

Bouwfonds Germany Residential Fund II CV

Halfjaarverslag 2010



bouwfonds
real estate investment management

INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens	2
Verslag van de beheerder	3
- Direct rendement	3
- Indirect rendement	3
- Uitkering	3
- Doelstelling	4
- Objecten	4
- Beheersing van risico's	4
- Marktontwikkelingen	4
- Toelichting op het directe resultaat	6
- Toelichting op de verhuur	7
- Toelichting op de "niet met huurders verrekenbare kosten"	8
- Toelichting op de leegstand	8
- Toelichting op het indirecte resultaat	9
- Toelichting op de objecten	9
Geconsolideerde halfjaarcijfers 2010	14
- Geconsolideerde balans	14
- Geconsolideerde winst- en verliesrekening	15
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht	15
- Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers	16

KERNGEGEVENS 2010

Onderstaand overzicht geeft inzicht in de ontwikkeling van het eigen vermogen en de resultaatontwikkeling van het fonds. Tevens wordt het resultaat van het lopende boekjaar vergeleken met de prognoses uit het prospectus.

Eigen vermogen en resultaatontwikkeling op fondsniveau	2006 ¹⁾	2007	2008	2009	2010	2010
<i>(bedragen in Euro's)</i>	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Prospectus
Eigen vermogen participanten	13.622.134	13.995.080	14.674.232	16.813.963	17.384.511	-/-
Resultaatontwikkeling						
Netto inkomsten	1.676.253	3.460.755	3.447.482	3.522.392	1.806.480	1.874.836
Exploitatiekosten	-193.193	-558.360	-450.818	-621.717	-306.584	-170.243
Property management vergoeding	-85.667	-158.556	-164.199	-174.588	-86.424	-70.280
Overige bedrijfskosten	-97.079	-219.368	-202.357	-232.496	-98.585	-106.116
Rentelasten	-798.086	-1.701.618	-1.794.897	-1.776.093	-838.828	-820.010
Direct resultaat boekjaar ²⁾	502.228	822.853	835.211	717.498	476.059	708.188
Herwaardering ³⁾	-985.100	602.182	693.084	1.932.006	129.118	329.340
Aanvangskosten	-2.367.588	0	0	0	0	0
Indirect resultaat boekjaar	-3.352.688	602.182	693.084	1.932.006	129.118	329.340
Totaal resultaat boekjaar	-2.850.460	1.425.035	1.528.295	2.649.504	605.177	1.037.528
Eigen vermogen en resultaatontwikkeling per participatie ⁴⁾	2006 ¹⁾	2007	2008	2009	2010	2010
<i>(bedragen in Euro's)</i>	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Prospectus
Uitgegeven participaties ⁵⁾	1.098	1.098	1.098	1.098	1.098	1.098
Intrinsieke waarde ⁶⁾	12.406	12.746	13.365	15.313	15.833	-/-
Resultaatontwikkeling						
Netto inkomsten	1.525	3.149	3.137	3.205	1.644	1.706
Exploitatiekosten	176-	-508	-410	-566	-279	-155
Property management vergoeding	78-	-144	-149	-159	-79	-64
Overige bedrijfskosten	88-	-200	-184	-212	-90	-97
Rentelasten	726-	-1.548	-1.633	-1.616	-763	-746
Direct resultaat boekjaar ²⁾	457	749	760	652	433	644
Herwaardering	896-	548	631	1.758	117	300
Aanvangskosten	2.154-	0	0	0	0	0
Indirect resultaat boekjaar	-3.050	548	631	1.758	117	300
Totaal resultaat boekjaar	-2.593	1.297	1.391	2.410	551	944
Direct rendement boekjaar	3,0%	5,0%	5,1%	4,4%	2,9%	4,3%
Indirect rendement boekjaar	-20,3%	3,7%	4,2%	11,7%	0,8%	2,0%
Totaal rendement boekjaar	-17,3%	8,6%	9,3%	16,1%	3,7%	6,3%
Winstuitkering over de verslagperiode ⁷⁾	457	900	575	290	170	472
Kasrendement boekjaar door winstuitkering	3,0%	6,0%	3,8%	1,9%	1,1%	3,1%
Total expense ratio ⁸⁾	18,1%	6,4%	5,7%	6,5%	2,9%	-/-

1) Hieronder zijn opgenomen de gegevens van 1 juli 2006 t/m 31 december 2006.

2) Het direct resultaat is het totaal resultaat exclusief herwaardering en aanvangskosten.

3) Het herwaarderingsresultaat in de kolom "prospectus" is berekend op basis van de aannames in het prospectus.

4) Bij de berekening van de bedragen per participatie is rekening gehouden met het ca. 0,1% belang van de Managing Director in BGRF II KG.

5) Bij de start van het fonds zijn er 1098 participaties uitgegeven. De gerealiseerde alsook de vergelijkende cijfers uit het prospectus worden berekend met het dan actuele aantal uitstaande participaties.

6) De oorspronkelijke inleg bedroeg € 15.000 per participatie.

7) De sluituitkering van een jaar vindt plaats in het erop volgende boekjaar. Deze sluituitkering is niet verwerkt in de intrinsieke waarde ultimo boekjaar.

8) De berekening van de total expense ratio wordt gespecificeerd in de toelichting op de winst- en verliesrekening.

Alle getoonde rendementpercentages in bovenstaand overzicht zijn berekend op basis van de oorspronkelijke inleg.

Alle getoonde rendementpercentages en bedragen zijn voor belasting.

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Geachte participanten,

Als beheerder van Bouwfonds Germany Residential Fund II CV ("BGRF II CV") leggen wij hierbij verantwoording af over de eerste helft van het boekjaar 2010.

De halfjaarcijfers zijn niet gecontroleerd door een externe accountant.

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer B.V. beschikt als beheerder in de zin van de Wft over een beschrijving van de administratieve organisatie en een systeem van interne controle (AO/IC) - als bedoeld in de artikelen 3:17, tweede lid, onderdeel c, en 4:14, eerste lid van de Wft - die voldoet aan de vereisten van de Wft. De AO/IC functioneert effectief en overeenkomstig deze beschrijving.

De in dit verslag gebruikte afkortingen voor entiteiten zijn overgenomen uit het fondsprospectus.

Direct rendement

Het directe resultaat van BGRF II CV over de eerste helft van het boekjaar 2010 bedroeg € 476.059,- ofwel € 433,- per participatie. Het direct rendement per participatie is op basis daarvan voor deze periode 2,9%, hetgeen fors lager is dan de prognose uit het prospectus ter grootte van 4,3% maar hoger is dan de goedgekeurde begroting voor 2010 ter grootte van 2,7%. Voor een verdere beschrijving van de totstandkoming van het directe resultaat wordt verwezen naar de "toelichting op het directe resultaat" later in dit verslag.

Het direct rendement per participatie wordt berekend door het directe resultaat voor belastingen per participatie te delen door de oorspronkelijke inleg van € 15.000,- per participatie.

Indirect rendement

De vastgoedportefeuille is per 30 juni 2010 intern door de Duitse asset management-organisatie van Bouwfonds Real Estate Investment Management BV (Bouwfonds REIM) gewaardeerd op een waarde van € 54.206.000,-. Hiermee bedraagt het indirecte resultaat € 129.118,- over de eerste helft van het boekjaar 2010. Het indirect rendement is op basis daarvan 0,8%. Voor een verdere beschrijving van de totstandkoming van het indirecte resultaat wordt verwezen naar de "toelichting op het indirecte resultaat" later in dit verslag.

Het indirect rendement per participatie wordt berekend door het indirecte resultaat per participatie te delen door de oorspronkelijke inleg van € 15.000,- per participatie.

Uitkering

Rekening houdend met de aflossingen op de lening en op basis van de geboekte resultaten tot 30 juni 2010 zou het voor uitkering beschikbare resultaat € 225,- per participatie bedragen. Op grond van de ervaring dat het grootste deel van de kosten in de tweede helft van het jaar vallen, alsmede de inschatting van de ontwikkeling van het resultaat, acht de behorende venoot het verantwoord om een interim-uitkering te doen, afgerond op € 170,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting).

Voor deelnemers aan de door Bouwfonds aangeboden aangifteservice voor de Duitse belasting zal op de interim-uitkering geen forfaitair bedrag worden ingehouden. De inhouding die tot nu toe is gedaan volstaat. De werkelijk te betalen Duitse belasting zal met de inhoudingen verrekend worden.

