



Jaarverslag 2007
Bouwfonds Germany Residential Fund III CV



bouwfonds
asset management

INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens 2007	2
Verslag van de beheerder	3
Geconsolideerde jaarrekening 2007	9
- Geconsolideerde balans per 31 december 2007	9
- Geconsolideerde winst- en verliesrekening 2007	9
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht	10
- Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	10
Vennootschappelijke jaarrekening 2007	19
- Vennootschappelijke balans per 31 december 2007	19
- Vennootschappelijke winst- en verliesrekening 2007	19
- Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	19
Overige gegevens	21

KERNGEGEVENS 2007

Vastgoedportefeuille <i>(bedragen in euro's)</i>	Aankoop- prijs (k.k.)	Markt- waarde per 31-12- 2007	Aantal apparte- menten	Aantal winkels	Bruto jaarhuur per 31-12- 2007	Financiële leegstand per 31-12- 2007
Troisdorf Adenauerstraße 50 a-c	2.238.512	2.294.000	31	0	146.645	1,2%
Troisdorf Freiheitstraße 1-2 / Hauptstraße 138/140	7.467.042	7.741.000	74	13	491.491	7,7%
Troisdorf Hauptstraße 53/53A	1.829.719	1.871.000	24	0	123.402	2,6%
Troisdorf H.W. Mertensstraße 14-16 / Hauptstraße 142-144	6.330.894	6.585.000	40	6	437.002	8,9%
Fürth	2.872.647	3.075.000	90	0	284.094	0,9%
Forchheim	5.407.631	5.496.000	125	0	477.868	4,1%
Bamberg	2.469.721	2.597.000	60	0	225.020	0,6%
Hannover Garbsen	4.320.000	4.468.000	84	0	339.431	1,6%
	32.936.166	34.127.000	528	19	2.524.954	4,4%

Eigen vermogen <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	1 januari 2007
Aantal uitgegeven participaties	793	795
Eigen vermogen participanten	9.107.082	11.925.000
Intrinsieke waarde per participatie	11.484	15.000

Financiering <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007
Hypothecaire lening Deel I hoofdsom	21.931.000
Gemiddeld rentepercentage	4,7% per jaar
Aflossingspercentage 2007	0% per jaar
Aflossingspercentage vanaf 1 januari 2009	1,0% per jaar annuïtair
Looptijd	Tot 15 januari 2017
Hypothecaire lening Deel II hoofdsom	1.531.000
Opgenomen van Hoofdsom	0
Gemiddeld rentepercentage	1 mnds Euribor + 0,75%
Aflossingspercentage	0% per jaar
Looptijd	Tot 15 januari 2017
Leningdeel WfA hoofdsom	3.111.961
Gemiddeld rentepercentage	1,0% per jaar
Aflossingspercentage	1,83% per jaar
Looptijd	Tot 1 januari 2036

Resultaatontwikkeling 1 januari - 31 december 2007 <i>(bedragen in euro's)</i>	1 januari 2007 - 31 december 2007 Realisatie		1 januari 2007 - 31 december 2007 Prospectus	
	Totaal	Per participatie	Totaal	Per participatie
Netto inkomsten	2.571.143	3.242	2.514.433	3.163
Exploitatie- en rentekosten	1.660.336-	2.094-	1.664.340-	2.094-
Direct resultaat**	910.807	1.149	850.093	1.069
Herwaardering	1.550.052-	1.955-	-	-
Direct rendement 2007		7,3%		6,7%
Voorgestelde uitkering 2007		793.000		792.213
Voorgestelde uitkering per participatie 2007		1.000		996
Total Expense Ratio***		21,1%		

* Bij de berekening van de bedragen per participatie is rekening gehouden met het 0,1% belang van de general partner in Bouwfonds Germany Residential Fund III GmbH & Co. KG.

** Het directe resultaat (voor aflossing) betreft het resultaat exclusief herwaardering en eenmalige aanvangskosten.

*** De total expense ratio omvat alle kosten die in een jaar ten laste van de beleggingsinstelling zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. Voor de berekening van de total expense ratio wordt aangesloten bij de winst- en verliesrekening en de daarvoor geldende waarderingsgrondslagen, zoals opgenomen in de jaarrekening van Bouwfonds Germany Residential Fund III CV.

VERSLAG BEHEERDER

Geachte vennoten,

Als beheerder van Bouwfonds Germany Residential Fund III CV ("BGRF III CV") leggen wij hierbij verantwoording af over het boekjaar 2007.

De jaarrekening is gecontroleerd door Deloitte Accountants BV. Op grond van dit onderzoek is door Deloitte Accountants BV een accountantsverklaring afgegeven welke is opgenomen onder de 'overige gegevens' in dit jaarverslag.

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV 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.

Exploitatieresultaat en waardeontwikkeling

Het directe rendement (na aflossing) over 2007 bedroeg 7,3% (voor belasting). Het resultaat is daarmee duidelijk hoger dan de prognose op basis van het prospectus van 6,7%. De vastgoedportefeuille is in 2007 met € 1.190.834,- in waarde gestegen.

Wij verwachten dat voor het boekjaar 2008 het resultaat in lijn zal zijn met de prognose uit het prospectus.

Uitkering

Op basis van het resultaat over 2007 zal de totale winstuitkering aan de vennoten over het gehele jaar € 1.000,- (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting) per participatie bedragen. Na aftrek van de interim-uitkering over de eerste helft van het jaar (€ 500,- per participatie) zal een slotuitkering van € 500,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting) worden uitgekeerd. Conform het prospectus zal de slotuitkering uitgekeerd worden na vaststelling van de jaarrekening in de Vergadering van Vennoten. De uitkering over 2007 zal ten laste worden gebracht van het commanditaire vermogen. Wij streven ernaar om de uitkering zeer kort na de jaarvergadering te laten plaatsvinden.

Doelstelling

Het doel van BGRF III CV is het houden van een belang als Limited Partner in BGRF III KG, teneinde daarmee (indirect) te delen in de resultaten van de exploitatie en de uiteindelijke verkoop van 528 huurappartementen, bijbehorende garages en circa 16% commercieel vastgoed in Duitsland en daarmee een aantrekkelijk beleggingsrendement te realiseren ten

behoefte 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 BGRF III CV.

Objecten

De belegging van BGRF III CV bestaat uit een indirect belang in een vastgoedportefeuille bestaande uit in totaal 528 huurappartementen, bijbehorende garages in en circa 16% commercieel vastgoed in Troisdorf, Fürth, Forchheim, Bamberg en Hannover Garbsen. De waarde van de objecten per 31 december 2007 bedraagt € 34.127.000. Deze waardering is grotendeels door een interne taxatie tot stand gekomen. De objecten aan de Hauptstraße en aan de HW Mertensstraße in Troisdorf zijn door een externe taxateur gewaardeerd.

