32.730
Overskud før skat i pct. af investeret egenkapital	-0,1%	3,7%	8,7%	11,8%	12,0%	12,3%	12,6%	12,8%	13,1%
Årets aktuelle skat	-460	-1.032	-3.857	-3.958	-4.054	-4.156	-4.259	-4.363	-4.470
Årets udskudte skat	512	-1.030	-912	-2.550	-2.588	-2.635	-2.668	-2.713	-2.750
Årets resultat	-185	7.291	16.889	22.999	23.471	23.993	24.479	25.002	25.510
Årets resultat i % af inv.egenkap.	-0,1%	2,9%	6,8%	9,2%	9,4%	9,6%	9,8%	10,0%	10,2%

Balanceprognose m.m.:

Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 1	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Balanceprognose ultimo (i DKK 1.000):									
Kapitalandel i Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab	250.013	257.083	274.965	293.755	307.905	321.981	336.685	351.566	367.103
Finansielle anlægsaktiver	250.013	257.083	274.965	293.755	307.905	321.981	336.685	351.566	367.103
Udskudt skatteaktiv	512	0	0	0	0	0	0	0	0
Likviditet	25	1.096	2.428	487	568	670	665	426	76
AKTIVER I ALT	250.550	258.179	277.393	294.242	308.473	322.651	337.350	351.992	367.179
Egenkapital	249.815	257.105	273.994	288.243	299.838	311.330	323.309	335.186	347.570
Udskudt skat	0	518	1.430	3.980	6.568	9.203	11.871	14.584	17.334
Skyldig selskabsskat	460	516	1.929	1.979	2.027	2.078	2.130	2.182	2.235
Leverandørgæld og øvrige gældsposter	275	40	40	40	40	40	40	40	40
PASSIVER I ALT	250.550	258.179	277.393	294.242	308.473	322.651	337.350	351.992	367.179
Kurs pr. aktie (udbytte fragår løbende) i DKK	49.963	51.421	54.799	57.649	59.968	62.266	64.662	67.037	69.514
Overskud efter skat pr. aktie i DKK	-37	1.458	3.378	4.600	4.694	4.799	4.896	5.000	5.102
Udbytte i pct. af investeret egenkapital	0,0%	0,0%	3,5%	4,8%	5,0%	5,0%	5,3%	5,3%	5,3%
Foreslået udbytte pr. aktie i DKK	0	0	1.750	2.375	2.500	2.500	2.625	2.625	2.625
Akkumuleret udbetalt udbytte i DKK	0	0	0	1.750	4.125	6.625	9.125	11.750	14.375
Kurs pr. aktie inkl. akkumuleret udbetalt udbytte i	49.963	51.421	54.799	59.399	64.093	68.891	73.787	78.787	83.889

Likviditetsprognose:

Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 1	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Likviditetsprognose (i DKK 1.000):									
Primo likviditet	0	25	1.096	2.428	487	568	670	665	426
Administrationsomkostninger i Investoraktieselskab	-250	-200	-203	-206	-209	-212	-215	-218	-221
Renter selskabsskat		-18	-21	-77	-79	-81	-83	-85	-87
Betaling af selskabsskat		-976	-2.444	-3.908	-4.006	-4.105	-4.207	-4.311	-4.417
Kapitalindskud fra investorer	250.000								
Investering i Core Bolig VIII	-250.000								
Modtaget udbytte fra Core Bolig VIII		2.500	4.000	11.000	16.250	17.000	17.000	17.500	17.500
Udbetaling af udbytte		0	0	-8.750	-11.875	-12.500	-12.500	-13.125	-13.125
Likviditetsforskydning øvrige aktiver og gældsposter	275	-235	0	0	0	0	0	0	0
Ultimo likviditet	25	1.096	2.428	487	568	670	665	426	76
Udbytte i pct. af investeret egenkapital		0,0%	0,0%	3,50%	4,75%	5,00%	5,00%	5,25%	5,25%

I ovenstående balanceprognose er vist kursen pr. aktie, som forventes at stige fra 51.421 DKK ultimo 2018 (efter at engangsudgifter vedrørende ejendoms erhvervelse er udgiftsført) til 69.514 DKK ultimo 2025.

Hvis aktiekursen også tillægges det akkumulerede udbetalte udbytte, vil tallet stige fra 51.421 DKK ultimo 2018 til 83.889 DKK ultimo 2025.

Cash flowet i feeder-investoraktieselskaberne stammer fra udlodninger fra Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab, som er moderselskab for ejendoms-koncernen.

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

I ovenstående likviditetsprognose er vist en mulig udbyttebetaling på 3,5% for 2019 med betaling i april 2020 stigende til 4,75% i 2020 (med betaling i 2021) og over årene til 5,25% for 2023 med betaling i april 2024.

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 Bolig VIII'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 markedsf forhold, 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 lånebidragssatser.
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 Danmark.

Ad. 1 Der er tale om investering i en portefølje af ejendomme, hvor hovedparten først skal erhverves i løbet af det kommende halvår. 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 ejendoms-selskabet 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

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 bidragssats kendes ikke.

Renten forventes ved ejendommenes køb fastlåst med en varighed på omkring 7-9 år..

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

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

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

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

Bidragssatsen er ikke aftalt med realkreditinstitutter, men er fastsat på baggrund af den forventede bidragssats baseret på ejendommens belåningsgrad. Bidragssatsen kan ikke fastlåses for hele prognoseperioden.

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 Stor-københavn, Aarhus og Odense, som er byområder, hvor 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 i boligejendomme 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, d.v.s. at ejendommen, næsten uanset hvilken pris den sættes til, ikke kan omsættes.

Selv i normale markedssituationer vil omsætningshastigheden på en ejendom kunne være lav, og det kan således let tage et år 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 selskabshandel.

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, som 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 (efter implementering af ændringerne til loven, som er vedtaget den 21. maj 2015).

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.

Der kan ske ændringer i lejelovningen, hvilket bl.a. kan påvirke de vilkår, som nye lejekontrakter kan indgås på, herunder 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.

Posten værdiregulering belyses ved en øjeblikkelig ændring i ejendomspriserne på minus 5% i det pågældende år (ikke-akkumulerende).

Ad 13. Fremtidige skatte- og afgiftsmæssige ændringer samt lignende offentlige reguleringer kan påvirke selskaberne ugunstigt, således at investorernes 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 1,0% til 5,0% i hele investeringsperioden.

2. 0-inflation

Både inflation, leje og værdistigning på ejendommene sættes til 0%. Renten inkl. bidrag forbliver dog 1,9%.

3. Rentestigning

Renten inkl. bidrag stiger isoleret set med 1 procentpoint øjeblikkeligt fra 1,9% til 2,9% på realkreditlånene. Det svarer til en realrentestigning på 1 procentpoint.

4. Samtidig forhøjelse af rente og inflation med 1%-point

Renten og inflationen forhøjes øjeblikkeligt med 1%-point, således at renten forhøjes fra 1,9% til 2,9% samtidig med, at inflationen øges fra 1,5% til 2,5%.

5. Ændring i ejendomspriser

Posten værdiregulering belyses ved en øjeblikkelig ændring i ejendomspriserne på minus 5% i det pågældende år (ikke-akkumulerende).