De slotuitkering over 2009 ter grootte van € 31,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting) is uitgekeerd in mei 2010. Deze uitkering is verwerkt in de halfjaarcijfers over 2010. Voor de deelnemers aan de door Bouwfonds aangeboden aangifteservice voor de Duitse belasting is op de slotuitkering geen forfaitair bedrag ingehouden.

Conform het prospectus zal de interim-uitkering uitgekeerd worden medio september.

Doelstelling

Het doel van BGRF II CV is het houden van een belang als Limited Partner in BGRF II KG, teneinde daarmee (indirect) te delen in de resultaten van de exploitatie en de uiteindelijke verkoop van de vastgoedportefeuille in Duitsland en daarmee een aantrekkelijk beleggingsrendement te realiseren ten behoeve van de participanten. Hierbij heeft de participant enerzijds uitzicht op het (netto) exploitatieresultaat en anderzijds op een eventueel positief verkoopresultaat bij verkoop van de appartementen aan het einde van de looptijd van het fonds.

Objecten

De belegging van BGRF II CV bestaat uit een indirect belang in een vastgoedportefeuille bestaande uit in totaal 656 huurappartementen en bijbehorende garages. Daarnaast bestaat de portefeuille voor circa 10% uit commercieel vastgoed wat zich onder de appartementen bevindt, zoals onder meer winkels en enkele horecagelegenheden. De objecten bevinden zich in Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hannover, Köln, München, Münster, Neuss en Wuppertal.

Beheersing van risico's

In het prospectus wordt in de risicoparagraaf ingegaan op risico's die verband houden met de participatie in BGRF II CV. De in dit hoofdstuk van het prospectus genoemde risico's worden in het beheer bij voortduring bewaakt. Waar mogelijk worden de eventuele gevolgen voor de participanten gekwantificeerd in de begroting en in de waardering van het vastgoed, alsmede in de financiële verslaglegging. Voor de beschrijving van de risico's verwijzen wij naar de risicoparagraaf van het prospectus.

Marktontwikkelingen

Het economisch herstel dat in de tweede helft van 2009 werd ingezet, zet zich in 2010 voort. Zo was er in het eerste en tweede kwartaal van 2010 weer sprake van economische groei van respectievelijk 2,0% en 3,7% op jaarbasis. *¹ Deze hogere groei komt vooral door de sterke groei van de export, de particuliere consumptie bleef nog zwak in het eerste kwartaal. De inflatie is gestegen van 0,2% over 2009 naar 0,8% in juni 2010. *²

¹ • Statistische Bundesamt Deutschland, juli 2010

² • Eurostat, inflatie volgens HICP definitie, juli 2010

Door de schuldenproblematiek van diverse Europese lidstaten is het ondernemersvertrouwen (ifo Geschäftsklimaindex) in het tweede kwartaal weer licht afgenomen, niettemin is dit vertrouwen medio 2010 hoger dan eind 2009. *³ Het werkloosheidspercentage is in de afgelopen maanden weer licht afgenomen tot 7,5% medio 2010. *⁴ Marktonderzoeksbureau GfK verwacht hiernaast dat het consumentenvertrouwen in de tweede helft van 2010 verder verbetert. *⁵

Bouwfonds Real Estate Investment Management Research (Bouwfonds REIM Research) verwacht voor 2010 een verder herstel van de Duitse economie. Niet alleen doordat de situatie op de arbeidsmarkt is verbeterd, maar ook doordat de export zal blijven profiteren van de goedkopere euro. Voor 2010 verwacht de Duitse centrale bank dat de Duitse economie zal groeien met ongeveer 3,0% en de inflatie zal uitkomen op 1,2%. *⁶ In 2011 moeten stimuleringsmaatregelen van de overheid plaatsmaken voor bezuinigingsmaatregelen. Als gevolg hiervan verwacht Bouwfonds REIM Research voor 2011 een lagere economische groei.

In vergelijking met andere Europese woningmarkten is de Duitse woningmarkt een vrij stabiele markt. De afgelopen jaren bleven huur- en koopprijsschommelingen beperkt. Het aantal verkooptransacties is vorig jaar wel gedaald. Het aantal nieuwbouwwontwikkelingen nam ook in 2009 verder af.

Binnen de Duitse woningmarkt bestaan grote regionale verschillen. De grote steden en hun voorsteden zijn als stabiele woningmarkten te beschouwen, waar ook in de eerste helft van 2010 huurprijsstijgingen te zien waren. Dit komt enerzijds door de toenemende vraag naar woningen in die gebieden. Anderzijds zijn door de economische crisis minder nieuwe woningen ontwikkeld.

In het algemeen is de Duitse woningmarkt nog als "huurdersmarkt" te betitelen, waardoor de kosten om de objecten verhuurd te houden relatief hoog zijn. Deze kosten bestaan doorgaans uit het (gedeeltelijk) renoveren van woningen uit concurrentieoverwegingen.

Op de beleggingsmarkt voor woningen is sprake van een herstel aan de vraagzijde. Het totale transactievolume is in de eerste helft van 2010 ongeveer 35% hoger dan dezelfde periode vorig jaar. *⁷ De vraag vanuit beleggers is dan wel groot, er wordt op dit moment echter relatief weinig aangeboden. Waarschijnlijk gaan de potentiële verkopende partijen er vanuit dat door de aantrekkende vraag de verkoopresultaten zullen stijgen, waardoor gewacht wordt met de verkoop. De kopende partijen zijn in de huidige marktomstandigheden vooral op zoek naar verkopende partijen met bijvoorbeeld financieringsproblemen, waardoor het vastgoed met een korting verkregen kan worden.

Gebaseerd op de resultaten van de eerste helft van 2010 zal volgens de Duitse Vastgoed Index (zie figuur 1) de sector wonen ook in 2010 de enige categorie zijn met een positieve waardegroei (1,1%) en het hoogste totaal rendement in vergelijking met de andere vastgoedsectoren. Benadrukt dient te worden dat deze gemiddelden gelden voor de Duitse markt als geheel en dat er tussen regio's grote verschillen bestaan. *⁸

Duitse huurwoningmarkt

Huurprijsonwikkelingen

Duitse beleggingsmarkt woningportefeuilles

3 • Ifo Business Climate Germany, juni 2010

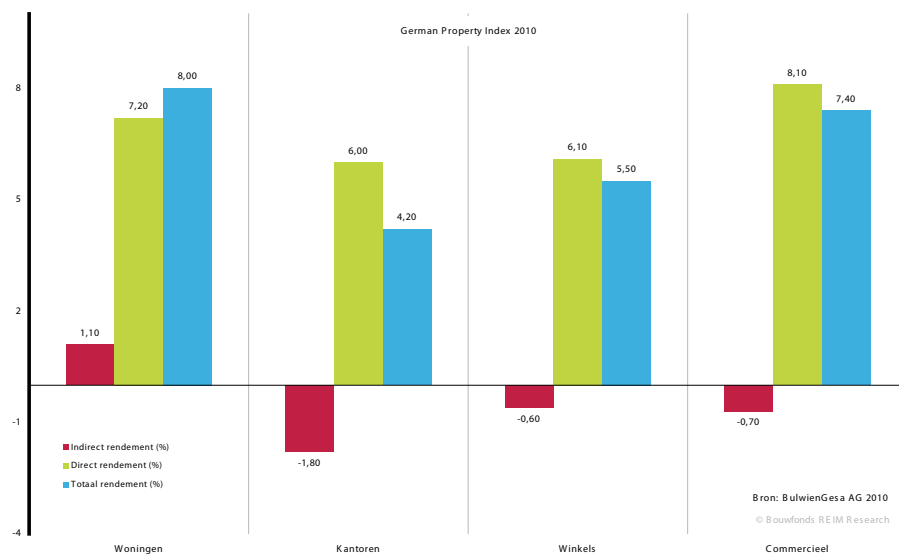
4 • Bundesagentur für Arbeit, juni 2010

5 • GfK, juli 2010

6 • Deutsche Bundesbank, augustus 2010

7 • CBRE, juli 2010

8 • Bulwien Gesa, 2010



Voor de tweede helft van 2010 verwacht Bouwfonds REIM Research een verder voorzichtig herstel voor de beleggingsmarkt voor Duitse woningportefeuilles. Er zullen relatief veel transacties plaatsvinden met portefeuilles bestaande uit opportunistisch vastgoed. De druk van financiers op de eigenaren van slechter lopende woningportefeuilles neemt gestaag toe. Er zijn op het moment geen aanwijzingen dat dit tot een golf van noodgedwongen verkopen zal leiden. Vanwege het gebrek aan aanbod van goed vastgoed (coresegment) verwacht Bouwfonds REIM Research dat het transactievolume in dit segment gelijk zal blijven met dat van vorig jaar. ⁹

BGRF II CV

Toelichting op het directe resultaat

De netto inkomsten van het fonds zijn fractioneel hoger dan de begroting over 2010. Dit wordt vooral veroorzaakt door de hoger dan begrote theoretische huuropbrengsten, doordat de huurverhogingen hoger zijn uitgevallen. Hoewel de leegstand ten opzichte van dezelfde periode in 2009 is afgenomen, is deze nog wel hoger dan begroot voor 2010.