Marktontwikkelingen

Economische ontwikkelingen Duitsland

De Duitse economie is definitief uit het dal geklommen. Na jaren van marginale en negatieve groeicijfers kwam de economische groei in 2006 uit op 2,9%. Deze groei zette zich in 2007 voort. De inschatting voor de groei over 2007 komt uit op 2,5%.

Positieve economische vooruitzichten aan het begin van 2007 leidden tot groei van de werkgelegenheid en een daling de werkloosheid van 10,8% tot 9%. Consensus Forecasts verwacht een verdere daling van de werkloosheid in 2008.

Naast enkel positieve economische vooruitzichten was er aan het begin van 2007 ook enige angst voor een dempend effect op de zich net herstellende economie, als gevolg van de doorvoering van belastingverhogingen, waaronder een verhoging van de "Mehrwertsteuer" - de Duitse equivalent van de Nederlandse BTW. Wel zijn sinds het najaar van 2007 de inflatoire- en economische risico's aanzienlijk toegenomen^{•1}. De inflatie nam in 2007 toe tot 2,2% terwijl deze in 2006 1,7% bedroeg. De inflatie wordt voor 2008 op een nagenoeg gelijk niveau als in 2007 geschat. Naar verwachting zal de lange rente dit jaar stabiel blijven en zal de korte rente nog iets dalen.

Op basis hiervan is de verwachting dat in 2008 de economische groei zal afvlakken^{•2}.

Duitse huurwoningenmarkt

Hoewel de afname van de leegstand van woningen in het oosten van Duitsland sterker is dan in het westen is de leegstand gemiddeld in het oosten nog steeds veel hoger dan in het westen. De afname van de leegstand zette zich in 2007 voort. Dit was enerzijds het gevolg van een kleiner aantal nieuwbouwopleveringen - van appartementencomplexen in het bijzonder - en anderzijds van de sloop van verouderde complexen. Daarnaast zorgt de toename van het aantal huishoudens voor een toename van de vraag naar woningen.

De economische veranderingen vertalen zich in een lagere groeiverwachting voor de huren op de korte termijn. Onderzoeksbureau Feri verwacht voor 2007 dat de gemiddelde huurstijging in Duitsland zal uitkomen op 1,7%, terwijl deze in 2006 nog 3,0% bedroeg. Voor 2008 en 2009 worden hogere huurstijgingen verwacht, namelijk tussen 2,0% en 3,4%^{•3}. Dit is een sterke verbetering ten opzichte van voorgaande jaren en hiermee wordt het verwachte herstel van de woningmarkt in Duitsland onderschreven. Gezien de aanhoudend lage nieuwbouwvolumes in Duitsland en de lagere maar aanhoudende groeiverwachting voor de Duitse economie, verwachten wij dat het herstel van de huurprijzen verder zal doorzetten.

^{•1} Hamburger Weltwirtschaftsinstitut, Konjunktur 2008, December 2007

^{•2} Consensus Economics, Consensus Forecasts, January 2008

^{•3} Feri Immobilien Monitor, 2. Halbjahr 2007, November 2007

Duitse beleggingsmarkt woningportefeuilles

De belangstelling van beleggers voor de Duitse woningmarkt was in 2007 net als in 2006 erg groot. Ondanks het omvangrijke aantal partijen dat woningportefeuilles verkoopt was er door de grote belangstelling van buitenlandse beleggers sprake van een stijging van de prijzen. Naast buitenlandse beleggers zijn nu ook Duitse beleggers in toenemende mate op zoek naar woningportefeuilles in eigen land. Voor 2008 is door verschillende onderzoeksbureaus, zoals DEGI, de verwachting uitgesproken dat er veel kleinere transacties zullen plaatsvinden als gevolg van aanpassingen in de grotere portefeuilles. Wij verwachten voor dit jaar dat de aankooprijzen in Duitsland stabiel zullen blijven en dat deze voor goede locaties wellicht nog iets zullen stijgen.

Voor de koopprijzen verwacht Feri een meer stabiele ontwikkeling. Voor 2007 is de kooprijzontwikkeling geschat op 1,7%, voor 2008 en 2009 tussen 1,8% en 2,0%.

BGRF III CV

Het resultaat van BGRF III CV over 2007 is duidelijk hoger dan geprognosticeerd. Dit is in belangrijke mate het gevolg van de post overige inkomsten welke in het prospectus niet begroot was. De post overige inkomsten bestaat uit inkomsten uit verhuur van daken aan telecom bedrijven voor het plaatsen van antennes en inkomsten uit interestbaten. De fors hogere leegstand drukt de totale inkomsten tot een uiteindelijk gering hoger dan geprognosticeerd resultaat.

De totale kosten van het fonds zijn in lijn met de verwachtingen. Binnen de kostensoorten zijn wel afwijkingen te zien.

De totale exploitatiekosten zijn gering hoger uitgevallen dan geprognosticeerd. Dit wordt vooral veroorzaakt doordat de kosten verband houdende met mutaties en leegstand, duidelijk hoger zijn dan geprognosticeerd. De hogere mutatiekosten zijn kosten die moeten leiden tot een uiteindelijk beter resultaat doordat een hogere huurprijs en snellere verhuur beoogd worden.

De overige kosten in onderstaand overzicht vielen - op het totaal bezien - gering lager uit.

In onderstaande tabel is een overzicht van het exploitatieresultaat weergegeven. In dit overzicht is – mede op basis van de realisatie over 2007 – de begroting voor 2008 weergegeven.