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

Risikoforløb/effekterne af fem risikoscenarier:

Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 1	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Basisscenarie:									
Årets resultat i % af investeret kapital	-0,1%	2,9%	6,8%	9,2%	9,4%	9,6%	9,8%	10,0%	10,2%
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	49.963	51.421	54.799	59.399	64.093	68.891	73.787	78.787	83.889
Tomgang øges fra 1,0% til 5,0%:									
Årets resultat i % af investeret kapital	-0,2%	2,7%	6,2%	8,7%	8,9%	9,1%	9,3%	9,5%	9,7%
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	49.915	51.278	54.395	58.735	63.167	67.700	72.328	77.056	81.886
0-inflation:									
Årets resultat i % af investeret kapital	-0,1%	1,3%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,3%
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	49.963	50.629	53.231	55.822	58.417	61.019	63.628	66.246	68.871
Rentestigning på 1%-point:									
Årets resultat i % af investeret kapital	-0,4%	2,3%	5,2%	7,6%	7,8%	8,0%	8,2%	8,5%	8,7%
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	49.803	50.942	53.520	57.329	61.239	65.260	69.385	73.620	77.964
Rente- og inflationsstigning på 1%-point:									
Årets resultat i % af investeret kapital	-0,4%	3,3%	6,2%	10,4%	10,7%	11,2%	11,6%	12,0%	12,4%
Kurs pr. aktie incl. akkumuleret udbytte	49.803	51.465	54.577	59.754	65.126	70.702	76.491	82.489	88.706
Effekt af værdiændring på -5% efter skat									
Kursændring pr. aktie ved værdiændring på ejendommen på -5% efter skat i det enkelte år	-2.406	-2.445	-6.139	-6.234	-6.330	-6.427	-6.526	-6.627	-6.729
Kursændring i % af investeret kapital	-4,8%	-4,9%	-12,3%	-12,5%	-12,7%	-12,9%	-13,1%	-13,3%	-13,5%

Øget tomgang

Øges tomgangen øjeblikkeligt fra 1% til 5% vil årets resultat blive reduceret til 6,2% mod 6,8% i basisscenariet i 2019, og i 2025 vil det være 9,7% mod 10,2% målt på investeret kapital.

Måles effekten på kurs pr. aktie inkl. akkumuleret udbytte, vil dette tal i 2025 være 81.886 DKK mod 83.889 DKK i basisscenariet.

0-inflation

I en situation, hvor inflationen bliver 0, og hvor både lejeindtægterne og driftsomkostningerne dermed stiger med 0% p.a., vil årets resultat være 5,2% i 2019 mod 6,8% i basisscenariet. Denne afvigelse skyldes bl.a., at der med 0% i lejestigning vil være en negativ værdiregulering af ejendommene svarende til det beløb, der er aktiveret som moderniseringsudgifter. I 2025 vil resultat være 5,3% 2025 mod 10,2% i basisscenariet.

Måles effekten på kurs pr. aktie inkl. akkumuleret udbytte, vil dette tal i 2025 være 68.871 DKK mod 83.889 DKK i basisscenariet.

Rentestigning

Øges renten øjeblikkeligt med 1 procentpoint, vil årets resultat blive reduceret til 5,2% mod 6,8% i basisscenariet i 2019, og i 2025 vil det være 8,7% mod 10,2% målt på investeret kapital.

Samtidig stigning i rente og inflation

Øges både rente og inflationen øjeblikkeligt med 1%-point, således at renten forhøjes fra 1,9% til 2,9% samtidig med, at inflationen øges fra 1,5% til 2,5% vil årets resultat blive reduceret til 6,2% mod 6,8% i basisscenariet i 2019, og i 2025 vil det være 12,4% mod 10,2% målt på investeret kapital.

Ændring i ejendomspriserne

Ændrer ejendomspriserne sig efter erhvervelsen øjeblikkeligt med et minus på 5%, vil det ordinære overskud ikke ændre sig.

Hvis faldet i ejendomspriserne på 5% sker i 2019, vil værdireguleringen af ejendomme derimod være negativ med 13,5% målt på den investerede egenkapital. Er der et plus på 5%, vil værdireguleringen derimod være positiv med 13,5%.

Målt som kursændring pr. aktie vil en negativ værdiregulering på 5% af ejendomsværdien påvirke aktiekursen negativt med 6729 DKK i 2019 (ikke akkumulerende).

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 Bolig VIII 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 Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1
- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2
- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3
- 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 tre feeder-investoraktieselskaber, men der kan etableres flere, afhængig af behovet herfor. Feeder-aktieaktieselskaberne investerer den tegnede aktiekapital i Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab.

Niveau 2

- Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab

Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab, der er skattetransparent i forhold til investoraktieselskaberne, ejer 2 datterselskaber COBO VIII Kommanditaktieselskab Ejendomme og COBO VIII Holding ApS.

Niveau 3

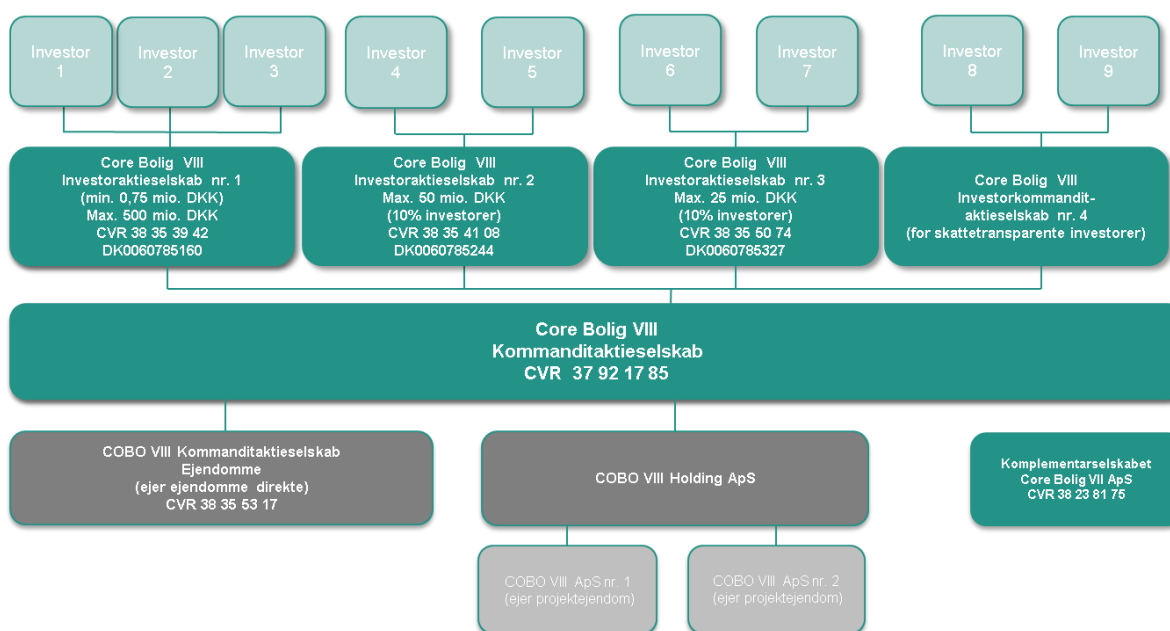
- COBO VIII Kommanditaktieselskab Ejendomme
- COBO VIII Holding ApS

COBO VIII Kommanditaktieselskab Ejendomme ejer ejendomme direkte, og er skattetransparent.

COBO VIII Holding ApS vil senere blive stiftet som et holdingselskab (moderselskab) for de projekt- og ejendomsselskaber, som købes via en selskabshandel (anpart- eller aktieselskaber). Selskabet er ikke skattetransparent.

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

Selskabsstruktur for Core Bolig VIII



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

FAIF-lovgivningen

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

Core Property Management er godkendt af Finanstilsynet til at forvalte Alternative Investeringsfonde (AIF), som investerer i fast ejendom.

Selskaberne har herudover udpeget en Depositar, som bl.a. skal overvåge og sikre følgende forhold:

- Overvåge cash flow
- 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 stiftet følgende selskaber:

- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1 er stiftet i 2017 med en nominal selskabskapital på 500.000 DKK tegnet til kurs 200, dvs. med en indbetalt kapital på 1.000.000 DKK.
- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2 er stiftet i 2017 med en nominal selskabskapital på 500.000 DKK tegnet til kurs 200, dvs. med en indbetalt kapital på 1.000.000 DKK.
- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3 er stiftet i 2017 med en nominal selskabskapital på 500.000 DKK tegnet til kurs 200, dvs. med en indbetalt kapital på 1.000.000 DKK.
- Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab er stiftet i 2016 med en nominal selskabskapital på 500.000 DKK tegnet til kurs 200, d.v.s. med en indbetalt kapital på 1.000.000 DKK.
- Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS er stiftet i 2016 med en kapital på 100.000 DKK tegnet til kurs 100, d.v.s. med en indbetalt kapital på 100.000 DKK.