De exploitatiekosten zijn licht lager dan begroot. Het reguliere onderhoud is in lijn met de begroting, de dotatie aan de voorziening dubieuze debiteuren is lager dan vorig jaar. Deze voorziening wordt steeds bepaald op basis van de debiteurenstand, welke lager is ten opzichte van eind 2009.

Het totaal van de overige kosten wijkt fractioneel af van de begroting.

Hoewel het directe resultaat voor aflossing duidelijk beter is dan begroot, moet hierbij opgemerkt worden dat het grootste deel van de kosten in de tweede helft van het jaar valt. Niet alleen de kosten voor groot onderhoud vallen hieronder, ook de afrekeningen voor de servicekosten over 2009 zullen voor het grootste deel in de tweede helft van het jaar worden opgesteld. Daarom houdt de beheerder er rekening mee dat het resultaat in de tweede helft van het jaar lager zal zijn dan in de eerste helft. Bij het bepalen van de uitkering over de eerste helft van het jaar is hiermee dan ook rekening gehouden.

⁹ • Property Magazine, juli 2010

De aflossing op de hypothecaire lening loopt volgens het aflossingsschema.
De aflossingen op de KfW lening zullen grotendeels worden geherfinancierd.

In onderstaande tabel is een overzicht van het direct resultaat weergegeven.

Exploitatieoverzicht <i>(Bedragen in Euro's)</i>	Realisatie 2010 6 maanden	Begroting 2010 6 maanden	Realisatie 2009 6 maanden
Theoretische huuropbrengsten	1.889.443	1.866.000	1.860.995
Leegstand	-97.042	-84.500	-78.533
Overige inkomsten	14.079	3.000	3.623
Netto inkomsten	1.806.480	1.784.500	1.786.085
Exploitatiekosten	-306.584	-324.500	-245.537
Property management vergoeding	-86.424	-88.000	-83.611
Totaal kosten exploitatie vastgoed	-393.008	-412.500	-329.148
Totaal exploitatie vastgoed	1.413.472	1.372.000	1.456.937
Asset management vergoeding	-43.804	-43.000	-43.840
Fund management vergoeding	-18.000	-18.000	-17.760
Fondskosten	-36.781	-41.000	-41.488
Rentelasten	-838.828	-825.500	-890.373
Totaal overige kosten	-937.413	-927.500	-993.461
Direct resultaat voor aflossing	476.059	444.500	463.476
Aflossing hypothecaire financiering	-187.360	-189.546	-181.004
Aflossing KfW lening isolatie Koln Weidenpesch	-41.152	-42.118	-20.576
Voor uitkering beschikbaar resultaat	247.547	212.836	261.896
Voor uitkering beschikbaar resultaat per participatie	225	194	238
Kasrendement per participatie voor belastingen	1,5%	1,3%	1,6%

Het voor uitkering beschikbaar resultaat per participatie wordt berekend door op het directe resultaat de aflossing in mindering te brengen, de uitkomst hiervan te corrigeren voor het minderheidsbelang en dit uiteindelijk te delen door het aantal uitstaande participaties. De beheerend vennoot van het fonds kan aan de vennoten voorstellen een ander bedrag uit te keren.

Het kasrendement per participatie wordt berekend door het voor uitkering beschikbaar resultaat per participatie te delen door de oorspronkelijke inleg van € 15.000,- per participatie.

Het kost duidelijk meer moeite om een woning opnieuw te verhuren, waarbij dit ook langer duurt dan voorheen. Vooral in gebieden waar de werkloosheid is toegenomen, neemt de leegstand toe. Hierdoor wordt de keuzevrijheid voor de huurders groter. Woningen met een vergelijkbare huurprijs, maar met een minder dan gemiddeld afwerkingsniveau, worden niet verhuurd. Omdat het verlagen van de huurprijs ongunstige effecten heeft op zowel het huurdersbestand als op de waarde van het vastgoed, wordt er in een dergelijk geval bij voorkeur voor gekozen om gericht extra investeringen te doen in leegkomende

**Toelichting op
de verhuur**

woningen. Hiermee wordt beoogd de wederverhuurbaarheid te vergroten en daar op langere termijn van te profiteren. Deze maatregelen hebben echter een duidelijk drukkend effect op het directe resultaat van het lopende boekjaar. Daarnaast wordt de optie van een huurvrije periode of een gerichte huurverlaging niet per definitie uitgesloten. Van geval tot geval wordt bekeken wat de beste optie is voor het object.

Toelichting op de “niet met huurders verrekenbare kosten”

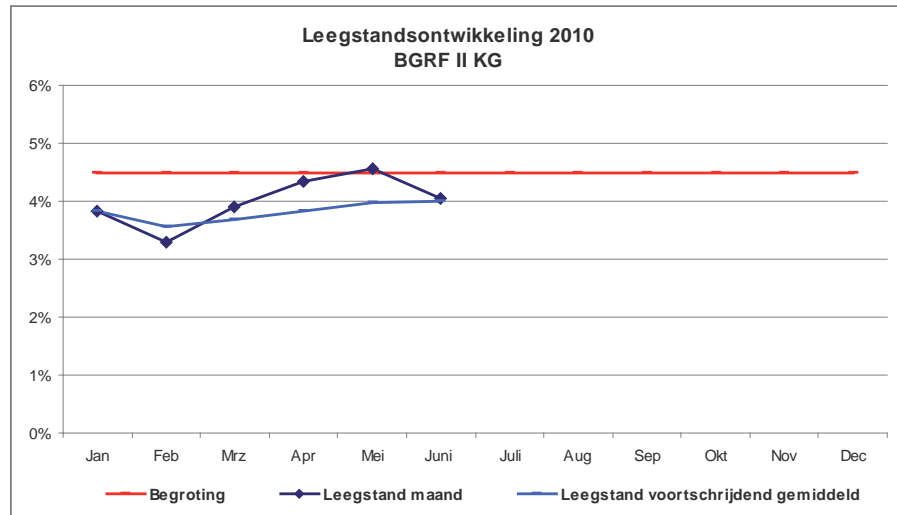
In het jaarverslag over 2009 is gemeld dat er een analyse gedaan wordt op de post “niet met huurders verrekenbare kosten”, vanwege het structurele karakter en de geringe daling van deze kosten. Het gaat hierbij om kosten die vallen in de categorie servicekosten en die daardoor in principe verrekenbaar zijn met huurders. In sommige gevallen blijkt pas bij het opstellen van de afrekening van deze kosten dat deze (deels) niet door te belasten zijn, waardoor deze dan als exploitatiekosten ten laste van het fonds komen. Het opstellen van de servicekostenafrekeningen vindt doorgaans plaats in het derde en het vierde kwartaal van ieder jaar. Op dit moment wordt er gewerkt aan het verbeteren van de inschattingen van de niet met huurders verrekenbare kosten.

Toelichting op de leegstand

In de eerste helft van 2010 bewoog de financiële leegstand tussen de 3,5% en de 4,5%. De gemiddelde leegstand was hiermee duidelijk onder de begroting van 4,5%. Gezien de relatief hoge mutatiegraad mag derhalve gesproken worden van een goed verhuurresultaat in de huidige tijd.