Exploitatieresultaat

Exploitatieresultaat <i>(bedragen in euro's incl. Nederlandse en/of Duitse BTW)</i>	Realisatie 2007 12 maanden	Prospectus 2007 12 maanden	Prospectus 2008 12 maanden	Begroting 2008 12 maanden
Huuropbrengsten	2.524.955	2.577.191	2.606.424	2.570.000
Leegstand	110.276-	62.758-	46.922-	50.000-
Overige inkomsten	156.464	0	0	100.000
Netto inkomsten	2.571.143	2.514.433	2.559.502	2.620.000
Exploitatiekosten	262.793-	249.587-	249.491-	260.000-
Property management vergoeding	142.601-	144.292-	147.449-	146.500-
Totaal exploitatiekosten	405.394-	393.879-	396.940-	406.500-
Totaal exploitatie	2.165.749	2.120.554	2.162.562	2.213.500
Asset management vergoeding	60.690-	61.337-	62.033-	62.033-
Fund management vergoeding	24.147-	25.144-	25.595-	25.595-
Fondskosten	60.917-	60.000-	61.020-	61.020-
Rentekosten	1.109.188-	1.123.980-	1.117.476-	1.117.476-
Totaal overige kosten	1.254.942-	1.270.461-	1.266.124-	1.266.124-
Direct resultaat voor aflossing	910.807	850.093	896.438	947.376
Aflossing hypothecaire financiering	39.874-	56.990-	55.947-	0
Operationele kasstroom	870.933	793.103	840.491	947.376
Direct rendement na aflossing	7,3%	6,7%	7,0%	7,9%

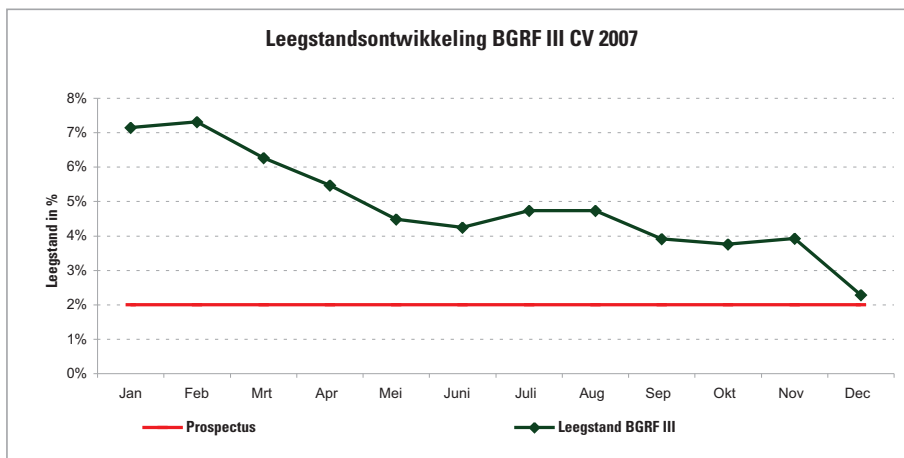
Herwaardering

In 2007 is aan de diverse objecten voor een bedrag van € 6.874,- aan renovatiekosten geboekt. In het prospectus was een bedrag van € 1.088.513,- aan renovatiekosten voorzien. Het jaar 2007 is gebruikt om diverse uit te voeren werkzaamheden verder te inventariseren. De renovatiekosten drukken niet op de het directe resultaat omdat deze zijn geactiveerd in de balans vanwege hun waardeverhogend effect. De waardeinstijging van de vastgoedportefeuille is gebaseerd op de reële waarde van de vastgoedobjecten en bedroeg over de verslagperiode voor de gehele portefeuille € 1.190.834,-. De activering van de aankoopkosten, de acquisitievergoeding en de renovatiekosten, in combinatie met de herwaardering van het vastgoed leidt tot een negatief totaal herwaarderingsresultaat van € 1.550.052,- op de balans.

Leegstand

De gemiddelde financiële leegstand voor de gehele portefeuille van BGRF III CV bedroeg 4,4% over 2007.

In onderstaand overzicht is het verloop van de leegstand weergegeven. Gedurende de verslagperiode is de leegstand op een hoogste niveau van 7,4% medio februari geweest, daarna is de verhuur weer aangetrokken. In de rendementsprognose, zoals die is weergegeven in het prospectus, was voor 2007 uitgegaan van een gemiddelde leegstand van 2,4%. Zoals wij in het halfjaarverslag van 2007 al aankondigden is dit gemiddelde niveau in 2007 niet bereikt. Wel is de leegstand gedurende het jaar aanzienlijk teruggedrongen. Eind december 2007 bedroeg de financiële leegstand 2,2%. Wij hebben er vertrouwen in dat de leegstand in de portefeuille zich in 2008 zal stabiliseren en in lijn zal zijn met de verwachtingen uit het prospectus.



Om de kwaliteit van de property managers te toetsen is door de asset manager eind 2007 een steekproef genomen op de klantvriendelijkheid van de property managers. In deze steekproef is getoetst hoe kandidaat huurders te woord werden gestaan en wat de kwaliteit was van bijvoorbeeld informatie over de woningen. De uitkomsten van deze steekproeven waren voor een eerste steekproef goed te noemen. De uitkomsten zijn met de property managers geëvalueerd. In Duitsland is een dergelijke aanpak nog zeker geen gemeengoed. Wij verwachten dat deze werkwijze zal leiden tot betere verhuurresultaten van de objecten.

Asset Management

Objecten

De objecten in Troisdorf worden zeer actief beheerd. De property manager heeft een kantoor ingericht in één van de leegstaande winkelruimten. Dit kantoor dient als verhuurwinkel. Kandidaat huurders kunnen op deze wijze zonder afspraak binnenkomen om een woning te bezichtigen. Het effect hiervan is zichtbaar in een dalende leegstand. Het is de verwachting dat met deze vorm van intensief beheer het complex op termijn een goede naam zal krijgen zodat hiervan een aantrekkende werking verwacht mag worden. Eind december 2007 was het object op één moeilijk verhuurbare ruimte na, vol verhuurd.

Troisdorf

Met betrekking tot dit object zijn geen bijzonderheden te melden.

Fürth

In het object in Forchheim was bij de aankoop achterstallig onderhoud geconstateerd. Deze werkzaamheden zijn in het eerste halfjaar aanbesteed en inmiddels in opdracht gegeven. De werkzaamheden zullen ook effect hebben op de uitstraling van het object, wat de verhuur zal stimuleren. De financiële leegstand is gedurende de verslagperiode gestegen naar 4,7%. In oktober bereikte de leegstand het hoogste niveau in 2007 van 8,8%, waarna dit weer is gedaald. Ultimo 2007 bedroeg de financiële leegstand 6,5%. Wij verwachten dat de werkzaamheden (onder andere reparaties van betonschade aan de balkons) welke aan het object medio 2008 worden uitgevoerd zullen bijdragen aan een betere verhuurbaarheid vanwege de ook esthetische verbeteringen welke onderdeel zijn van de werkzaamheden.

Forchheim

Met betrekking tot dit object zijn geen bijzonderheden te melden.