Der vil i 2017 blive stiftet yderligere investoraktieselskaber samt øvrige selskaber i strukturen efter samme koncept.

9.3 Tegning af aktier og andele

Udbuddet af aktier i investoraktieselskaberne sker med en minimumstegning på 750.000 DKK pr. investor.

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

Tegningsperiode

Tegningsperioden for investorerne løber fra 6. februar 2017 til 30. december 2017.

Såfremt der sker yderligere tegning efter den 1. closing, 1. marts 2017, vil der blive beregnet en rentekompensation, således at de nye investorer betaler 2% p.a. til det tegnede selskab i form af et tillæg til tegningskursen (overkurs). Hensigten er at kompensere de

tidlige investorer for de senere investorers tilsvarende sene indbetaling.

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

Fordi hver investor skal tegne for minimum 100.000 EUR svarende til minimum 750.000 DKK, er nærværende *Offering Memorandum* undtaget fra reglerne om prospekter i Bekendtgørelse nr. 1257 af 6. november 2015. Nærværende *Offering Memorandum* har derfor ikke været underlagt Finanstilsynets godkendelses-procedure.

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

Maksimal tegning

Den maksimale aktietegning er inkl. overkurs fastlagt til 1.000.000.000 DKK for den samlede struktur.

Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1 er den maksimale tegning fastsat til nominal 250.000.000 DKK jf. vedtægterne svarende til 500.000.000 DKK inkl. overkurs:

Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2 er den maksimale tegning fastsat til nominal 25.000.000 DKK, jf. vedtægterne svarende til 50.000.000 DKK inkl. overkurs.

I Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3 er den maksimale tegning fastsat til nominal 12.500.000 DKK, jf. vedtægterne svarende til 25.000.000 DKK inkl. overkurs.

Den maksimale tegning i Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab er jf. vedtægterne fastsat til 1.000.000.000 DKK inkl. overkurs.

Tegning kan lukkes før tid ved fuldtegning. Sker der overtegning, vil der ske reduktion af tegningen. De Udbudte Aktier er unoterede, men er tildelt en ISIN (International Security Identification Number) kode. De udbudte aktiers ISIN-kode er:

- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1: DK0060785160
- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2: DK0060785244
- Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3: DK0060785327

Investoraktieselskaberne har kun én aktieklasse, og ingen aktier har særlige rettigheder.

De udbudte aktier har samme rettigheder som de eksisterende aktier i investoraktieselskaberne, og giver ret til fuldt udbytte efter udstedelsen af de udbudte aktier og registrering af kapitalforhøjelsen ved Erhvervsstyrelsen.

Hvert aktiebeløb på nominelt 25.000 DKK giver ret til én stemme. Ingen aktionærer eller grupper af indbyrdes nærtstående aktionærer kan dog udøve stemmeret for mere end 50% af den samlede selskabskapital.

De udbudte aktier er frit omsættelige, og ingen aktionær er forpligtet til at lade sine Aktier indløse, hverken helt eller delvist. Alle Aktier, inklusive de udbudte aktier, er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk ret, og der gælder ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed.

Investoraktieselskabernes adresse er:
Vesterbrogade 149, Bygning 3, 1620
København V.

Investoraktieselskaberne er danske aktieselskaber, omfattet af den danske Selskabslov. Investoraktieselskaberne er indregistreret i Danmark ved Erhvervsstyrelsen.

Rødt investeringsprodukt

I henhold til risikomærkning af investeringsprodukter er Core Bolig VIII 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 Bolig VIII 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 exit vinduerne.

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

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

9.4 Incitamentsstruktur for Core Property Management og ledelse

En investering i Core Bolig VIII er langsigtet. Det er derfor af stor betydning, at administrationsaftalerne med Core Property Management og aflønningen af Core Property Management ' 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 5 mio. DKK. Denne investering skal opretholdes, så længe partnerne er ansat i Core Property Management, og har ledelsesansvaret for fonden. Partnergruppens investering skal foretages senest 30. december 2017, som er sidste tegningsdag for ny kapital.

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

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

Fortjenesten opgøres som salgspris korrigeret for salgsomkostninger fratrukket købsprisen tillagt eventuelle aktiverede moderniseringer. De resterende 95% 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 den ikke lever op til forventningerne.

Det er tilladt for partnerkredsen at investere for private midler i fast ejendom og ejendomsfonde. For at forhindre situationer, hvor handel med en ejendom kan skabe tvivl om, hvorvidt den burde være tilgået Core Bolig VIII fremfor partnerkredsen, må partnerkredsen ikke, i den tidsperiode, hvor Core Bolig VIII erhverver boligejendomme, købe samme type af ejendomme.

9.5 Ledelse

Ledelsen af selskaberne nævnt i afsnit 9.1 er som følger:

For investoraktieselskaberne nr. 1, 2 og 3, indgår som direktion:

- Niels Lorentz Nielsen
- John Bødker

Og som bestyrelse indgår indtil videre;

- Per Yderholm
- Niels Lorentz Nielsen
- Tue Biede Nielsen

For Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab samt eventuelle datterselskaber, indgår som direktion:

- Niels Lorentz Nielsen
- John Bødker

Og som bestyrelse:

- Niels Lorentz Nielsen
- Per Yderholm
- Tue Biede Nielsen

For komplementarselskabet Core Bolig VIII Komplementarselskab 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 Tue Biede Nielsen skal træde ud af bestyrelserne snarest muligt, efter at selskaberne er fuldtegnet, dog senest medio 2016. 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.

9.6 Øvrige ledelsesposter

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

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

CVR-nr. 37 92 17 85 Core Property Management P/S

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

CVR-nr. 29934096 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND KOMMANDITAKTIESEL-SKAB

CVR-nr. 29784027 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND I

CVR-nr. 29784051 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND II

CVR-nr. 29784108 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND III

CVR-nr. 29928061 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND IV

CVR-nr. 30074122 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND V

CVR-nr. 30074238 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND VI

CVR-nr. 30074270 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND VIII

CVR-nr. 30074327 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND VIII

CVR-nr. 30074351 EJENDOMSSELSKABET NORDTYSKLAND IX

CVR-nr. 29791554 KOMPLEMENTARSELKABET NORDTYSKLAND ApS

CVR-nr. 34737843 KOMPLEMENTARSELKABET NORDTYSKLAND II ApS

CVR-nr. 31051517 CORE GERMAN RESIDENTIAL II KOMMANDITAKTIESEL-SKAB

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 KOMPLEMENTARSELKABET CORE
GERMAN RESIDENTIAL II ApS

CVR-nr. 33351283 Core Bolig III Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 35050205 Core Bolig III Investoraktieselskab

CVR-nr. 35206477 Core Bolig III Investoraktieselskab II

CVR-nr. 35211292 Core Bolig III Investorselskab nr. 3
ApS

CVR-nr. 33267827 Komplementarselskabet Core Bolig III
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

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 Core Bolig VII B ApS

CVR-nr. 37830089 Core Bolig VII
Investorselskab 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. 38355317 Core Bolig VIII
Kommanditaktieselskab

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. 28662750 LORENTZ & BORK HOLDING ApS

CVR-nr. 38 13 94 95 CORE-LB ApS

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

CVR-nr. 37 92 17 85 Core Property Management P/S

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

CVR-nr. 29934096 EJENDOMSSELSKABET
NORDTYSKLAND KOMMANDITAKTIESEL-SKAB

CVR-nr. 29791554 KOMPLEMENTARSELKABET
NORDTYSKLAND ApS

CVR-nr. 34737843 KOMPLEMENTARSELKABET
NORDTYSKLAND II ApS

CVR-nr. 31051517 CORE GERMAN RESIDENTIAL II
KOMMANDITAKTIESEL-SKAB

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

CVR-nr. 30921011 KOMPLEMENTARSELKABET CORE
GERMAN RESIDENTIAL II ApS

CVR-nr. 33351283 Core Bolig III Kommanditaktieselskab

CVR-nr. 35050205 Core Bolig III Investoraktieselskab

CVR-nr. 35206477 Core Bolig III Investoraktieselskab II
CVR-nr. 35211292 Core Bolig III Investorselskab nr. 3 ApS
CVR-nr. 33267827 Komplementarselskabet Core Bolig III 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