In twee objecten (Köln en Neuss) was sprake van een tijdelijke huurverlaging ter grootte van € 22.619,- voor de objecten samen. Een verdere toelichting hierop wordt gegeven bij de “Toelichting op de objecten”. Deze huurverlagingen zijn als huurdering geboekt en in het bovenstaande exploitatieoverzicht onder “leegstand” weergegeven. Hierdoor is de financiële leegstand als totaal belangrijk hoger dan de begroting over de eerste helft van 2010.

In onderstaand overzicht is het verloop van de leegstand weergegeven.



Toelichting op het indirecte resultaat

Alle objecten van BGRF II KG zijn intern door de Duitse asset management organisatie van Bouwfonds REIM gewaardeerd. De vastgoedportefeuille is per 30 juni 2010 gewaardeerd op een waarde van € 54.206.000,-. Na aftrek van de in 2010 geactiveerde kosten ter grootte van € 5.882,- bedraagt hiermee het indirecte resultaat € 129.118,- over het eerste halfjaar van 2010. Het indirect rendement is op basis daarvan 0,8% over de eerste helft van het boekjaar 2010. De gemiddelde kapitalisatiefactor als maatstaf voor de waardering voor de gehele portefeuille, waarmee de huurinkomsten vermenigvuldigd worden, bedraagt 14,5 per 30 juni 2010.

Daar waar andere vastgoedsectoren in Duitsland in 2009 vanwege de kredietcrisis nog steeds waardedalingen lieten zien, was dit voor de sector woningen in het algemeen in Duitsland niet van toepassing. Ten tijde van het schrijven van dit halfjaarverslag waren er nog geen nieuwe vergelijkende cijfers beschikbaar voor dit onderwerp. Hoewel fluctuaties in de waardeontwikkeling in de huidige tijd niet kunnen worden uitgesloten, laat de vastgoedportefeuille waarin BGRF II CV belegt nog een bescheiden waardeinstijging zien over 2010.

In onderstaand overzicht zijn de belangrijkste gegevens van de vastgoedobjecten weergegeven.

Vastgoedportefeuille (bedragen in Euro's)	Aankoopprijs (k.k.) per 01-07-2006	Marktw waarde (k.k.) per 30-06-2010	Theoretische jaarhuur per 30-06-2010	Financiële leegstand per 30-06-2010	Mutatiegraad 2010	Aantal appartementen
Köln - Weidenpesch	23.875.000	28.654.000	1.964.405	3,7%	6,9%	289
München	6.600.000	7.873.000	479.997	0,0%	10,8%	93
Hannover Lemförder-straße	980.000	1.260.000	93.858	1,0%	9,5%	21
Hannover Helmstedter-straße	1.310.000	1.897.000	146.271	2,7%	3,1%	32
Neuss	3.290.000	3.888.000	307.232	8,9%	2,9%	35
Wuppertal	1.030.000	1.364.000	112.596	20,4%	24,4%	45
Münster	2.690.000	3.050.000	219.847	8,5%	9,4%	53
Düsseldorf	1.230.000	1.798.000	150.356	2,8%	6,5%	31
Frankfurt am Main	3.930.000	4.422.000	267.611	0,4%	14,0%	57
Totaal	44.935.000	54.206.000	3.742.174	4,0%	9,2%	656

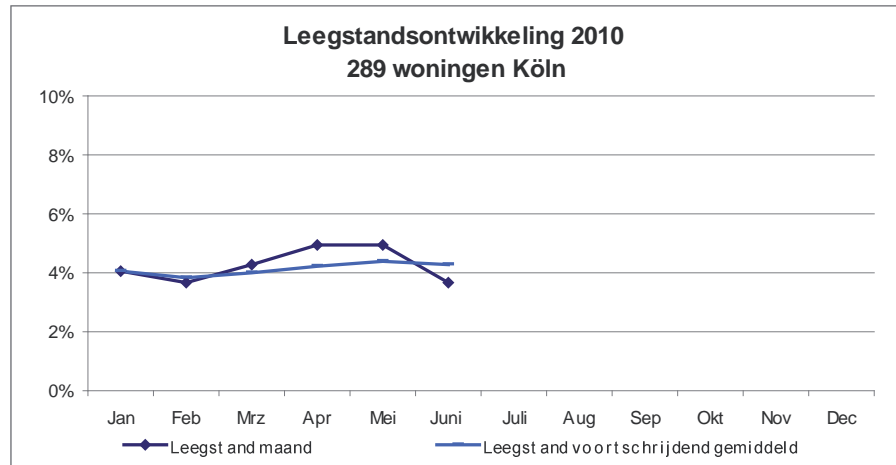
Toelichting op de objecten

Köln Weidenpesch

De leegstand van het object bevindt zich op het moment rond het gemiddelde niveau waarvan in het prospectus was uitgegaan. Een deel van de leegstand wordt veroorzaakt door leegstaande parkeerplaatsen in de parkeerkelder. Door de goede openbare voorzieningen is het autobezit van de huurders relatief laag. Op 30 juni stonden 7 van de 289 woningen leeg.

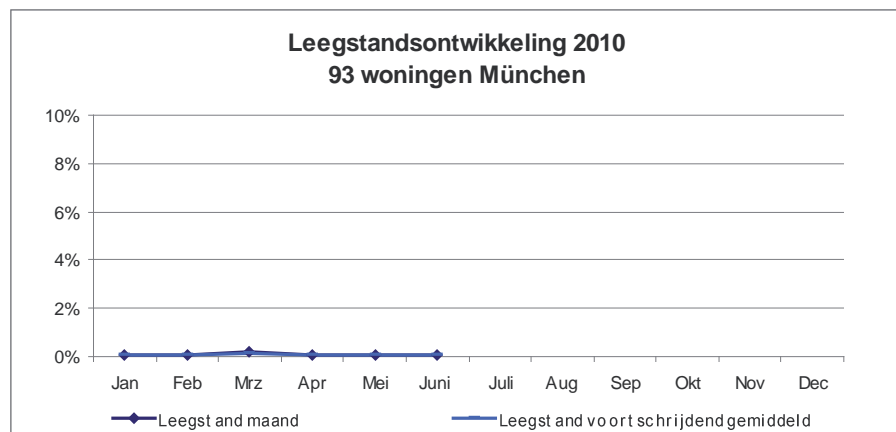
Hiervan waren er 3 moeilijk verhuurbaar doordat er schimmelvorming optreedt in deze woningen. Verwacht wordt dat dit te maken heeft met de uitgevoerde isolatiemaatregelen aan de gevel. Indien dat het geval blijkt dan zullen de in totaal mogelijk 19 woningen, waarbij deze zogenaamde koudebrugproblematiek optreedt, op een aantal plaatsen van extra isolatie moeten worden voorzien. De beheerder heeft het architectenbureau, dat de isolatie van de gevel heeft begeleid, aansprakelijk gesteld. Het architectenbureau heeft in dat kader haar aansprakelijkheidsverzekeraar ingeschakeld. Deze verzekeringsmaat-

schappij wil wachten op een gerechtelijke uitspraak over de oorzaak van de schade, waardoor er in principe voorlopig niets aan het probleem zou worden gedaan. De beheerder heeft de afweging gemaakt dat het uitstellen van het uitvoeren van werkzaamheden (met meerdere maanden tot een jaar) – hetgeen in het belang van het proces tegen het architectenbureau zou zijn – niet opweegt tegen de nadelen van dit uitstel zoals (moeilijk kwantificeerbare) schade aan het ingezette herstel van de goede naam van het object. Om deze reden heeft de beheerder besloten om bij een aantal woningen al werkzaamheden te laten uitvoeren. Hierdoor ontstaat weliswaar de situatie dat de verzekeringsmaatschappij zou kunnen stellen dat, in de woningen waarin extra isolatiewerkzaamheden werden uitgevoerd, het bewijs ontbreekt om vast te kunnen stellen dat de schade zich heeft voorgedaan. Echter, huurders zien dat er gewerkt wordt aan een oplossing. Naar verwachting bedragen de kosten voor de extra werkzaamheden maximaal € 30.000,-. De procedure voor het verhalen van de schade zal worden voortgezet.