Bamberg

Hannover Garbsen

De leegstand fluctueert gedurende de verslagperiode sterk. De gemiddelde financiële leegstand is in lijn met de aannames uit het prospectus. Het object is aangekocht met de melding van de verkoper dat er in één woning sprake zou zijn van een vocht en een - daarmee verband houdend – schimmelprobleem. Inmiddels is gebleken dat er meer klachten van dezelfde strekking zijn binnengekomen. In het halfjaarverslag werd gemeld dat onderzocht wordt wat de oorzaak is van deze klachten, wat er eventueel aan gedaan dient te worden en of de verkoper deze klachten reeds kende. Onderzoek door de asset manager samen met de property manager wijst uit dat het onzeker is of de verkoper de klachten kende. Naar de oorzaak van de klachten is ook onderzoek gedaan. De problemen doen zich voor bij woningen met dezelfde ligging. Als proef is in één woning een ventilatiebox geïnstalleerd. Wanneer blijkt dat dit voldoende effect heeft zullen de overige woningen waar klachten bekend zijn ook hiermee uitgerust worden. Andere opties zoals isolatie van de buitengevel zijn ook onderzocht maar niet financieel haalbaar of afdoende gebleken.

Hoevelaken, 28 maart 2008



Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2007

Geconsolideerde balans per 31 december 2007

(Voor resultaatverdeling)

Activa <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Vaste activa		
Vastgoedbeleggingen ⁶	34.127.000	34.523.999
Totaal vaste activa	34.127.000	34.523.999
Vlottende activa		
Debiteuren ⁷	62.385	30.898
Overige vorderingen en overlopende activa ⁸	36.549	1.160.040
Totaal vlottende activa	98.934	1.190.938
Liquide middelen ⁹	1.032.178	2.566.489
Totaal activa	35.258.112	38.281.426

Passiva <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Groepsvermogen¹⁰		
Aandeel van de participanten in groepsvermogen	9.107.082	500
Aandeel van GRF III Managing Director BV	229.300	217.045
Groepsvermogen	9.336.382	217.545
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen ¹¹	24.947.432	25.042.961
Totaal langlopende schulden	24.947.432	25.042.961
Kortlopende schulden		
Crediteuren ¹²	8.248	80.200
Kredietinstellingen ¹³	55.655	12.205.167
Overige schulden en overlopende passiva ¹⁴	910.395	735.553
Totaal kortlopende schulden	974.298	13.020.920
Totaal passiva	35.258.112	38.281.426

Geconsolideerde winst- en verliesrekening 2007

<i>(bedragen in euro's)</i>	1 januari / 31 december 2007	26 april / 31 december 2006
Opbrengsten		
Huuropbrengsten ¹⁵	2.414.679	859.161
Overige opbrengsten ¹⁶	156.464	32.963
Waardemutaties vastgoedbeleggingen ¹⁷	1.550.052-	0
Som der bedrijfsopbrengsten	1.021.091	892.124
Exploitatiekosten ¹⁸	262.793	88.243
Property management vergoeding ¹⁹	142.601	0
Overige bedrijfskosten ²⁰	145.754	0
Interestlasten ²¹	1.109.188	587.336
Som der bedrijfslasten	1.660.336	675.579
Bedrijfsresultaat	639.245-	216.545
Enmalige aanvangskosten²²	1.754.418	0
Resultaat	2.393.663-	216.545
Resultaat derden ²³	2.245-	272
Resultaat toekomend aan participanten in BGRF III CV	2.391.418-	216.273

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(Indirecte methode)

(bedragen in euro's)	1 januari / 31 december 2007	26 april / 31 december 2006
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Totaal resultaat	2.393.663-	216.545
Aankopen/(verkoop) vastgoedbeleggingen	0	0
Investerings in vastgoedbeleggingen	6.874-	34.523.999-
Herwaardering	1.550.052	0
Acquisitievergoeding	1.146.179-	0
Totaal	396.999	34.523.999-
Veranderingen in werkkapitaal		
Toename (-/-) / (+) afname vorderingen	1.092.004	1.190.938-
Toename (+) / (-/-) afname voorzieningen		0
Toename (+) / (-/-) afname kortlopende schulden	12.102.277-	13.020.920
Totaal	11.010.273-	11.829.982
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	13.006.937-	22.477.472-
Opgenomen hypothecaire leningen minus aflossingen	39.874-	25.042.961
Ontvangen kapitaal	11.939.000	0
Uitgekeerd kapitaal	396.500-	0
Inname participaties wegens defungeren vennoot	30.000-	0
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	11.472.626	25.042.961
Toename/(Afname) geldmiddelen	1.534.311-	2.565.489
Stand begin periode	2.566.489	1.000
Stand einde periode	1.032.178	2.566.489
Toename/(Afname) geldmiddelen	1.534.311-	2.565.489

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

1. Algemeen

De commanditaire vennootschap Bouwfonds Germany Residential Fund III CV ("BGRF III CV") is opgericht op 26 april 2006 en is statutair gevestigd te Hoevelaken. BGRF III CV is fiscaal transparant. Deze jaarrekening is opgesteld volgens Titel 9 BW 2 en Wet op het financieel toezicht (Wft), zowel geconsolideerd als vennootschappelijk.

Het beheer van BGRF III CV wordt gevoerd door Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV. BGRF III CV heeft geen personeelsleden in dienst. Stichting Bewaarder Germany Residential Fund treedt op als bewaarder van BGRF III CV. De beheerder van deze vennootschap staat onder toezicht van de Autoriteit van de Financiële Markten.

BGRF III CV en BGRF III KG zijn voor zowel Duitse als Nederlandse doeleinden fiscaal transparant, waardoor de participanten rechtstreeks geacht te worden te beleggingen in de objecten en derhalve rechtstreeks belastingplichtig te zijn.

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

BGRF III CV staat aan het hoofd van een groep rechtspersonen. Een overzicht van de gegevens vereist op grond van de artikelen 2:379 en 2:414 BW is onderstaand opgenomen.

Geconsolideerde maatschappijen:

Naam: BGRF III GmbH & Co. KG

Statutaire zetel: Berlijn

Aandeel in het geplaatste kapitaal: 99,87%

Groepsverhoudingen

In de geconsolideerde jaarrekening van BGRF III CV zijn de financiële gegevens verwerkt van de tot de groep behorende maatschappij. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van BGRF III CV. De financiële gegevens van BGRF III CV zijn verwerkt in de geconsolideerde jaarrekening zodat, gebruikmakend van artikel 2:402 BW, is volstaan met een verkorte winst- en verliesrekening in de enkelvoudige jaarrekening.

Grondslagen voor de consolidatie

De financiële gegevens van de groepsmaatschappij is volledig in de geconsolideerde jaarrekening 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 jaarrekening tot uitdrukking gebracht.