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 Core Bolig VII B ApS
CVR-nr. 37830089 Core Bolig VII Investorselskab 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. 38355317 Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab
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. 27 52 38 62 BØGESKOVINVEST ApS
CVR-nr. 37 85 08 45 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

9.7 Administration

Der er indgået administrationsaftaler mellem Core Property Management og de enkelte selskaber i Core Bolig VIII 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 opsigte aftalerne med 6 måneders varsel til et kalenderhalvårs udløb. Ejendomsselskaberne kan opsigte 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 kan udvælge samarbejdspartnere til den basale administration af ejendommene. Disse administratorer vil hver især bl.a. kunne varetage følgende opgaver:

- Opkrævning af betalinger i ejendoms-selskabets navn, herunder deposita, husleje, forudbetalte fællesudgifter og forbrugsudgifter.
- Modtagelse af opsigelser, opgørelse af flytterapporter og afregning af deposita.
- Udlejning af lejemål, herunder udarbejdelse af lejekontrakt og opkrævning af deposita.
- Varsling af leje i henhold til indgåede lejeaftaler jævnfør reglerne om omkostningsbestemt lejefastsættelse.
- Årlig afregning af varme-/vandregnskab.
- Betaling af alle løbende udgifter på ejendommene, vand, varme, el, gas og serviceabonnementer mv. fra særlig anvist konto.
- Ansættelse, ledelse og afskedigelse af viceværter og servicemedarbejdere.
- Indgåelse af ansættelseskontrakter i ejendomsselskabets navn, afregning af løn, skat med mere, 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.

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 herfor et løbende årligt fee på 0,4% 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 herudover et performance fee på 5 % 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 vil betaling af performance fee på 5% til Core Property Management, (benævnte engangsfee i administrationsaftalen), på erhvervede ejendomme fortsat skulle ske til Core Property Management, selvom anden administrator har overtaget 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.

Herudover har Core Property Management 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 Bolig VIII 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 renoverings- og forbedringsudgifter til ejendomsporteføljen samt afdrag på realkreditlån.

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

Der forventes et årligt udbytte i niveauet 3-4% p.a. af den indbetalte aktiekapital i feederaktieselskaberne med udbetaling i år 2018 og stigende over årene.

Udbyttet i investoraktieselskaberne udbetales, efter at disse har modtaget udbytte fra Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab. Skattebetaling sker i investoraktieselskaberne.

Som nævnt vil en mindre del af porteføljen formentligt bestå af en portefølje af ejendomme, der erhverves i en holdingstruktur, hvorved der ikke er skatetransparens. Dette vurderes dog ikke at have betydning for den samlede rentabilitet og likviditet.

Afhængig af selskabernes likviditet kan der erfaringsvis ske afvigelser i udbyttebetaling-

erne i forhold til det budgetterede – især i de første driftsår.

10.2 Exit

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

Det første exit vindue er efter 7 år, i år 2024, hvor investorer, der ønsker at afhænde deres aktier, kan sælge dem tilbage til investorselskabet med meddelelse herom senest den 30. april 2024. Pengene udbetales senest 1 år senere, den 30. april 2025, når fonden har haft mulighed for at fremskaffe den nødvendige likviditet, bl.a. ved at frasælge ejendomme.

Exitvinduet gentages herefter hvert 3. år.

Exitvinduer er beskrevet i selskabernes vedtægter, som er vedlagt i kapitel 14.

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 exit vinduet. Den regnskabsmæssige indre værdi skal dog reguleres for kursregulering af ejendomsselskabets gæld samt performance fee på 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 tilsiger, 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 Bolig VIII. 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 Bolig VIII, 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/ægtesparrets 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 for 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 Bolig VIII investoraktieselskaberne er i den skitserede struktur som udgangspunkt ikke ramt af denne værnsregel.

Skulle der mod forventning være investoraktieselskaber, som er ramt af mellemholdingreglen, når tegningen og strukturen er færdig, vil der i så fald blive taget højde herfor ved at undlade at foretage udlodning af udbytte fra COBO VIII Holding ApS.

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 Bolig VIII 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 A/S har pr. 1. januar 2017 flyttet samtlige aktiviteter til Core Property Management P/S. Herefter har Core Property Management A/S ændret navn til Komplementarselskabet Core Property Management A/S. Finanstilsynet har accepteret, at FAIF tilladelsen flyttes til Core Property Management P/S. Registreringen heraf er dog endnu ikke sket.

Baggrunden for ændring af selskabsform er at bl.a. at lette et langsigtet generationsskifte.

12.1 Produktprofil

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

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

Core Property Management forvalter via forvaltnings- og administrationsaftaler de ejendomsselskaber, som udbydes. De udbudte ejendomsselskaber er karakteriseret ved:

- Belåning/gearing hvor ejendomsbalancen belånes mellem 50% og 75%.
- Unoterede selskaber, idet illikvide aktiver som ejendomme ikke er egnede til *open-ended* fonde.

- Alle administrative funktioner som ejendomsadministration, viceværtstyring og vedligeholdelse er 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 15 medarbejdere og 4 studentermedhjælpere (januar 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	5.900.000.000	1,1%
Core German Residential	Boliger 5 tyske storbyer	115	2.800	182.000	2.700.000.000	3,7%
Core Bolig III	Boliger i København og Århus	5	280	25.000	650.000.000	9,8%
Core Bolig IV	Boliger i København og Århus	14	825	80.000	1.800.000.000	1,4%
Core Poland Residential V *)	Boliger i Warszawa	1	40	1.800	30.000.000	10,0%
Copre Bolig VI	Boliger i København og større provinsbyer	21	1.290	114.000	2.300.000.000	0,6%
Core Bolig VII	Boliger i København	24	815	80.000	2.000.000.000	1,0%
Core Bolig VIII **)	Boliger i København, Aarhus og Odense					
Sum alle fonde		400	11.850	903.800	15.380.000.000	

*) Åben for tegning i 2017 og 2018

***) Åben for tegning i 2017

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 er der etableret 6 ejendomsfonde med en balance på i alt 15,4 mia. DKK og 11.810 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 engangs-fee – til gengæld skal de så betale performance fee.

Afkastet er beregnet som ændringen i aktierens værdi tillagt det udbytte, der måtte være udbetalt i samme år.

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

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

Opkøbene af ejendomme i Ejendomsselskabet Nordtyskland startede på toppen af markedet i 2007, hvilket også trak afkastene ned i kriseårene, men det dårligste år gav alligevel ”kun” et negativt afkast på 6%.

Det akkumulerede afkast for 10 år har andraget 129% (beregnet som geometrisk gennemsnit).

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

Afkast for 2016 er skønnede

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	12,4%	13,0%	21,2%	18,4%	4,7%	8,6%
SUM (geometrisk)	131,2%	173,3%	98,8%	43,8%	4,4%	8,6%
IRR	8,7%	11,8%	18,7%	12,9%	2,2%	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.

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

Bemærk at de tyske ejendomsfonde har udgiftsført betydelige engangs-fee og handelsomkostninger i de første leveår af ejendoms-selskabet, 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%.

Det akkumulerede afkast for 10 år har andraget 129% (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 andraget 170%. CGRII har ultimo 2014 en balance på 2,6 mia. DKK.

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

Core Bolig IV havde påbegyndte indkøb af ejendomme i 2014 og har samlet givet et afkast over 3 år på 44%.

Core Bolig VI har været i drift i 1,5 år ultimo 2016 og givet et samlet afkast på 4,3% for hele perioden. Det lave afkast skyldes kurstab på de lån, som er optaget i 2015 og i begyndelsen af 2016.