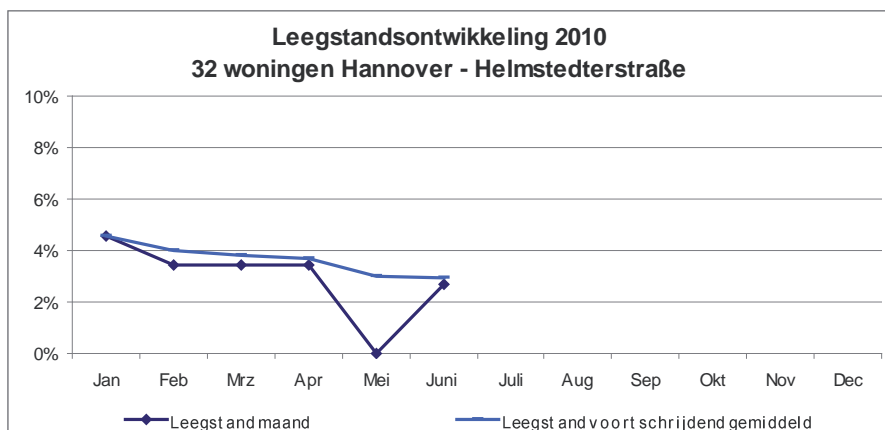
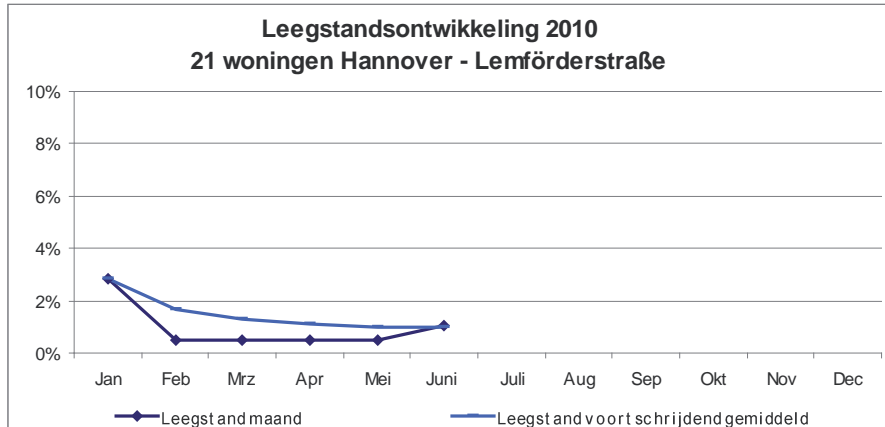
München

In dit object bedroeg de mutatiegraad 10,8%. Dit is ten opzichte van 2009 (21,5%) een sterke afname. Door goede verhuurinspanningen is het steeds weer gelukt om de woningen aansluitend te verhuren.



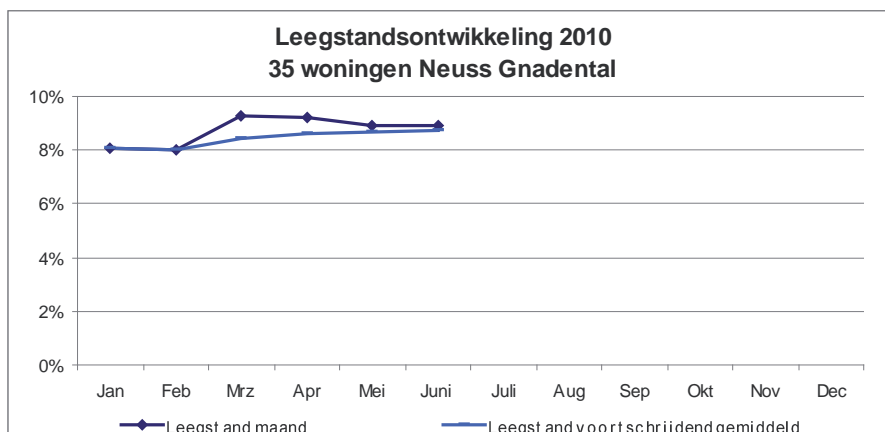
Hannover

De verhuur van de woningen in Hannover loopt goed. Weliswaar staat de huurprijs door concurrentie onder druk, de zittende huurders zijn zeer tevreden en op die basis worden veel nieuwe huurders gevonden.



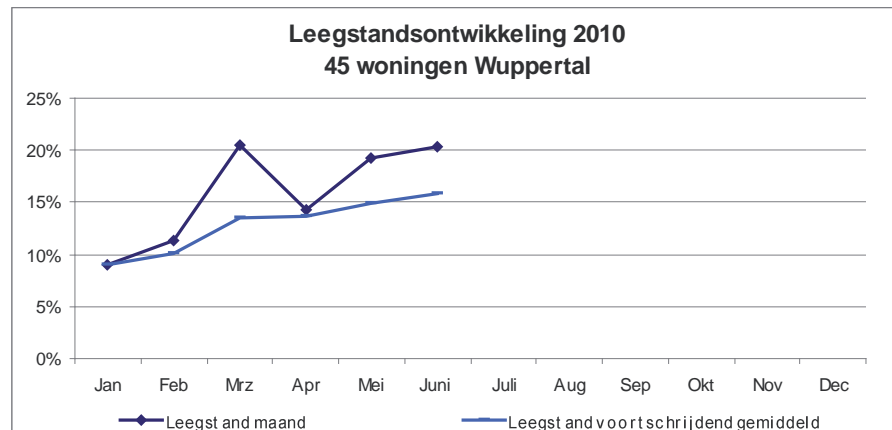
De leegstand in het object bestaat uit 2 woningen en een commerciële ruimte. Vanwege ruime concurrentie lukt het in dit object niet om woningen aansluitend te verhuren. De kwaliteit van de woningen is goed. Vorig jaar is een aantal commerciële ruimtes opnieuw verhuurd.

Neuss



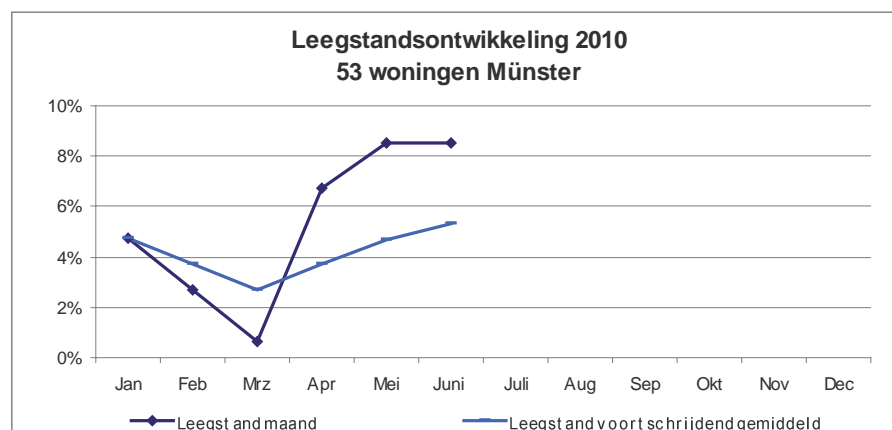
Wuppertal

In de eerste helft van 2010 is het aantal leegstaande woningen van 2 naar 10 gestegen terwijl er 4 woningen opnieuw werden verhuurd. Omdat intensiveren van de verhuurinspanningen tot op heden geen effect heeft gehad, zal de huur bij nieuwe verhuur naar verwachting verder verlaagd moeten worden. Vanwege het grote aanbod van woonruimte in Wuppertal, voornamelijk voor studenten, zou een huurverlaging effect moeten hebben. In de leegstandsontwikkeling zit ook een seizoensinvloed, doordat vertrekkende studenten voor de zomervakantie opzeggen en nieuwe studenten pas na de zomer aanhuren.



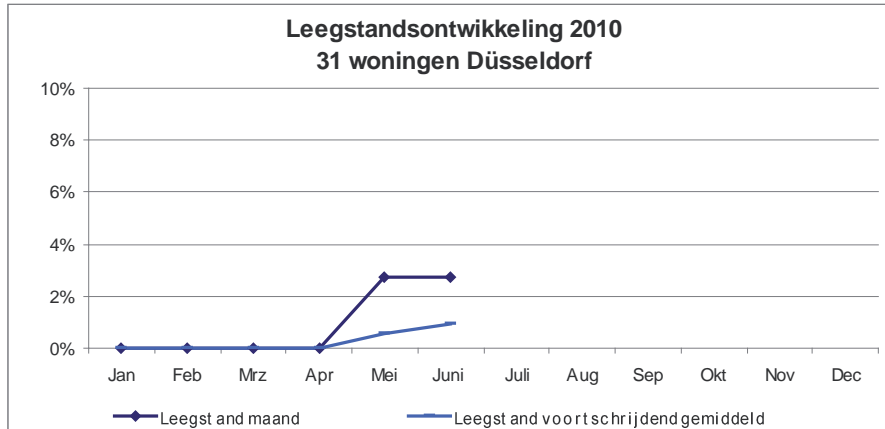
Münster

De leegstand van boven de 8% bestaat uit 4 woningen. Eén van deze woningen is per 1 augustus weer verhuurd, voor een andere zijn kandidaat-huurders. In dit object zijn het de grote woningen die veel meer verhuurinspanningen vragen. Hoewel er veel interesse is van kandidaat-huurders, is het aantal geslaagde verhuurtransacties relatief laag doordat de meeste huurders niet voldoen aan de eisen van financiële draagkracht.