2. Algemene grondslagen voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening

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 ze 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 het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

3. Grondslagen voor de waardering van activa en de passiva

Het vastgoed van BGRF III 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 ondermeer 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 DCF (Discounted Cash Flow) methode. 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 waarderingsmoment nadat het vastgoed is aangeschaft, wordt het vastgoed gewaardeerd tegen reële waarde.

Materiële vaste activa

Vorderingen	De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, voor zover noodzakelijk onder aftrek van een voorziening voor het risico van oninbaarheid.
Liquide middelen	De liquide middelen staan, voor zover niet anders vermeld, ter vrije beschikking van de vennootschap.
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.

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, de accountants worden in het jaar waar op 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 resultaat geboekt.
Boekjaar	Het boekjaar van de CV is gelijk aan het kalenderjaar.
Aanvangsdatum	De datum waarop de participanten zijn toegetreden tot BGRF III CV, te weten 10 januari 2007. (De participanten zijn per die datum tot het fonds toegetreden met winstrecht vanaf 1 januari 2007).

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.

Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2007

Activa <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
6. Vastgoedbeleggingen		
Stand aanvang boekjaar	34.523.999	0
Aanschafwaarde gebouwen en terreinen	0	32.936.166
Renovatie investeringen	6.874	0
Acquisitievergoeding	1.146.179	0
Aankoopkosten	0	1.587.833
Herwaardering	1.550.052-	0
Totaal beleggingen per einde boekjaar	34.127.000	34.523.999

De vastgoedportefeuille is gewaardeerd door middel van in- en externe taxaties.

De objecten aan de Hauptstraße en aan de HW Mertensstraße in Troisdorf zijn door een onafhankelijke externe taxateur gewaardeerd. Jaarlijks zal een object door een onafhankelijke externe taxateur gewaardeerd worden.

Vlottende activa <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
7. Debiteuren		
Debiteuren	62.385	30.898
<i>De debiteuren zijn opvorderbaar binnen een jaar.</i>		
8. Overige vorderingen en overlopende activa		
Overige vorderingen	36.549	1.160.040
Totaal	36.549	1.160.040
<i>De overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan een jaar.</i>		
9. Liquide middelen		
Rekeningen-courant	1.032.178	2.566.489
Totaal liquide middelen	1.032.178	2.566.489

De liquide middelen zijn dagelijks vrij opneembaar.

Passiva <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
10. Groepsvermogen		
Kapitaal		
Stand per aanvang periode	500	500
Uitgifte participaties	11.924.500	0
Inname participaties wegens defungeren vennoot	30.000-	0
Teruggave kapitaal	396.500-	0
Stand per einde periode	11.498.500	500
<i>Conform prospectus wordt bij defungeren 90% van de stand van de kapitaalrekening uitgekeerd. Het verschil (10%) is verwerkt in de winst- en verliesrekening.</i>		
Resultaat lopend boekjaar	2.391.418-	0
Totaal eigen vermogen	9.107.082	500
Belang derden		
Aandeel van GRF III Managing Director BV in groepsvermogen		
Stand per aanvang periode	217.045	500
Uitgifte participaties	14.500	0
Resultaat voor aanvangsdatum	0	216.545
Resultaat na aanvangsdatum	2.245-	0
Stand per einde periode	229.300	217.045
Aandeel van de participanten in groepsvermogen	9.107.082	0
Aandeel van GRF III Managing Director BV in groepsvermogen	229.300	217.045
Totaal groepsvermogen	9.336.382	217.045

Passiva (vervolg) (bedragen in euro's)	31 december 2007	31 december 2006
Langlopende schulden		
11. Schulden aan kredietinstellingen		
Stand per aanvang periode	25.042.961	0
Opname	0	25.042.961
Aflossing lopend boekjaar	39.874-	0
Stand per einde periode	25.003.087	25.042.961
Aflossingsverplichting <1 jaar	55.655-	0
Totaal	24.947.432	25.042.961

	Landesbank Berlin	RC	NRW Lening	Totaal
Stand per 31/12/2006	21.931.000	0	3.111.961	25.042.961
Aflossingen boekjaar			39.874 -	39.874 -
Stand per 31/12/2007	21.931.000	0	3.072.087	25.003.087
Aflossingen <1 jaar			55.655 -	55.655 -
	21.931.000	0	3.016.432	24.947.432

BGRF III KG heeft een hypothecaire lening afgesloten bij Landesbank Berlin AG, bestaande uit twee leningdelen. De financiering heeft een looptijd tot 15 januari 2017.

Leningdeel I ter grootte van € 21.931.000,- heeft een vast rentepercentage van 4,7% gedurende tien jaar.

De eerste twee jaar (vanaf 31 december 2006) zijn aflossingsvrij en daarna wordt er gemiddeld 1,0% per jaar annuïtair afgelost.

Leningdeel II betreft een rekening courant faciliteit met een maximum van € 1.531.000. Deze faciliteit is thans ongebruikt.

Als zekerheid voor de hypothecaire lening is een recht van hypotheek verstrekt op het onroerend goed in exploitatie, behalve bij de objecten in Troisdorf, waarop een recht van tweede hypotheek is gevestigd.

Tevens heeft de geldgever een eerste pandrecht op de huurcontracten en eventuele uitkeringen op verzekeringen, behalve bij de objecten in Troisdorf, bij welke objecten de WFA leninggever eerste in rang is.

BGRF III KG heeft 13 hypothecaire leningen (WFA leningen) bij NRW Bank te Düsseldorf overgenomen van de verkoper van de objecten in Troisdorf.

De leningen hebben een gemiddelde restlooptijd van circa 29 jaar na Aanvangsdatum.

De WFA leningen ter grootte van € 3.111.961,- hebben een gemiddeld vast rentepercentage van 1,0% gedurende de looptijd van het fonds.

Als zekerheid voor de hypothecaire lening is een eerste recht van hypotheek verstrekt de objecten in Troisdorf.

Tevens heeft de geldgever ten aanzien van de objecten in Troisdorf een eerste pandrecht op de huurcontracten en eventuele uitkeringen op verzekeringen.