Core Bolig VII er det ejendomsselskab, som senest har tegnet kapital. 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.

12.5 CV for partnergruppen

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

Niels Lorentz Nielsen (58 år):

Cand. Oecon, Aarhus Universitet, og

M.Sc. Econ., London School of Economics

- 2000-2006: SEB Asset Management, underdirektør
- 1993-2000: Codan Bank, Valuta og Asset Management, underdirektør
- 1990-1993: Alliance Bank of Copenhagen, valutachef
- 1986-2000: Københavns Universitet og Copenhagen Business School, underviser og fra 1991 som ekstern lektor ved Institut for Finansiering, HKK i København
- 1984-1990: Andelsbanken, Udlandsområdet, kontorchef

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 Bolig VIII:

Sydbank
Peberlyk 4
6200 Åbenrå

Realkreditfinansiering Core Bolig VIII:

Nykredit
Kalvebod Brygge 1-3
1780 København V

BRF Kredit
Klampenborgvej 205
2800 Kongens Lyngby

Revisor:

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Skelagervej 1A
9000 Aalborg

Advokat:

Advokat Morten Jensen
Advokatfirmaet Børge Nielsen
Hasserisvej 174
9000 Aalborg

Administrator og udbyder:

Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygning 3, stuen
1620 København V

Depositær:

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

14. Vedtægter

- 14.1 Vedtægter for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab
- 14.2 Vedtægter for Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS
- 14.3 Vedtægter for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1
- 14.4 Vedtægter for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2
- 14.5 Vedtægter for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3

14.1 Vedtægter for Core Bolig VIII 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 FIHL (H)
ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
DORTHE KJÆRGAARD
JACOB MUNCH HANSEN (L)

J.nr. 170155-146 MJ/BP
26.01.2017

VEDTÆGTER for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab CVR.nr. 37 92 17 85

1 Navn og hjemsted

1.1 Selskabets navn er:

Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab.

1.2 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

2 Formål

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

3 Komplementar og hæftelsesforhold

3.1 Som personligt hæftende komplementar deltager følgende:

Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS, CVR.nr. 38 23 81 75.

3.2 Komplementaren ejer ingen del af Selskabet.

3.3 Hæftelsesforholdene i Selskabet er i øvrigt som følger:

3.3.1 Komplementarselskabet, Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS, 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 Som vederlag for sin personlige, direkte og ubegrænsede hæftelse for selskabets forpligtelser modtager komplementaren fra Selskabet et årligt vederlag svarende til 10 % af komplementarens regnskabsmæssige egenkapital primo regnskabsåret.

3.5 Komplementaren og kapitalejerne betegnes under et som selskabsdeltagerne.

4 Kapital og resultatfordeling

4.1 Selskabets kapital udgør DKK 500.000,00, skriver kroner femhundrede tusinde 00/100 fordelt på 20 kapitalandele á nominelt DKK 25.000,00.

Selskabskapitalen er fuldt indbetalt.

4.2 Kapitalandelene i Selskabet skal lyde på navn. Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over kapitalejerne. 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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 4.3 Ingen kapitalandel skal have særlige rettigheder.
- 4.4 Der gælder i øvrigt ingen indskrænkninger i kapitalandelens 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 31.12.2017 bemyndiget til at forhøje kapitalen i selskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på kr. 500.000.000,00 skriver fem hundrede millioner danske kroner 00/100. Bemyndigelsen kan udnyttes til kapitalforhøjelse mod kontant indbetaling og/eller mod apportindskud efter bestyrelsens bestemmelse.

Eventuel kapitalforhøjelse i henhold hertil sker til kurs 200. F.s.v.a. tegning efter den 7. marts 2017 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kapitalandele tegnet inden 7. marts 2017, 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. Så-

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

fremt 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 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.
- 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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

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.
- 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 administrationsaftale 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 regnskabs-

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

mæssige opgaver med mere til forvalteren. Administrationsaftalen 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 administrationsaftalen 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, 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 ledelse skal efter meddelelse fra kapitalejerne seneste den 30.04.2025 foranledige, at de kapitalejere som måtte ønske dette – senest den 30.04.2026 - kan indløse deres kapitalandele efter, at der er skaffet provenu hertil ved rebelåning af ejendomme, brug af likvide beholdninger, eller ved salg af dele af eller hele selskabets ejendomsportefølje senest den 31.12.2025.

Indløsning sker til korrigeret indre værdi opgjort pr. 31.12.2025 og udbetaling til kapitalejere skal ske senest den 30.04.2026.

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

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

yderligere tage højde for (1) kursregulering af Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab og dettes datterselskabs 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.

10.2 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs i 2028, 2031 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 Første regnskabsår løber fra 10. august 2016 til den 31. december 2017.

12.3 Årsrapporten udarbejdes i overensstemmelse med § 61 i lov nr. 598 af 12. juni 2013 (FAIF-loven) og opstilles på overskuelig måde og skal give et retvisende billede af Selskabets aktiver og passiver, dets økonomiske stilling samt resultat.

13 Elektronisk kommunikation

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, adgangs-

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

kort, 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.

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

Således vedtaget på selskabets ekstraordinære generalforsamling den 26. januar 2017

Som dirigent:



Morten Jensen
Advokat

14.2 Vedtægter for Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS

ADVOKATFIRMAET BØRGE NIELSEN

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

J.nr. 170155-119 MJ/BP
24.01.2017

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)
DORTHE KJÆRGAARD
JACOB MUNCH HANSEN (L)

VEDTÆGTER

FOR

CORE BOLIG VIII KOMPLEMENTARSELKAB ApS CVR.nr. 38 23 81 75

1 Navn

- 1.1 Selskabets navn er Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS.

2 Hjemsted

- 2.1 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

3 Formål

- 3.1 Selskabets formål er at være komplementar i Core Bolig VIII-gruppen samt at stille ledelsen (direktion) til rådighed for selskaberne.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

4 Kapital og resultatfordeling

- 4.1 Selskabets anpartskapital er DKK 100.000,00 skriver kroner ethundrede tusinde 00/100 fordeling i anparter á nominelt DKK 1.000,00 eller multipla heraf.
- 4.2 Alle selskabets anpartshavere skal være navnenoteret.
- 4.3 Der oprettes en ejerbog med fortegnelse over anpartshaverne.
- 4.4 Anpartskapitalen er fuldt indbetalt.
- 4.5 Ingen anparter har særlige rettigheder.
- 4.6 I anparternes omsættelighed gælder følgende indskrænkninger:

Ingen anparter kan overdrages uden samtykke fra samtlige anpartshavere.
- 4.7 I tilfælde af pantsætning af anparter er selskabet forpligtet til at notere pantsætningen i ejerbogen.
- 4.8 Selskabet er forpligtet til at stille DKK 100.000,00 til rådighed for det i punkt 3.1. nævnte selskab som lån til en forud aftalt rente på 10 % p.a.