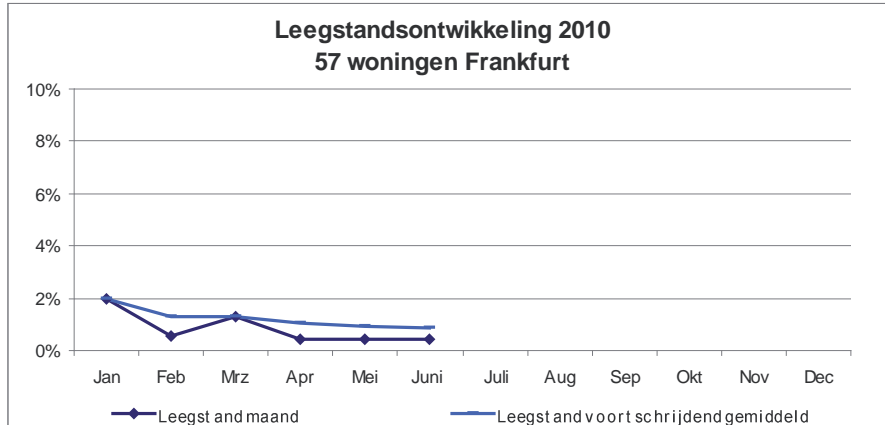
Er staat 1 woning leeg die opgeknapt dient te worden voordat deze verhuurd kan worden. De verhuur van deze woning zal na uitvoering van deze werkzaamheden naar verwachting probleemloos zijn.

Düsseldorf



In een aantal gevallen worden er in leegkomende woningen werkzaamheden uitgevoerd. Deze werkzaamheden zorgen voor tijdelijke leegstand van een woning. Na gereedkoming van de werkzaamheden, worden de woningen in het algemeen direct weer verhuurd. Door uitvoering van de werkzaamheden kan het relatief hoge huurniveau worden gehandhaafd.

Frankfurt am Main



Hoevelaken, 30 augustus 2010
Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer B.V.


A.S.P. Brouns
Directeur


A.W. Rozendaal
Directeur

GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS 2010

Geconsolideerde balans per 30 juni 2010

(voor resultaatverdeling)

Activa (Bedragen in Euro's)	noot	30 juni 2010	31 december 2009
Vaste Activa			
Vastgoedbeleggingen	6	54.206.000	54.071.000
Totaal vaste activa		54.206.000	54.071.000
Vlottende activa			
Debiteuren	7	181.891	196.840
Overige vorderingen en overlopende activa	8	247.022	980.741
Liquide middelen	9	616.064	287.038
Totaal vlottende activa		1.044.977	1.464.619
Totaal activa		55.250.977	55.535.619

Passiva (Bedragen in Euro's)	noot	30 juni 2010	31 december 2009
Groepsvermogen			
Aandeel van de participanten in groepsvermogen	10	17.384.511	16.813.963
Aandeel van GRF II Managing Director BV	11	18.284	17.693
Totaal groepsvermogen		17.402.795	16.831.656
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	12	35.613.802	36.460.163
Overige langlopende schulden	13	952.000	952.000
Totaal langlopende schulden		36.565.802	37.412.163
Kortlopende schulden			
Crediteuren	14	55.507	57.987
Belastingen	15	249.548	193.033
Overige schulden en overlopende passiva	16	977.325	1.040.780
Totaal kortlopende schulden		1.282.380	1.291.800
Totaal passiva		55.250.977	55.535.619

Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 1e halfjaar 2010

(Bedragen in Euro's)	noot	1 januari/ 30 juni 2010	1 januari/ 30 juni 2009
Opbrengsten			
Huuropbrengsten	17	1.792.401	1.782.462
Overige opbrengsten	18	14.079	3.623
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	19	129.118	1.109.904
Som der bedrijfsopbrengsten		1.935.598	2.895.989
Exploitatiekosten			
Exploitatiekosten	20	306.584	245.537
Property management vergoeding	21	86.424	83.611
Overige bedrijfskosten	22	98.585	103.088
Rentelasten	23	838.828	890.374
Som der bedrijfslasten		1.330.421	1.322.610
Bedrijfsresultaat		605.177	1.573.379
Resultaat derden	24	591	1.463
Resultaat toekomend aan participanten in BGRF II CV		604.586	1.571.916

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(indirecte methode)

(Bedragen in Euro's)	1 januari/ 30 juni 2010	1 januari/ 31 december 2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Totaal resultaat	605.177	2.649.504
Investerings in vastgoedbeleggingen	-5.882	-1.257.994
Herwaardering	-129.118	-1.932.006
Totaal	-135.000	-3.190.000
Veranderingen in werkkapitaal		
Afname vorderingen	748.668	1.021.100
Afname (-)/ (+) toename kortlopende schulden	-9.420	280.640
Totaal	739.248	1.301.740
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.209.425	761.244
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	-846.361	-1.618.463
Mutatie overige langlopende schulden	0	952.000
Uitgekeerd kapitaal	-34.038	-685.759
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-880.399	-1.352.222
Toename/Afname geldmiddelen	329.026	-590.978
Stand begin periode	287.038	878.016
Stand einde periode	616.064	287.038
Toename/Afname geldmiddelen	329.026	-590.978

Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers

1. Algemeen

De commanditaire vennootschap Bouwfonds Germany Residential Fund II CV ("BGRF II CV") is opgericht op 15 december 2005 en is statutair gevestigd te Hoevelaken.

De Beheerder in de zin van de Wft, van BGRF II CV is Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV. Deze Beheerder beschikt over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) op grond van artikel 2:67 Wft en staat derhalve onder toezicht van de AFM.

BGRF II CV heeft geen personeelsleden in dienst.

Stichting Bewaarder Bouwfonds Germany Residential Fund treedt op als bewaarder van BGRF II CV conform de vereisten in de Wft.

BGRF II CV en Bouwfonds Germany Residential Fund II KG (BGRF II KG) zijn voor zowel Duitse als Nederlandse doeleinden fiscaal transparant, waardoor de participanten rechtstreeks worden geacht te beleggen in de objecten en derhalve rechtstreeks belastingplichtig te zijn.

De jaarrekening en het (half)jaarverslag van BGRF II CV zijn opvraagbaar ten kantore van Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV en te downloaden op de website www.bouwfonds.nl/beleggen.

Groepsverhoudingen

BGRF II CV participeert voor 99,9% in BGRF II KG. Een overzicht van de gegevens vereist op grond van de artikelen 2:379 en 2:414 BW is hieronder opgenomen.

Geconsolideerde maatschappij:

Naam: Bouwfonds Germany Residential Fund II GmbH & Co. KG.

Statutaire zetel: Berlijn.

Aandeel in het geplaatste kapitaal: 99,909%.

Grondslagen voor de consolidatie

In de geconsolideerde halfjaarcijfers van BGRF II CV zijn de financiële gegevens verwerkt van de tot de groep behorende maatschappij. De geconsolideerde halfjaarcijfers zijn opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van BGRF II CV. De financiële gegevens van BGRF II CV zijn verwerkt in de geconsolideerde halfjaarcijfers.

De financiële gegevens van de groepsmaatschappij zijn volledig in de geconsolideerde halfjaarcijfers opgenomen onder eliminatie van de onderlinge verhoudingen en transacties. Belangen van derden in het vermogen en in het resultaat van de groepsmaatschappij zijn afzonderlijk in de geconsolideerde halfjaarcijfers tot uitdrukking gebracht.

Boekjaar

Het boekjaar van de CV is gelijk aan het kalenderjaar, met uitzondering van het eerste boekjaar dat loopt vanaf de oprichtingsdatum (15 december 2005) tot en met 31 december 2006.