Kortlopende schulden (bedragen in euro's)	31 december 2007	31 december 2006
12. Crediteuren	8.248	80.200
13. Kredietinstellingen	55.655	12.205.167
Totaal	55.655	12.205.167
14. Overige schulden en overlopende passiva		
Te betalen overige schulden	70.633	622.008
Te betalen fund management vergoeding	24.147	0
Te betalen fondskosten	16.382	0
Te betalen asset management vergoeding	60.690	0
Vooruitbetaalde servicekosten	2.057.048-	247.130-
Voorschot servicekosten	2.420.885	360.675
Vooruitontvangen huur	41.600	0
Te betalen BTW	333.106	0
Totaal overige schulden en overlopende passiva	910.395	735.553

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening 2007

<i>(bedragen in euro's)</i>	1 januari/ 31 december 2007	26 april/ 31 december 2006
15. Huuropbrengsten		
Huuropbrengsten BTW plichtig	347.896	108.021
Huuropbrengsten BTW vrij	2.177.059	791.405
Huuropbrengsten	2.524.955	899.426
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	110.276-	40.265-
Gemiste huuropbrengsten	110.276-	40.265-
Totaal huuropbrengsten	2.414.679	859.161
<i>De huuropbrengsten BTW vrij komen uit de verhuur van woningen, deze hebben een opzegtermijn van drie maanden.</i>		
16. Overige opbrengsten		
Overige opbrengsten	89.546	7.798-
Interestbaten en soortgelijke financiële opbrengsten	66.918	40.761
Totaal overige opbrengsten	156.464	32.963
17. Waardemutaties vastgoedbeleggingen		
Herwaardering op basis van reële waarde	1.550.052-	0
Totaal waardemutaties vastgoedbeleggingen	1.550.052-	0
18. Exploitatiekosten		
Bijdrage servicekosten uit leegstand	845	0
Onderhoud gepland	59.614	0
Onderhoud incidenteel	146.915	19.943
Verhuurcourtagage	23.467	0
Overige kosten	31.952	68.300
Totaal exploitatiekosten	262.793	88.243
19. Property management vergoeding	142.601	0
20. Overige bedrijfskosten		
Asset management vergoeding	60.690	0
Fund management vergoeding	24.147	0
Fondskosten	60.917	0
Totaal overige bedrijfskosten	145.754	0
21. Interestlasten		
Interestlasten en soortgelijke financiële lasten	1.109.188	587.336
Totaal Interestlasten	1.109.188	587.336
22 Eenmalige aanvangskosten		
Financieringskosten	88.672	0
Plaatsingsrisicovergoeding	489.925	0
Structureringsvergoeding	1.175.821	0
Totaal eenmalige aanvangskosten	1.754.418	0
23. Resultaat derden		
Resultaat BGRF III KG toekomend aan GRF III Managing Director BV (voor aanvangsdatum)		216.545
Resultaat BGRF III KG toekomend aan GRF III Managing Director BV (na aanvangsdatum)	2.245-	
Totaal resultaat derden	2.245-	216.545
24. Total expense ratio		
<i>Kosten</i>		
Exploitatiekosten	405.394	88.243
Distributievergoedingen		
Algemene kosten	145.754	0
Belastingen		
Oprichtings- en emissiekosten	1.665.746	0
Totale kosten	2.216.894	88.243
Gemiddelde intrinsieke waarde	10.516.041	0
Total expense ratio (=kosten/gemiddelde intrinsieke waarde)	21,1%	-

De total expense ratio heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Onder de totale kosten worden begrepen de bedrijfskosten, de overige kosten en de opstartkosten en emissiekosten. De kosten van beleggingstransacties en de interestkosten worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het toe- en uittreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit ontvangen op- en afslagen.

Het gemiddelde eigen vermogen is berekend door het gemiddelde te nemen van de stand per 1 januari, 30 juni en 31 december van het lopend jaar. Voor de goede orde zij vermeld dat transactiekosten onderdeel vormen van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van de beleggingen.

25. Transacties met gelieerde partijen

Gedurende het tweede boekjaar hebben diverse transacties met verbonden partijen plaatsgevonden.

De gehele structuur van het beleggingsfonds en de verbonden partijen zijn weergegeven in het prospectus, in het hoofdstuk 6 "Juridische aspecten".

Alle transacties met gelieerde partijen hebben plaatsgevonden en vinden plaats onder marktconforme condities.

Acquisitievergoeding

De acquisitievergoeding is een éénmalige vergoeding van 3% van de aankoopprijs van de objecten (excl. Duitse BTW) die op de aanvangsdatum door Bouwfonds Asset Management in rekening wordt gebracht. Deze vergoeding wordt aangewend voor de betaling van enerzijds de adviseurs die bij de selectie en acquisitie van de objecten betrokken waren, zoals bijvoorbeeld de lokale makelaars en anderzijds de kosten in verband met de (commerciële, technische, fiscale en juridische) due diligence en de milieurapportage. Deze vergoeding bedroeg € 1.146.179,- incl Duitse BTW)

Structureringsvergoeding

De structureringsvergoeding is een éénmalige vergoeding van circa 3% van de aankoopprijs van de objecten (excl. Nederlandse BTW) die door Bouwfonds Asset Management en Bank Insinger de Beaufort NV gezamenlijk in rekening wordt gebracht. Deze vergoeding dient ter dekking van enerzijds de structureringskosten die betaald zijn aan de diverse adviseurs in Nederland en Duitsland, zoals de juristen, de fiscalisten en de accountants en anderzijds de externe marketingkosten om de fondsdocumentatie op te stellen. De éénmalige marketingkosten bedragen circa € 100.000. Deze vergoeding bedroeg € 1.175.821,- inclusief BTW.

Plaatsingsrisicovergoeding

De plaatsingsrisicovergoeding is een éénmalige vergoeding van 1,25% van het commanditair kapitaal ten behoeve van Bouwfonds Asset Management. Deze vergoeding ontvangt Bouwfonds Asset Management enerzijds voor het risico dat de initiatiefnemer de objecten zelf dient te houden, indien BGRF III CV onverhoopt niet zou worden aangegaan en anderzijds voor het risico dat eventuele (bij het aangaan van BGRF III CV) niet geplaatste participaties door de initiatiefnemer (of een andere dochtervennootschap van Bouwfonds) gehouden moeten worden. Deze vergoeding bedroeg € 489.925,-.

BGRF III KG zal aan Germany Residential Fund III Managing Director BV een vergoeding betalen van 2% per jaar van de theoretische huurinkomsten. Daarnaast worden de kosten, die de Germany Residential Fund III Managing Director BV uit hoofde van haar taak in rekening zijn gebracht, door de Germany Residential Fund III Managing Director BV integraal doorberekend aan BGRF III KG. Tot de asset management werkzaamheden behoren ondermeer het uitvoeren van de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid van BGRF III KG en het aansturen van de lokale property managers, alsmede nadere invulling geven aan de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid van BGRF III KG. De asset management vergoeding zal per kalendermaand achteraf aan BGRF III KG in rekening gebracht worden. Deze vergoeding bedroeg over de periode 1 januari 2007 – 31 december 2007 € 60.690,-

Asset management vergoeding

De fondskosten worden gevormd door de jaarlijkse kosten van BGRF III CV en BGRF III KG. De fondskosten bestaan ondermeer uit de jaarlijkse kosten voor de (financiële) administratie, de kosten van de organisatie van de jaarvergaderingen en het vervaardigen van het jaarverslag, de kosten voor het verzorgen van de Duitse aangifte van BGRF III CV en BGRF III KG, de taxatiekosten, de kosten voor externe adviseurs en andere externe kosten gemaakt door de general partner, de beheerder (Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV), de beherend vennoot en de bewaarder uit hoofde van hun taak. Deze kosten bedroegen over de periode 1 januari 2007 – 31 december 2007 € 60.917,-.

Fondskosten

De hier volgende kosten zijn onderdeel van de totale fondskosten. De directie van de bewaarder ontvangt een halfjaarlijkse kostenvergoeding van € 5.375, vooraf te voldoen telkens vóór 1 januari en 1 juli van ieder jaar. De directie van de general partner ontvangt een jaarlijkse kostenvergoeding van € 2.250 voor haar werkzaamheden als general partner van BGRF III KG. Voor de kosten van toezicht van de AFM zal jaarlijks door de beheerder (Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV) een bedrag van € 6.000 in rekening gebracht worden aan BGRF III CV.

Voor het fund management wordt per jaar een vergoeding betaald van 1% van de gerealiseerde huurinkomsten. De fund management vergoeding wordt per kwartaal door de Germany Residential Fund III Management BV, (0,5%) en de Germany Residential Fund III Managing Director BV (0,5%) aan BGRF III CV in rekening gebracht. Het fund management bestaat ondermeer uit werkzaamheden ten aanzien van het onderhouden van contacten met participanten, de (financiële) administratie van het fonds, het organiseren van de jaarvergadering en het vervaardigen van het jaarverslag. Deze kosten bedroegen over de periode 1 januari 2007 – 31 december 2007 € 24.147,-.

Fund management vergoeding

Het totaalbedrag met gelieerde partijen in het afgelopen boekjaar bedroegen € 3.267.512,- waarvan € 3.169.675,- éénmalige aanvangskosten incl. de emissievergoeding betreft.

Totaal

Kosten/vergoedingen overzicht (art 123 BGFO)

In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van alle kosten die meer bedragen dan 10% van de totale kosten en de diverse vergoedingen die op de Aanvangsdatum en gedurende de looptijd van BGRF III CV en BGRF III KG in rekening zijn gebracht. In deze paragraaf zullen genoemde vergoedingen individueel nader toegelicht worden.

Vergoeding / kosten <i>(bedragen in euro's)</i>	Percentage	Realisatie	Prospectus
Structureringsvergoeding*	3% over aankooprij objecten	1.175.821	1.175.821
Aankoopkosten	circa 4,6% over de aankooprij objecten	1.587.833	1.500.452
Acquisitievergoeding	3% over aankooprij objecten	1.146.179	1.146.179
Plaatsingsrisicovergoeding	1,25% over aankooprij objecten	489.925	489.925
Emissievergoeding**	3% over het commanditair kapitaal	357.750	357.750
Fund management 2007	1% over de gerealiseerde huurinkomsten	24.147	25.144
Asset management 2007	2% over de theoretische huurinkomsten	60.690	61.337
Property management 2007	circa 5,7% over de theoretische huurinkomsten	142.601	144.292
Fondskosten 2007***	circa 2,4% van de theoretische huurinkomsten	60.917	60.000
Exploitatiekosten 2007	gemiddeld circa 9,8% van de theoretische huurinkomsten	262.793	249.587
Rentekosten 2007	gemiddeld circa 39,4% van de theoretische huurinkomsten	1.109.188	1.123.980

* Waaronder begrepen de éénmalige externe kosten voor marketing ad circa € 100.000.

** De emissievergoeding is rechtstreeks in rekening gebracht door de initiatiefnemer en mede-initiatiefnemer bij de participanten van BGRF III CV en valt buiten de scope van deze jaarrekening.

*** Waaronder begrepen de jaarlijkse kosten voor directievoering van de bewaarder ad € 10.750, de kosten van directievoering van de general partner ad € 2.250, de kosten van toezicht van de AFM begroot op € 6.000 en de kosten van de externe adviseurs, zoals de accountant ad € 8.000.

Aankoopkosten

De aankoopkosten betreffen kosten voor ondermeer Duitse overdrachtsbelasting overige lokale belastingen, notariskosten, taxatie kosten, etc. deze vielen € 87.381,- hoger uit dan in het prospectus.

Fund-, asset- en property management

De vergoedingen voor het management van de objecten, het asset management en de fund management zijn allen lager dan in het prospectus.

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten zijn hoger dan geprognosticeerd. Voor de toelichting op de hoger dan geprognosticeerde kosten wordt verwezen naar de toelichting in het verslag van de Beheerder en naar de toelichting op de geconsolideerde winst en verliesrekening 2007.

Rentekosten

De rentekosten zijn voorzien in het prospectus en zijn in lijn met de verwachtingen.

VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING 2007

Vennootschappelijke balans per 31 december 2007

Activa <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Vaste activa		
Deelnemingen in groepsmaatschappijen ²	9.217.777	0
Totaal vaste activa	9.217.777	0
Vlottende activa		
Liquide middelen	0	500
Totaal activa	9.217.777	500

Passiva <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Eigen vermogen³		
Commanditair kapitaal	9.107.082	500
Eigen vermogen	9.107.082	500
Kortlopende schulden		
Crediteuren	3.570	0
Kredietinstellingen	15.448	0
Overige schulden en overlopende passiva	91.677	0
Totaal kortlopende schulden	110.695	0
Totaal passiva	9.217.777	500

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening 2007

<i>(bedragen in euro's)</i>	1 januari / 31 december 2007	26 april / 31 december 2006
Resultaat deelnemingen	1.819.298-	0
Overige baten en lasten	572.120-	0
Resultaat	2.391.418-	0

Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening

1. Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW. Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, alsmede voor de toelichting op de onderscheiden activa en passiva en de resultaten wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, voor zover hierna niet anders wordt vermeld.

Het belang in Bouwfonds Germany Residential Fund III GmbH & Co. KG wordt gewaardeerd op basis van netto vermogenswaarde.