5 Generalforsamling

- 5.1 Generalforsamlingen har den højeste myndighed i alle selskabets anliggender inden for de i lovgivningen og nærværende vedtægter fastsatte rammer.
- 5.2 Generalforsamlinger afholdes i selskabets hjemstedskommune.
- 5.3 Generalforsamlinger indkaldes af 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 forslagsets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 5.4 Ordinær generalforsamling afholdes hvert år tidligst 1 måned efter regnskabsårets udløb og senest i så god tid, at den 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 navnnoterede anpartshavere, som repræsenterer mindst 5 % af selskabets kapital.
- 5.6 Forslag fra en anpartshaver må, for at komme til behandling på en generalforsamling, indgives til 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 anparts-haver, ligesom samme dokumenter gøres tilgængelige for anpartshaverne på selskabets kontor.
- 5.8 Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal indeholde:
- 1) Valg af dirigent.
 - 2) Direktionens beretning.
 - 3) Forelæggelse af årsrapport til godkendelse.
 - 4) Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
 - 5) Valg af direktion.
 - 6) Evt. ændring af beslutning om revision af selskabets kommende årsrapporter, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.
 - 7) Eventuelt fremsendte forslag til beslutning.
 - 8) Eventuelt.
- 5.9 Generalforsamlingen vælger ved simpelt flertal en dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende behandling og stemmeafgivning.
- 5.10 Generalforsamlingens beslutninger refereres i forhandlingsprotokollen, der underskrives af dirigenten og de på generalforsamlingen tilstedeværende ledelsesmedlemmer.
- 6 Stemmeret**
- 6.1 Enhver anpartshaver har en stemme for hvert anpartsbeløb på kr. 1.000,00.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 6.2 Der kan stemmes ved fuldmagt på generalforsamlingen. Fuldmagter skal afgives skriftligt.
- 6.3 De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpel stemmeflerhed, medmindre loven eller vedtægterne foreskriver andet.
- 6.4 I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget, idet der ved personvalg dog sker lodtrækning.
- 6.5 Til vedtagelse af beslutninger om ændringer af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves dog tiltrædelse af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede anpartskapital.

7 Ledelse

- 7.1 Selskabet skal ikke have nogen bestyrelse.
- 7.2 Generalforsamlingen udnævner en direktion på 2 medlemmer.

8 Tegningsregel

- 8.1 Selskabet tegnes af 2 direktører i forening.

9 Revisor

- 9.1 Selskabets årsrapporter skal ikke revideres, idet selskabet ikke vil være omfattet af revisionspligten efter Årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

10 Regnskabsår og årsrapport

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

Første regnskabsår løber fra selskabets stiftelse den 7. december 2016 til den 31. december 2017.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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.

---oo0oo---

Således vedtaget på selskabets ekstraordinære generalforsamling den 24.01.2017.

Som dirigent:



Morten Jensen
advokat

14.3 Vedtægter for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1

ADVOKATFIRMAET BØRGE NIELSEN

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

J.nr. 170155-8 MJ/BP
18.01.2017

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

PREBEN BANG HENRIKSEN (H)

PEDER FIHL (H)
ANDERS TOLBORG (H)
PETER TORNVIG FRUELUND (H)
DORTHE KJÆRGAARD
JACOB MUNCH HANSEN (L)

VEDTÆGTER

FOR

CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 1

1 Selskabets navn og hjemsted

- 1.1 Selskabets navn er Core Bolig VIII 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 Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab.

3 Kapitalforhold

- 3.1 Selskabets kapital udgør DKK 500.000,00 fordelt på 20 kapitalandele á hver DKK 25.000,00. Selskabskapitalen er fuldt indbetalt.
- 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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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 31.12.2017 bemyndiget til at forhøje kapitalen i selskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på kr. 250.000.000,00 skriver totifem hundrede millioner danske kroner 00/100. Bemyndigelsen kan udnyttes til kapitalforhøjelse mod kontant indbetaling og/eller mod apportindskud efter bestyrelsens bestemmelse.

Eventuel kapitalforhøjelse i henhold hertil sker til kurs 200. F.s.v.a. tegning efter den 7. marts 2017 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kapitalandele tegnet inden 7. marts 2017, 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.

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 forslaget 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 fremlægges til eftersyn for kapitalejerne på Selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver kapitalejer, som har fremsat anmodning herom.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

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.

4.1 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.

4.2 Forslag fra kapitalejerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til Selskabet senest 6 uger før generalforsamlingen.

4.3 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.

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

4.5 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.

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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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 Regnskabsforhold

- 7.1 Selskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.
- 7.2 Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

Første regnskabsår løber fra Selskabets stiftelse til den 31. december 2017.

- 7.3 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.

8 Investeringsstrategi og –rammer m.v.

- 8.1 Selskabet investerer i kapitalandele i Core Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 8.2 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.

9 Exit

- 9.1 Selskabets bestyrelse og direktion skal efter meddelelse fra kapitalejere senest den 30.04.2024 foranledige, at de kapitalejere som måtte ønske dette senest den 30.04.2025, kan indløse deres kapitalandele efter, at der er skaffet provenu hertil ved salg af dele af selskabets beholdning af kapitalandele i Core Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab i henhold til dette selskabs vedtægters punkt 10.1.

Indløsning sker til korrigeret indre værdi opgjort pr. 31.12.2024.

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 Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab og dets datterselskabs 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.

- 9.2 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs. i 2027, 2030 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

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

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---

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 20 / 1 2017

Som dirigent:



Morten Jensen
Advokat

14.4 Vedtægter for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2

ADVOKATFIRMAET BØRGE NIELSEN

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

J.nr. 170155-29 MJ/BP
20.01.2017

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)
DORTHE KJÆRGAARD
JACOB MUNCH HANSEN (L)

VEDTÆGTER

FOR

CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 2

1 Selskabets navn og hjemsted

- 1.1 Selskabets navn er Core Bolig VIII 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 Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab.

3 Kapitalforhold

- 3.1 Selskabets kapital udgør DKK 500.000,00 fordelt på 20 kapitalandele á hver DKK 25.000,00. Selskabskapitalen er fuldt indbetalt.
- 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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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 31.12.2017 bemyndiget til at forhøje kapitalen i selskabet ad en eller flere gange op til en samlet kapital på kr. 25.000.000,00 skriver totifem 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 7. marts 2017 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kapitalandele tegnet inden 7. marts 2017, idet rentedifferencen beregnes på grundlag af en rentesats på 2 % p.a. Sådanne kapitalandeles 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 fremlægges til eftersyn for kapitalejerne på Selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver kapitalejer, som har fremsat anmodning herom.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

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.

4.1 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.

4.2 Forslag fra kapitalejerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til Selskabet senest 6 uger før generalforsamlingen.

4.3 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.

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

4.5 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.

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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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 Regnskabsforhold

- 7.1 Selskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.
- 7.2 Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

Første regnskabsår løber fra Selskabets stiftelse til den 31. december 2017.

- 7.3 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.

8 Investeringsstrategi og –rammer m.v.

- 8.1 Selskabet investerer i kapitalandele i Core Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 8.2 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.

9 Exit

- 9.1 Selskabets bestyrelse og direktion skal efter meddelelse fra kapitalejere senest den 30.04.2024 foranledige, at de kapitalejere som måtte ønske dette senest den 30.04.2025, kan indløse deres kapitalandele efter, at der er skaffet provenu hertil ved salg af dele af selskabets beholdning af kapitalandele i Core Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab i henhold til dette selskabs vedtægters punkt 10.1.

Indløsning sker til korrigeret indre værdi opgjort pr. 31.12.2024.

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 Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab og dets datterselskabs prioritetsgæld til aktuel kursværdi på opgørelsesdagspunktet, (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 2027, 2030 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

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

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---

Således vedtaget ved selskabsstiftelsen den 20/1 2017

Som dirigent:



Morten Jensen
Advokat

14.5 Vedtægter for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3

ADVOKATFIRMAET BØRGE NIELSEN

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

J.nr. 170155-31 MJ/BP
20.01.2017

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)
DORTHE KJÆRGAARD
JACOB MUNCH HANSEN (L)

VEDTÆGTER

FOR

CORE BOLIG VIII INVESTORAKTIESELSKAB NR. 3

1 Selskabets navn og hjemsted

- 1.1 Selskabets navn er Core Bolig VIII Investoraktieselskab Nr. 3.
- 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 Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab.

3 Kapitalforhold

- 3.1 Selskabets kapital udgør DKK 500.000,00 fordelt på 20 kapitalandele á hver DKK 25.000,00. Selskabskapitalen er fuldt indbetalt.
- 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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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 31.12.2017 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 7. marts 2017 forhøjes tegningskursen med et tillæg modsvarende rentedifference i forhold til kapitalandele tegnet inden 7. marts 2017, 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.