De Aanvangsdatum is de datum waarop de participanten zijn toegetreden tot BGRF II CV, te weten 3 juli 2006. (De participanten zijn per die datum tot het fonds toegetreden met winstrecht vanaf 1 juli 2006).

Aanvangsdatum

2. Algemene grondslagen voor de opstelling van de geconsolideerde halfjaarcijfers

Deze halfjaarcijfers zijn opgesteld volgens Titel 9 BW 2 en de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van de verslagperiode, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de halfjaarcijfers bekend zijn geworden.

3. Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Het vastgoed van BGRF II CV wordt gewaardeerd tegen reële waarde. Onder reële waarde wordt verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie 'kosten koper'. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen de markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de staat van het onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde van de vastgoedportefeuille wordt vastgesteld door een interne of externe taxatie. De interne en de externe taxaties vinden plaats op basis van de in Duitsland algemeen erkende Ertragswertmethode. Vastgoed dat is aangekocht in de loop van het boekjaar wordt opgenomen tegen de aankoop prijs vermeerderd met eventuele aankoop-, acquisitie- en renovatiekosten. Bij het eerstvolgende waarderingmoment nadat het vastgoed is aangeschaft, wordt het vastgoed gewaardeerd tegen reële waarde.

Materiële vaste activa

De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, voor zover noodzakelijk onder aftrek van een voorziening voor het risico van oninbaarheid. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

Vorderingen

De liquide middelen staan, voor zover niet anders vermeld, ter vrije beschikking van de vennootschap.

Liquide middelen

Langlopende schulden	Onder de langlopende schulden worden schulden opgenomen met een resterende looptijd van meer dan een jaar.
Kortlopende schulden	Onder de kortlopende schulden worden schulden opgenomen met een resterende looptijd van minder dan een jaar.
Financiële instrumenten	Onder financiële instrumenten worden zowel primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de behandeling per balanspost.

4. Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Opbrengsten en kosten	De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. De kosten voor het beheer van de instelling, het uitbesteden van het beheer van de activa, de bewaring van de activa en de accountants worden in het jaar waarop zij betrekking hebben ten laste van het resultaat geboekt.
Belastingen	De vennootschap is fiscaal transparant. Dit heeft tot gevolg dat de vennootschap niet zelfstandig belastingplichtig is, maar dat iedere commanditaire vennoot voor zijn deelname in het commanditair kapitaal, afhankelijk van zijn eigen status, wordt belast.
Aanvangskosten	De aanvangskosten (financieringskosten, plaatsingsrisicovergoeding en structureringsvergoeding) worden in het eerste jaar in het geheel ten laste van het resultaat geboekt.

5. Grondslagen voor de opstelling van het geconsolideerde kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode.

Bij de bepaling van de mutatie in de omvang van de kortlopende schulden zoals opgenomen onder de veranderingen in het werkkapitaal zijn de (in het volgend jaar te betalen) aflossingsverplichtingen geëlimineerd. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest en winstbelasting worden opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Betaalde uitkeringen aan de participanten worden opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

Toelichting op de geconsolideerde balans per 30 juni 2010

Vaste activa (Bedragen in Euro's)	30 juni 2010	31 december 2009
6. Vastgoedbeleggingen		
Stand aanvang boekjaar	54.071.000	50.881.000
Renovatie investeringen	5.882	190.001
Renovatie investeringen Köln Fassade/Isolatie	-	1.067.993
Herwaardering	129.118	1.932.006
Stand per einde periode	54.206.000	54.071.000
Cumulatieve herwaardering per einde periode:	2.371.290	2.242.172

De stand van de cumulatieve herwaardering is positief omdat de marktwaarde van het vastgoed hoger is dan de totale kostprijs van het vastgoed inclusief aanvangskosten bij de start van het fonds vermeerderd met de investeringen gedurende de looptijd. De vastgoedportefeuille wordt halfjaarlijks intern door de Duitse asset management organisatie van Bouwfonds REIM gewaardeerd. Jaarlijks zal een deel van het vastgoed door een onafhankelijke externe taxateur gewaardeerd worden. Ultimo 2009 zijn de objecten in Neuss en in Wuppertal extern getaxeerd.

Viottende activa (Bedragen in Euro's)	30 juni 2010	31 december 2009
7. Debiteuren		
Debiteuren	229.891	243.840
Af: voorziening voor dubieuze debiteuren	-48.000	-47.000
Stand per einde periode	181.891	196.840
De debiteuren zijn opvorderbaar binnen een jaar.		
8. Overige vorderingen en overlopende activa		
Vordering op Bouwfonds REIM	69.052	762.055
Te ontvangen servicekosten	168.145	189.715
Overige vorderingen	9.825	28.971
Stand per einde periode	247.022	980.741
De overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan een jaar.		
9. Liquide middelen		
Rekeningen-courant	616.064	287.038
Stand per einde periode	616.064	287.038
De liquide middelen zijn dagelijks vrij opneembaar.		
Passiva (Bedragen in Euro's)	30 juni 2010	31 december 2009
10. Aandeel van de participanten in het groepsvermogen		
Kapitaal		
Stand per aanvang periode	14.064.282	14.571.558
Teruggave kapitaal	-34.038	-507.276
Stand per einde periode	14.030.244	14.064.282

Overige reserve		
Stand per aanvang periode	-2.152.893	-1.963.859
Overboeking positieve herwaardering naar herwaarderingsreserve	-115.723	-1.715.842
Resultaat vorig boekjaar	2.647.007	1.526.808
Stand per einde periode	378.391	-2.152.893
Herwaarderingsreserve		
Stand per aanvang periode	2.255.567	539.725
Dotaties/onttrekkingen	115.723	1.715.842
Stand per einde periode	2.371.290	2.255.567
Resultaat lopend boekjaar	604.586	2.647.007
Aandeel van de participanten in het groepsvermogen	17.384.511	16.813.963
11. Aandeel van GRF II Managing Director BV in het groepsvermogen		
Stand per aanvang periode	17.693	193.678
Uitkering resultaat voor aanvangsdatum fonds	0	-178.482
Resultaat lopend boekjaar	591	2.497
Stand per einde periode	18.284	17.693
Aandeel van de participanten in groepsvermogen	17.384.511	16.813.963
Aandeel van GRF II Managing Director BV in groepsvermogen	18.284	17.693
Totaal groepsvermogen	17.402.795	16.831.656
Langlopende schulden		
12. Schulden aan kredietinstellingen		
Totaaloverzicht		
Stand per aanvang periode	37.168.854	38.440.634
Aflossing lopend boekjaar	-846.361	-1.271.780
Opname lopend boekjaar	0	0
	36.322.493	37.168.854
Aflossingsverplichting <1 jaar	-708.691	-708.691
Stand per einde periode	35.613.802	36.460.163
Hieronder zijn de volgende leningen opgenomen:		
Hypothecaire lening		
Stand per aanvang periode	33.934.403	34.296.411
Aflossing lopend boekjaar	-187.360	-362.008
	33.747.043	33.934.403
Aflossingsverplichting <1 jaar	-379.091	-379.091
Stand per einde periode	33.367.952	33.555.312