Financiële vaste activa

Toelichting op de vennootschappelijke balans

Activa <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
2. Deelnemingen in groepsmaatschappijen		
Stand aanvang boekjaar	0	0
Storting kapitaal in BGRF III GmbH & Co. KG	11.925.000	0
Onttrekking winstuitkering	887.925-	0
Resultaat boekjaar	1.819.298-	0
Totaal deelnemingen in groepsmaatschappijen	9.217.777	0

Passiva <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
3. Eigen vermogen		
Commanditair kapitaal		
Stand aanvang boekjaar	500	500
Uitgifte participaties	11.924.500	0
Inname participaties wegens defungeren venoot	30.000-	0
Teruggave kapitaal	396.500-	0
Totaal commanditair kapitaal	11.498.500	500
<i>Conform prospectus wordt bij defungeren 90% van de stand van de kapitaalrekening uitgekeerd. Het verschil (10%) is verwerkt in de winst- en verliesrekening.</i>		
Resultaat lopend boekjaar	2.391.418-	0
Totaal eigen vermogen	9.107.082	500
Het totaal aantal uitgegeven participaties bedraagt 793		
4. Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen		
Er zijn geen niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen		

Hoewelaken, 28 maart 2008

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV

OVERIGE GEGEVENS

1. Accountantsverklaring

Hiervoor wordt verwezen naar de in Bijlage 1 opgenomen verklaring .

2. Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming

De volgende passages uit de CV-overeenkomst hebben betrekking op de winstverdeling.

- 16.1 Uitkeringen ten laste van de winst- en verliesrekening ingevolge hetgeen bepaald is in dit artikel geschieden na vaststelling van de jaarrekening door de vergadering van Vennoten waaruit blijkt dat deze winst gerealiseerd is.
- 16.2 De Beherend Vennoot ontvangt jaarlijks een vast winstaandeel van eenhonderd euro (EUR 100,-). Indien de in enig boekjaar behaalde winst niet voldoende is om bedoelde uitkering aan de Beherend Vennoot te verrichten, vindt het bepaalde in de eerste zin van dit lid en de leden 3 en 4 eerst toepassing nadat het tekort is ingehaald.
- 16.3 Uit de na toepassing van het vorige lid overgebleven winst worden zodanige bedragen gereserveerd, mede met het oog op het bepaalde in artikel 21 lid 3 sub (II), als door de Beherend Vennoot worden vastgesteld.
- 16.4 Ten slotte wordt het restant van de winst, voor zover er voldoende liquiditeiten in de Vennootschap aanwezig zijn, uitgekeerd aan de Commanditaire Vennoten naar evenredigheid van de door hen gehouden Participatie(s).
- 16.5 De Beherend Vennoot kan besluiten dat uit de winst over het lopende boekjaar een tussentijdse uitkering aan Commanditaire Vennoten en de Beherend Vennoot geschiedt, met inachtneming van het in dit artikel leden 2, 3 en 4 bepaalde. De Beherend Vennoot kan besluiten dat uit de reserve een uitkering aan Commanditaire Vennoten naar evenredigheid van de door hen gehouden Participatie(s) geschiedt.
- 16.6 De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de Vennoten, de samenstelling van de uitkering alsmede de wijze van betaalbaarstelling zal worden bekend gemaakt op de wijze als vermeld in artikel 22 van deze Overeenkomst.
- 16.7 Eventuele verliezen komen ten laste van de Commanditaire Vennoten naar evenredigheid van de door hen gehouden Participatie(s), met dien verstande, dat een Commanditaire Vennoot die het beheersverbod als bedoeld in artikel 20 lid 2 Wetboek van Koophandel niet overtreedt, nimmer verplicht zal zijn enige geldsom tot dekking van geleden verliezen te storten. Voor zover eventuele verliezen ten laste kunnen worden gebracht van de Kapitaalrekeningen van de Commanditaire Vennoten, komen eventuele verliezen niet ten laste van de Beherend Vennoot.
- 16.8 Indien en voor zover een verlies niet ten laste kan worden gebracht van een reserve, wordt dit ten laste gebracht van de Kapitaalrekeningen van de Commanditaire Vennoten naar rato van het aantal Participaties dat door de Commanditaire Vennoten wordt gehouden.
- 16.9 Indien en voor zover een aandeel van een Commanditaire Vennoot in het verlies in een boekjaar niet ten laste kan worden gebracht van zijn Kapitaalrekening zal dit op het aan hem in enig boekjaar nadien toekomende winstaandeel in mindering worden gebracht.

**Resultaat
Uitkeringen
Artikel 16**

3. Resultaatverdeling

De beherend vennoot stelt voor aan de algemene vergadering van participanten het negatieve resultaat over het boekjaar 2007 ten bedrage van € 2.391.418,- toe te voegen aan de overige reserve.

Resultaatverdeling <i>(bedragen in euro's)</i>	2007
Resultaat boekjaar 2007	2.391.418-
Toevoegen aan overige reserve	2.391.418-

4. Uitkeringen

De in augustus 2007 uitgekeerde interim uitkering over het eerste halfjaar van 2007 bedroeg € 500,- (vóór eventuele inhouding van Duitse inkomstenbelasting) per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 396.500,- is ten laste gebracht van het commanditair kapitaal – vanwege een negatieve overige reserve - en is reeds verwerkt in de jaarrekening over 2007.

Op grond van de positieve kasstroom uit de operationele activiteiten, stelt de beherend vennoot voor om - na vaststelling van de jaarrekening 2007 – een slotuitkering over 2007 uit te keren ter grootte van nog eens € 500,- (vóór eventuele inhouding van Duitse inkomstenbelasting) per participatie. Deze uitkering is nog niet verwerkt in de jaarrekening van 2007. De beherend vennoot stelt voor om ook deze uitkering ten laste te brengen van het commanditair kapitaal vanwege de - na toevoeging van het negatieve resultaat over 2007 - negatieve overige reserve.

Hiermee zal de totale uitkering over 2007 in lijn zijn met de prognose uit het prospectus.

5. Persoonlijk belang bestuurders

De bestuurders van de beheerder hadden per 31 december 2007 geen belangen zoals bedoeld in artikel 122 lid 2 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

BIJLAGE

1. Accountantsverklaring

Aan de participanten van
Bouwfonds Germany Residential Fund III C.V.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2007 van Bouwfonds Germany Residential Fund III C.V. te Hoevelaken bestaande uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2007 en de geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd. Op de jaarrekening 2006 is geen accountantscontrole toegepast. Derhalve zijn de in de winst-en-verliesrekening ter vergelijking opgenomen bedragen niet gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Bouwfonds Germany Residential Fund III C.V per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 28 maart 2008

Deloitte Accountants B.V.
H.A. van Reeuwijk

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



bouwfonds
asset management