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 fremlægges til eftersyn for kapitalejerne på Selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver kapitalejer, som har fremsat anmodning herom.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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.
- 4.1 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.
- 4.2 Forslag fra kapitalejerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til Selskabet senest 6 uger før generalforsamlingen.
- 4.3 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.
- 4.4 Stemmeret kan udøves i.h.t. skriftlig fuldmagt.
- 4.5 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.

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.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 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 Regnskabsforhold

- 7.1 Selskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.
- 7.2 Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

Første regnskabsår løber fra Selskabets stiftelse til den 31. december 2017.

- 7.3 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.

8 Investeringsstrategi og -rammer m.v.

- 8.1 Selskabet investerer i kapitalandele i Core Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab.

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

- 8.2 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.

9 Exit

- 9.1 Selskabets bestyrelse og direktion skal efter meddelelse fra kapitalejere senest den 30.04.2024 foranledige, at de kapitalejere som måtte ønske dette senest den 30.04.2025, kan indløse deres kapitalandele efter, at der er skaffet provenu hertil ved salg af dele af selskabets beholdning af kapitalandele i Core Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab i henhold til dette selskabs vedtægters punkt 10.1.

Indløsning sker til korrigeret indre værdi opgjort pr. 31.12.2024.

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 Bolig VIII Holdingkommanditaktieselskab og dets datterselskabs 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.

- 9.2 Denne procedure gentages herefter hvert 3die år, dvs. i 2027, 2030 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

ADVOKATFIRMAET
BØRGE NIELSEN

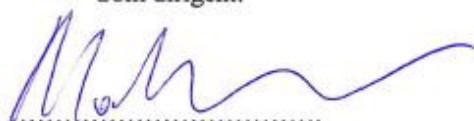
vælge endvidere at kommunikere via almindelig brevpost som supplement eller alternativ til elektronisk kommunikation.

- 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 ved selskabsstiftelsen den 20 / 1 2017

Som dirigent:



Morten Jensen
Advokat

15. Administrationsaftaler

15.1 Administrationsaftale for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab og Komplementarselskab ApS

15.2 Administrationsaftale for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1

15.3 Administrationsaftale for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2

15.4 Administrationsaftale for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3

15.1 Administrationsaftale for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab og Komplementarselskab ApS

**Core Property
Management**

FORVALTERAFTALE

Mellem

Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab
c/o Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 København V
CVR 37 92 17 85

Med alle datterselskaber

(herefter benævnt "Ejendomsselskabet")

samt

Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS
c/o Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 København V
CVR 38 23 81 75

(herefter benævnt "Komplementaren")

og

Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 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 erhverve, udvikle og administrere en portefølje af overvejende boligudlejningsejendomme. 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 Offering Memorandum, samt 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

Forvalteraftale COBO VIII KAS af 1. februar 2017

1


Core Property Management

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 delegerede/outsourcere en række opgaver til eksterne samarbejdspartnere, jf. punkt 3.

2 Forvalters opgaver

2.1 *Opgaver vedr. porteføljepleje*

- 2.1.1 Køb og salg af ejendomme og ejendomsselskaber, herunder især udvælgelse af nye ejendomme eller ejendomsselskaber til selskabets portefølje.
- 2.1.2 Overvågning af ejendomsmarkedet og løbende kontakt til lokale ejendomsmæglere.
- 2.1.3 Udarbejdelse af investeringskalkuler for potentielle investeringer.
- 2.1.4 Forhandling af købsvilkår og salgsvilkår for ejendomme.
- 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.

Forvalteraftale COBO VIII KAS af 1. februar 2017



- 2.2.3 Forvalter skal foretage relevant stresstest som en del af risikostyringen af Ejendoms-selskabet.
- 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 risikostyringsystemerne med passende hyppighed og mindst én gang årligt med henblik på at sikre, at de fortsat er tilstrækkelige for Ejendoms-selskabet.
- 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 ejendoms-administrator.
- 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 leje-målet.
- 2.3.8 Vurdere ejendomsmassen med henblik på større renoveringer og udviklingsprojekter, samt styre sådanne projekter.

Forvaltaftale COBO VIII KAS af 1. februar 2017

3



Core Property Management

- 2.3.9 Tilsyn og kontrol med eksterne serviceydelser i form af viceværttydelser, 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 Foretage ind- og udbetalinger, som ikke er omfattet af de lokale administratorers virke, herunder opsamling af nødvendige bilag til revisor til bogføring.
- 2.3.18 Kapitalejerregistrering/aktiebog.
- 2.3.19 Momsregistrering og -afregning.
- 2.3.20 Forvalter udvælger og kontrollerer outsourcet ejendomsadministration, jf. punkt 3.

2.4 Opgaver vedr. markedsføring

- 2.4.1 Forvalter sørger for passende opdatering af 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, 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-

Forvalteraftale COBO VIII KAS af 1. februar 2017

4



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 lejemål, 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, serviceabonnementer fra særlig anvist konto.
- 3.1.7 Ansætter, overvåger og afskediger viceværter og servicemedarbejdere, indgår ansættelseskontrakter i Ejendomsselskabets navn, 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.

3.2 Revisorbistand

- 3.2.1 Revision og udarbejdelse af årsrapporter varetages af revisor.

Forvalteraftale COBO VIII KAS af 1. februar 2017

5



3.3 Advokatbistand

- 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

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

3.5 Depositær

- 3.5.1 Depositaryydelse 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.

4 Forvalters honorar

- 4.1 Som honorar for de under punkt 2 angivne ydelser vil Forvalter kunne opkræve et årligt fee på 0,40% p.a. af Ejendomsselskabets 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 5% af fortjenesten.
- 4.2.1 Fortjenesten udregnes som salgspris 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 Ydelserne er momsfrie finansielle ydelser, og der tillægges derfor ikke moms.
- 4.5 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.

Forvalteraftale COBO VIII KAS af 1. februar 2017

 6

4.6 Udgifter til øvrige aftalte opgaver udført eksternt afholdes direkte af Ejendoms-
selskabet, 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 Ejendomssel-
skabet, så som ejendomsskatter, renovation, vand, el, serviceabonnemeter, vicevært
og afleveringsforretning på lejligheder, renhold, udlejning, renteudgifter, bankgebyrer,
m.m.

5.3 Udgifter, som udføres af eksterne samarbejdspartnere, og som betales af Ejendoms-
selskabet direkte, omfatter følgende opgaver:

5.3.1 Udgifter til Ejendomsselskabets revisor til revision og udarbejdelse af årsregnskab.
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.

Forvalteraftale COBO VIII KAS af 1. februar 2017

7


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 vil betaling af engangsfee, jf. punkt 4.2, på erhvervede ejendomme fortsat skulle ske til Forvalter, selvom anden administrator har overtaget 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 skal Forvalter straks afhænde den samlede anparts kapital i Komplementaren til ny administrator udpeget af Ejendomsselskabet. Overdragelsen af Komplementaren skal ske ved betaling af selskabets indre regnskabsmæssige værdi. Samtidig vil Ejendomsselskabets ledelse, der er stillet til rådighed af Forvalter via Komplementaren, være berettiget og forpligtet til at fratæde.

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 Ejendoms-

Forvalteraftale COBO VIII KAS af 1. februar 2017

8



**Core Property
Management**

selskabets navn, og for Ejendomsselskabets regning og risiko, hvorfor Forvalter ikke er ansvarlig for fald i værdien.

Nærværende aftale træder i kraft 1. februar 2017.


København, den 1. februar 2017

Core Bolig VIII Kommanditaktieholdingselskab:


Niels Lorentz Nielsen



John Bødker

Core Bolig VIII Komplementarselskab ApS:


Niels Lorentz Nielsen


John Bødker

Core Property Management P/S


Niels Lorentz Nielsen


Jan Gerhardt

15.2 Administrationsaftale for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1

**Core Property
Management**

FORVALTERAFTALE

Mellem

Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1.
c/o Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 København V
CVR 38 35 39 42
(herefter benævnt "Investorselskabet")

og

Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 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 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.