Rekening-courantfaciliteit		
Stand per aanvang periode	495.473	1.244.223
Opname lopend boekjaar	0	0
Aflossing lopend boekjaar	-495.473	-748.750
Stand per einde periode	0	495.473
KfW lening inzake Köln Weidenpesch		
Stand per aanvang periode	2.738.978	2.900.000
Aflossing lopend boekjaar	-163.528	-161.022
	2.575.450	2.738.978
Aflossingsverplichting <1 jaar	-329.600	-329.600
Stand per einde periode	2.245.850	2.409.378
Hypothecaire lening	Bank Gesellschaft Berlin AG.	
Hoofdsom bij aanvang BGRF II KG	€ 34.500.000	
Gemiddeld rentepercentage	4,62% per jaar vast.	
Aflossing vanaf 1-6-2008	1,0% per jaar annuïtair.	
Looptijd	Van 15 juli 2006 tot 15 juli 2016.	
Zekerheden	Recht van hypotheek verstrekt op het onroerend goed in exploitatie ter hoogte van € 36.750.000. Eerste pandrecht op de huurcontracten en eventuele uitkeringen op verzekeringen.	
Rekening-courantfaciliteit	Bank Gesellschaft Berlin AG.	
Kredietlimiet	€ 600.000	
Rentepercentage	Variabel: (in 2010 9,25% per jaar).	
Looptijd	Van 15 juli 2006 tot in beginsel 15 juli 2016.	
Voorwaarden	De kredietfaciliteit wordt gedurende de looptijd steeds met een jaar verlengd zolang de financiële en economische situatie van het fonds gelijk blijven en het fonds aan haar verplichtingen blijft voldoen. Daarnaast dient de leningnemer aan te tonen dat de opgenomen gelden zijn aangewend voor investeringen in de objecten.	
Zekerheden	Recht van hypotheek verstrekt op het onroerend goed in exploitatie ter hoogte van € 36.750.000. Eerste pandrecht op de huurcontracten en eventuele uitkeringen op verzekeringen.	
Bijzonderheden	Bij de start van het fonds bedroeg de kredietlimiet van deze faciliteit € 2.250.000. In 2009 is, conform de afwikkeling van de compensatie van Bouwfonds REIM inzake het object Köln Weidenpesch, de faciliteit verlaagd naar € 600.000. Met de bank is besproken dat in beginsel een groot gedeelte van de verplichte aflossingen op de KfW lening zal worden geherfinancierd met de kredietfaciliteit. Hierdoor zal de kredietruimte ieder jaar toenemen met een deel van de aflossing van de KfW lening. Omdat het rekening-courantkrediet steeds met een jaar verlengd wordt - en om het risico van vervroegde aflossing voor het fonds te elimineren, wordt met de leninggever gesproken over het aanpassen van de voorwaarden. Inzet is een volledige herfinanciering van aflossingen van het KfW krediet, het verlagen van de rente en het laten vervallen van de jaarlijkse opeisbaarheid van de lening.	

KfW lening inzake Köln Weidenpesch	Bank Gesellschaft Berlin AG.		
Hoofdsom	€ 2.900.000		
Rentepercentage	3,10% per jaar.		
Aflossing vanaf 1-7-2009	12,5% per jaar annuïtair.		
Looptijd	Van 1 juli 2007 tot 1 juli 2017.		
Zekerheden	Recht van hypotheek verstrekt op het onroerend goed in exploitatie ter hoogte van € 36.750.000. Eerste pandrecht op de huurcontracten en eventuele uitkeringen op verzekeringen.		
Bijzonderheden	In verband met het lagere rentetarief van de KfW lening, wordt deze lening maximaal aangewend voor het fonds. De aflossingen zullen voor het grootste deel worden gefinancierd met de rekening-courantfaciliteit.		
		30 juni 2010	31 december 2009
13. Overige langlopende schulden			
Stand per aanvang periode		952.000	0
Opname lopend boekjaar		0	952.000
Stand per einde periode		952.000	952.000
Hypothecaire lening Bouwfonds REIM			
Hoofdsom	€ 952.000		
Rentepercentage	0% per jaar.		
Aflossing	Bij verkoop project of einde looptijd fonds.		
Looptijd	Van 22 juni 2009 tot 30 juni 2016.		
Zekerheden	Op eerste verzoek van Bouwfonds REIM zal het recht van 2e hypotheek verstrekt worden op het project in Köln.		
Bijzonderheden	De lening is door Bouwfonds REIM aan het fonds verstrekt ter financiering van de vervanging van de waterleidingen van het project Köln Weidenpesch. De renteloze lening is onderdeel van de compensatie van Bouwfonds REIM aan het fonds voor de gebreken aan het object in Köln.		
De schulden met een looptijd langer dan 5 jaar bedragen circa € 33.882.000.			

Kortlopende schulden		
14. Crediteuren	55.507	57.987
15. Belastingen		
Af te dragen Duitse inkomstenbelasting	122.810	122.810
Af te dragen Mehrwertsteuer	126.738	70.223
Stand per einde periode	249.548	193.033
16. Overige schulden en overlopende passiva		
Aflossingsverplichting hypotheek <1 jaar	708.691	708.691
Te betalen fondskosten	96.990	100.364
Schulden aan verbonden partijen	74.320	74.320
Te betalen onderhoudskosten	18.898	65.586
Vooruitontvangen huur	24.843	35.451
Te betalen asset management vergoeding	0	11.187
Te betalen overige schulden	53.583	45.181
Stand per einde periode	977.325	1.040.780

Niet uit de geconsolideerde balans blijvende rechten en verplichtingen

Er zijn geen niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen.

Financiële instrumenten

Voor de toelichting van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de specifieke postgewijze toelichting. Hieronder worden de financiële instrumenten van de groep en de hiermee verbonden risico's toegelicht.

Rente-instrumenten worden toegepast ter verkrijging van een gewenst risicoprofiel in vaste en variabele renteposities. BGRF II CV financiert de vastgoedbeleggingen met eigen vermogen en met langlopende hypothecaire leningen, aangevuld met een rekening-courant-faciliteit. Het renterisico dat gelopen wordt, heeft betrekking op de langlopende hypothecaire leningen en de rekening-courantfaciliteit. BGRF II CV beperkt haar renterisico doordat de rente voor een periode tot 15 januari 2016 is vastgezet. Ten aanzien van de variabele rente op de rekening-courant faciliteit loopt de vennootschap een (beperkt) renterisico.

Renterisico's

De belangrijkste financiële activa bestaan uit liquide middelen, debiteuren en overige vorderingen. Het kredietrisico op liquide middelen is zeer beperkt, daar de liquide middelen aangehouden worden bij gerenommeerde banken.

Kredietrisico's

Het kredietrisico is hoofdzakelijk toe te rekenen aan de debiteuren. Dit kredietrisico wordt beperkt door het vooraf zorgvuldig screenen van potentiële huurkandidaten. Verder worden van huurders zekerheden verlangd in de vorm van waarborgsommen.

De vorderingen zijn opgenomen onder aftrek van een voorziening voor dubieuze vorderingen.

Doordat het huurdersbestand uit een groot aantal verschillende partijen bestaat, is er sprake van een beperkte concentratie van kredietrisico.

Het maximale kredietrisico dat BGRF II CV loopt betreft de nominale waarde van de financiële instrumenten.

Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 1e halfjaar 2010

<i>(Bedragen in Euro's)</i>	1 januari/ 30 juni 2010	1 januari/ 30 juni 2009
17. Huuropbrengsten		
Theoretische huuropbrengsten	1.889.443	1.860.995
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	-97.042	-78.533
Totaal huuropbrengsten	1.792.401	1.782.462
De huuropbrengsten komen grotendeels uit de verhuur van woningen en hebben een opzegtermijn van drie maanden.		
18. Overige opbrengsten		
Overige opbrengsten	-500	1.492
Rentebaten en soortgelijke financiële opbrengsten	14.579	2.131
Totaal overige opbrengsten	14.079	3.623
19. Waardemutaties vastgoedbeleggingen		
Herwaardering op basis van reële waarde	129.118	1.109.904
Totaal waarde mutaties vastgoedbeleggingen	129.118	1.109.904
20. Exploitatiekosten		
Onderhoud	169.833	132.799
Niet met huurders verrekenbare kosten	67.936	43.658
Dotatie aan de voorziening voor dubieuze debiteuren	17.389	20.022
Verhuurkosten	18.297	18.918
Overige kosten	33.129	30.140
Totaal exploitatiekosten	306.584	245.537
In de post "Niet met huurders verrekenbare kosten" zijn tevens de kosten opgenomen verband houdend met leegstaande woningen.		
21. Property management vergoeding	86.424	83.611
22. Overige bedrijfskosten		
Asset management vergoeding	43.804	43.840
Fund management vergoeding	18.000	17.760
Fondskosten	36.781	41.488
Totaal overige bedrijfskosten	98.585	103.088
23. Rentelasten		
Rentelasten en soortgelijke financiële lasten	850.503	890.374
Af: compensatie rente door Bouwfonds REIM	-11.675	0
Totaal rentelasten	838.828	890.374
24. Resultaat derden		
Resultaat BGRF II KG toekomend aan GRF II Managing Director BV	591	1.463
Totaal resultaat derden	591	1.463



bouwfonds
real estate investment management

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV
De Beek 18, 3871 MS Hoevelaken
Postbus 15, 3870 DA Hoevelaken
tel (033) 750 47 00
fax (033) 750 47 55