Forvalteraftale COBO VIII Investoraktieselskab nr. 1 af 1. februar 2017

1


2. Forvalters opgaver

2.1. *Opgaver vedr. porteføljepleje*

2.1.1. Overvågning af Investorselskabets aktieportefølje i Core Bolig VIII 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 riskostyring 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. Aflønning 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, pengestrømme 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 1.februar 2017

Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1:



Niels Lorentz Nielsen



John Bødker

Core Property Management P/S:



Niels Lorentz Nielsen



Jan Gerhardt

15.3 Administrationsaftale for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2

**Core Property
Management**

FORVALTERAFTALE

Mellem

Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2.
c/o Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 København V
CVR 38 35 41 08
(herefter benævnt "Investorselskabet")

og

Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 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 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.

Forvalteraftale COBO VIII Investoraktieselskab nr. 2 af 1. februar 2017

1


2. Forvalters opgaver

2.1. *Opgaver vedr. porteføljepleje*

2.1.1. Overvågning af Investorselskabets aktieportefølje i Core Bolig VIII 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. Aflønning 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



Core Property Management

omfatter bl.a. overvågning og tilsyn med Investoraktieselskabets aktiver, pengestrømme 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.

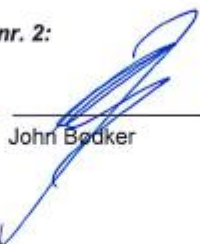
6. Opsigelse

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 1.februar 2017

Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 2:


Niels Lorentz Nielsen


John Bødker

Core Property Management P/S:


Niels Lorentz Nielsen


Jan Gerhardt

15.4 Administrationsaftale for Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3

**Core Property
Management**

FORVALTERAFTALE

Mellem

Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3.

c/o Core Property Management P/S
Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 København V
CVR 38 35 50 74

(herefter benævnt "Investorselskabet")

og

Core Property Management P/S

Vesterbrogade 149, Bygn. 3, stuen
1620 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 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.

Forvalteraftale COBO VIII Investoraktieselskab nr. 3 af 1. februar 2017

1


2. Forvalters opgaver

2.1. *Opgaver vedr. porteføljepleje*

2.1.1. Overvågning af Investorselskabets aktieportefølje i Core Bolig VIII 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. Aflønning 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, pengestrømme 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 1.februar 2017

Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 3:



Niels Lorentz Nielsen



John Bødker

Core Property Management P/S:



Niels Lorentz Nielsen



Jan Gerhardt

16. Erklæringer

16.1 Erklæring fra udbyder

16.2 Erklæring fra uafhængig revisor

16.1 Erklæring fra udbyder

Core Property Management

Core Property Management P/S

Vesterbrogade 149
Bygning 3, st.
DK - 1620 København V

T: +45 33 18 84 40
F: +45 35 36 46 36
CVR 38 23 89 49

info@coreproperty.dk
www.coreproperty.dk

6. februar 2017

Erklæring fra Core Property Management P/S

Med udarbejdelsen af nærværende Offering Memorandum søger vi som udbyder, at give en grundig redegørelse for de økonomiske forhold og risici, der er ved at købe aktier i Core Bolig VIII.

Vi har medtaget alle væsentlige og relevante informationer, der vedrører investeringen således, at potentielle investorer og rådgivere har et fyldestgørende beslutningsgrundlag stillet til rådighed.

Det er vores opfattelse, at de væsentlige forudsætninger for de beløbsmæssige oplysninger er korrekt beskrevet, og at disse væsentlige forudsætninger ligger til grund for prognoserne.

Vi har som udbyder indflydelse på visse af de væsentlige forudsætninger for prognoserne, mens opfyldelsen af andre forudsætninger, primært de markedsmæssige (renteniveau og samfundet og lign.) og de afledte konsekvenser for Core Bolig VIII, ligger uden for udbyders indflydelse.

Resultatforventningerne i prognoserne udgør vores bedste skøn for udvikling og resultat for prognoseperioden. De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de budgetterede, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

Med venlig hilsen

Core Property Management P/S

Niels Lorentz Nielsen

John Bødker

16.2 Erklæring fra uafhængig revisor



Uafhængige revisors erklæring om prognoserne for årene 2017 - 2025

Til potentielle investorer i Core Bolig VIII

Vi har fået til opgave at afgive erklæring om, hvorvidt prognoserne i "Offering Memorandum Core Bolig VIII Investering i boligejendomme" for Core Bolig VIII Kommanditaktieselskab og Core Bolig VIII Investoraktieselskab nr. 1 ("Selskaberne") for årene 2017 - 2025 er udarbejdet på det anførte grundlag, samt hvorvidt grundlaget for prognoserne er i overensstemmelse med Selskabernes regnskabspraksis.

Prognoserne, som fremgår af kapitel 7 "Prognoser", omfatter drifts-, balance- og likviditetsprognoser samt relaterede "Risiko og følsomhedsberegninger" i kapitel 8. Det anførte grundlag fremgår af kapital 6 "Forudsætninger for prognose".

Ved udtrykket "regnskabsgrundlaget for prognoserne er i overensstemmelse med Selskabernes regnskabspraksis" forstås i denne erklæringsopgave, at prognoserne, hvor det er relevant, er udarbejdet efter den regnskabspraksis, der fremgår af kapital 6 "Forudsætninger for prognose", og som endvidere er i overensstemmelse med årsregnskabslovens indregnings- og målingskriterier.

Vi vil udtrykke vores konklusion med høj grad af sikkerhed.

Formålet med prognoserne er at afspejle den forventede økonomiske virkning af udbyders investerings- og forvaltningsstrategi for årene 2017 - 2025.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de i prognoserne angivne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige.

Vores arbejde har ikke omfattet en vurdering af, om de anvendte forudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige, eller om prognoserne kan realiseres, og vi udtrykker derfor ingen konklusion herom.

Prognoserne er udarbejdet til brug for "Offering Memorandum Core Bolig VIII Investering i boligejendomme", der udarbejdes til brug for potentielle investorer med henblik på investering i Selskaberne, og kan som følge heraf være uegnet til andet formål.

Vores erklæring er udelukkende udarbejdet til brug for Selskaberne og potentielle investorer i forbindelse med "Offering Memorandum Core Bolig VIII Investering i boligejendomme" og kan ikke anvendes til andre formål.

Ledelsens ansvar

Ledelsen i Selskaberne og ledelsen i Core Property Management P/S, som udbyder, har ansvaret for at udarbejde prognoserne på det anførte grundlag, samt at grundlaget for prognoserne er i overensstemmelse med Selskabernes regnskabspraksis.

Ledelsen i Selskaberne og ledelsen i Core Property Management P/S, som udbyder, har endvidere ansvaret for de forudsætninger, som prognoserne er baseret på.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om, hvorvidt prognoserne er udarbejdet på det anførte grundlag, samt hvorvidt grundlaget for prognoserne er i overensstemmelse med Selskabernes regnskabspraksis.

*PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, CVR-nr. 33 77 12 31
Skelagervej 1A, 9000 Aalborg
T: 9635 4000, F: 9635 4099, www.pwc.dk*



Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med ISAE 3000 (ajourført), Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning.

PricewaterhouseCoopers er underlagt international standard om kvalitetsstyring, ISQC 1, og anvender således et omfattende kvalitetsstyringssystem, herunder dokumenterede politikker og procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende krav i lov og øvrig regulering.

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i FSR – danske revisorers retningslinjer for revisors etiske adfærd (Etiske regler for revisorer), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, faglig kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd.

Som led i vores arbejde har vi efterprøvet, om prognoserne er udarbejdet på grundlag af de oplyste forudsætninger og efter Selskabernes regnskabspraksis, herunder kontrolleret den indre talmæssige sammenhæng i prognoserne.

Vi har endvidere vurderet den samlede præsentation af prognoserne.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at prognoserne for årene 2017 - 2025 er udarbejdet på det anførte grundlag samt at grundlaget for prognoserne er i overensstemmelse Selskabernes regnskabspraksis.

Aalborg, den 6. februar 2017
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab


Peder Sehested Lund
statsautoriseret revisor


Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor