

Bouwfonds Germany Residential Fund IV CV

Jaarverslag 2009



bouwfonds
real estate investment management

INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens	2
Verslag van de beheerder	3
Geconsolideerde jaarrekening 2009	15
- Geconsolideerde balans	15
- Geconsolideerde winst- en verliesrekening	16
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht	16
- Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	17
Vennootschappelijke jaarrekening 2009	27
- Vennootschappelijke balans	27
- Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	27
- Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	28
Overige gegevens	29

KERNGEGEVENS 2009

Onderstaand overzicht geeft een weergave van 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	2007 ¹⁾	2008	2009	2009
<i>(bedragen in Euro's)</i>	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Prospectus
Eigen vermogen participanten	8.138.547	8.300.931	8.160.000	-/-
Resultaatontwikkeling				
Netto inkomsten	1.157.512	2.268.447	2.321.464	2.432.068
Exploitatiekosten	-129.271	-342.360	-500.946	-186.505
Property management vergoeding	-72.007	-156.000	-144.922	-145.874
Overige bedrijfskosten	-68.436	-146.240	-178.459	-145.201
Rentelasten	-618.825	-1.163.225	-1.209.494	-1.251.862
Direct resultaat boekjaar ²⁾	268.973	460.622	287.643	702.626
Herwaardering ³⁾	-1.659.757	306.413	-30.834	581.665
Aanvangskosten	-1.289.138	0	0	0
Indirect resultaat boekjaar	-2.948.895	306.413	-30.834	581.665
Totaal resultaat boekjaar	-2.679.922	767.035	256.809	1.284.291
Eigen vermogen en resultaatontwikkeling per participatie ⁴⁾	2007 ¹⁾	2008	2009	2009
<i>(bedragen in Euro's)</i>	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Prospectus
Uitgegeven participaties ⁵⁾	721	721	719	719
Intrinsieke waarde ⁶⁾	11.288	11.513	11.349	-/-
Resultaatontwikkeling				
Netto inkomsten	1.603	3.142	3.224	3.378
Exploitatiekosten	-179	-474	-696	-259
Property management vergoeding	-100	-216	-201	-203
Overige bedrijfskosten	-95	-203	-248	-202
Rentelasten	-857	-1.611	-1.680	-1.739
Direct resultaat boekjaar ²⁾	372	638	400	975
Herwaardering	-2.299	424	-43	808
Aanvangskosten	-1.786	0	0	0
Indirect resultaat boekjaar	-4.085	424	-43	808
Totaal resultaat boekjaar	-3.713	1.062	357	1.783
Direct rendement boekjaar	2,5%	4,3%	2,7%	6,5%
Indirect rendement boekjaar	-15,3%	2,8%	-0,3%	5,4%
Totaal rendement boekjaar	-12,8%	7,1%	2,4%	11,9%
Winstuitkering over de verslagperiode ⁷⁾	417	638	400	976
Kasrendement boekjaar door winstuitkering	2,8%	4,3%	2,7%	6,5%
Total expense ratio ⁸⁾	15,8%	7,8%	10,0%	-/-

1) Hieronder zijn opgenomen de gegevens van 1 juli 2007 t/m 31 december 2007

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

3) Het indirect resultaat 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 IV KG

5) Bij de start van het fonds zijn 721 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 slotuitkering van een jaar vindt plaats in het erop volgende boekjaar. Deze slotuitkering 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 IV CV ("BGRF IV CV") leggen wij hierbij verantwoording af over het boekjaar 2009.

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

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.

Totaal rendement

Het gemiddelde totaal rendement vanaf de Aanvangsdatum van BGRF II CV blijft achter op de aannames in het prospectus. Daarbij moet worden opgemerkt dat de waarde van het vastgoed zich beter heeft ontwikkeld dan verwacht. Het gemiddelde directe resultaat is echter aanzienlijk lager dan de prognoses. Het totaal rendement over 2009 was 2,4%. Voor een verdere beschrijving van de resultaten tot en met het boekjaar 2009 wordt verwezen naar de "fondsprestaties" later in dit verslag.

Direct rendement

Het directe resultaat van BGRF IV CV over het boekjaar 2009 bedroeg € 287.643,- ofwel € 400,- per participatie. Het direct rendement per participatie is op basis daarvan voor deze periode 2,7%, hetgeen fors lager is dan de prognose uit het prospectus ter grootte van 6,5% en ook lager is dan de goedgekeurde begroting voor 2009 ter grootte van 5,6%. 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 31 december 2009 intern – en deels extern gewaardeerd op een waarde van € 32.821.000,-. Hiermee bedraagt het indirecte resultaat - € 30.834,- over het boekjaar 2009. Het indirect rendement is op basis daarvan -0,3%. 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

Rekeninghoudend met de aflossingen op de lening bedraagt over 2009 het voor uitkering beschikbare resultaat € 400,- per participatie.

De beherend vennoot stelt voor om over 2009 een winstuitkering te doen, afgerond op € 400,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting).

In de tweede helft van 2009 is een participant met twee participaties gedefungeerd. Als gevolg hiervan ontvangt de gedefungeerde participant, conform de CV akte, 90% van het bedrag van de Kapitaalrekening van de participant. De overige vennoten nemen, conform de CV akte, de participaties van de gedefungeerde vennoot over onder betaling van het hiervoor genoemde bedrag. De uitkering over 2009 zal als gevolg hiervan worden verminderd met € 20.372, hetgeen het bedrag is dat de gedefungeerde vennoot zal ontvangen (punt 10 van de toelichting op de geconsolideerde balans). Met dit bedrag worden de overgebleven participaties (719) gelijkelijk belast. De uitkering per participatie zal hierdoor € 28,33 lager zijn.

Na aftrek van de interim-uitkering over de eerste helft van het jaar (€ 333,- per participatie) zou de slotuitkering € 67,- per participatie bedragen (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting). Na aftrek van het hiervoor genoemde bedrag voor de inkoop van 2 participaties zal de slotuitkering uitkomen op afgerond € 39,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting).

Voor deelnemers aan de door Bouwfonds aangeboden aangifteservice voor de Duitse belasting zal op de slotuitkering geen forfaitair bedrag worden ingehouden. De inhouding welke tot nu toe is gedaan volstaat. De werkelijk te betalen Duitse belasting zal met de inhoudingen verrekend worden. De inhouding voor de Duitse belasting over de interim-uitkering over 2009 bedroeg € 20,- per participatie, zodat een bedrag ter grootte van € 313,- per participatie is overgemaakt.

De slotuitkering over 2008 alsmede de interim-uitkering over het eerste halfjaar van 2009 ter grootte van respectievelijk € 218,- en € 333,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting) zijn uitgekeerd in respectievelijk mei 2009 en in september 2009. Beide uitkeringen zijn verwerkt in de jaarcijfers over 2009.

Conform het prospectus zal de slotuitkering uitgekeerd worden na vaststelling van de jaarrekening in de Vergadering van Vennoten. Met betrekking tot de slotuitkering wordt gestreefd naar uitbetaling zeer kort na de jaarvergadering.

Fondsprestaties

In onderstaande tabel is een overzicht gegeven van het gerealiseerde voortschrijdend gemiddelde rendement (direct-, indirect- en totaalrendement). Met deze presentatie van rendementen kunnen de tot nu toe behaalde prestaties van het fonds vergeleken worden met de prognose uit het prospectus. De gebruikte vergelijkende cijfers zijn op basis van de aannames in het prospectus berekend.

Resultaat en uitkering per participatie vanaf Aanvangsdatum	t/m 2009	t/m 2009
<i>(bedragen in Euro's)</i>	Gerealiseerd	Prospectus
Voortschrijdend gemiddeld enkelvoudig direct rendement	3,8%	6,1%
Voortschrijdend gemiddeld enkelvoudig indirect rendement	-9,9%	-11,6%
Voortschrijdend gemiddelde enkelvoudig totaal rendement	-6,1%	-5,5%
Totaal winstuitkeringen over de looptijd van het fonds	1.455	2.287
Voortschrijdend gemiddeld enkelvoudig kasrendement door winstuitkeringen	3,9%	6,1%

De berekende gemiddelden zijn rekenkundige gemiddelden.

In het overzicht is te zien dat het gerealiseerde voortschrijdend gemiddelde van het direct rendement (gemiddeld 3,8% per jaar) over de jaren 2007 tot en met 2009 aanzienlijk lager is dan de berekende prognose van 6,1% gemiddeld per jaar.

Het inclusief de waardering ultimo 2009 geboekte totale indirecte rendement is echter veel beter dan verwacht in het prospectus. Het tot op heden behaalde gemiddelde totaalrendement bedraagt -6,1% per jaar. Dit is duidelijk lager dan het tot en met het verslagjaar verwachte gemiddelde totaalrendement van -5,5% per jaar op basis van het prospectus.

Doordat de kosten voor de aankoop van het vastgoed en de structurering van het fonds in het eerste jaar zijn genomen en gedurende de looptijd van het fonds moeten worden goedge maakt, neemt het gemiddeld enkelvoudig rendement gedurende de looptijd ieder jaar toe. Hierdoor is het op basis van het prospectus berekende verwachte gemiddelde totaalrendement van -5,5% per jaar tot en met 2009 laag. Het in het prospectus berekende gemiddelde totaalrendement over de gehele looptijd bedraagt 9,2% per jaar vóór belastingen.

Op dezelfde manier worden de uitkeringen die tot nu toe zijn gedaan (gemiddeld 3,9% per jaar) vergeleken met dat wat tot nu toe conform het prospectus zou zijn uitgekeerd (gemiddeld 6,1% per jaar).

Doelstelling

Het doel van BGRF IV CV is het houden van een belang als Limited Partner in BGRF IV KG, teneinde daarmee (indirect) te delen in de resultaten van de exploitatie en de uiteindelijke verkoop van 593 huurappartementen 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 IV CV bestaat uit een indirect belang in een vastgoedportefeuille bestaande uit in totaal 593 huurappartementen in de steden Dortmund, Paderborn, Hamburg en Düren.

Beheersing van risico's

In het prospectus wordt in de risicoparagraaf ingegaan op risico's die verband houden met de participatie in BGRF IV CV. De in dit hoofdstuk van het prospectus genoemde risico's worden in het beheer bij voortdurende 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 jaar 2009 zal de geschiedenisboeken in gaan als het jaar van zware economische tijden, waarin de werkloosheid opliep, huizenprijzen daalden en de consumptieve uitgaven en investeringen afnamen. Van het tweede kwartaal van 2008 tot en met het eerste kwartaal van 2009 was er sprake van economische krimp. *1

Door de crisis ondervindt Duitsland, als grote exportnatie, vooral de gevolgen van de achterblijvende internationale vraag naar Duitse producten. In vergelijking met andere grote Europese economieën, zoals Frankrijk, heeft Duitsland hierdoor een grotere economische neergang in 2009. De Duitse economie kromp in 2009 met zo'n 5%, aanzienlijk meer dan dat van de eurozone, en dit was de grootste recessie sinds de naoorlogse periode. Maar het herstel kwam eerder dan in de meeste andere Europese landen. In de laatste drie kwartalen van 2009 was er weer sprake van economische groei op kwartaalbasis. Het ondernemersvertrouwen (ifo Geschäftsklimaindex) is ook weer toegenomen. De particuliere consumptie steeg in de eerste helft van 2009, maar viel daarna terug, mede door de beëindiging van de slooppremie voor auto's. Marktonderzoeksbureau GfK gaat ervan uit dat de binnenlandse vraag zich dit jaar, ondanks een moeilijke arbeidsmarkt, stabiel zal ontwikkelen. *2

De werkloosheid is, tegen de eerdere verwachtingen in, per saldo nog maar weinig gestegen van 7,4% eind 2008 tot 7,8% eind 2009. *3 Hiervoor kunnen diverse factoren worden genoemd, zoals hervormingen, het meer benutten van flexibele arbeidscontracten en de Duitse variant op de deeltijd-WW ('Kurzarbeit'). De werkloosheid zal naar verwachting in 2010 echter oplopen vanwege de hogere arbeidskosten. Aan de andere kant profiteren de gezinnen van belastingmaatregelen, terwijl het economisch herstel het consumentenvertrouwen zal sterken, wat de bestedingen kan stimuleren.

De voorspellingen voor de groei van de Duitse economie in 2010 lopen uiteen van 1,0% tot 2,5%. *4 Bouwfonds Real Estate Investment Management (Bouwfonds REIM) Research verwacht voor 2010 een verder herstel van de Duitse economie, met een groei van ongeveer 1,5%. Toch zal 2010 waarschijnlijk geen gemakkelijk jaar worden. Onze verwachting is dat de economie in de eerste helft van 2010 een slechte start maakt. Door de oplopende werkloosheid en matige loonontwikkeling lijkt het onwaarschijnlijk dat consumenten en producenten sterk zullen bijdragen aan het economisch herstel. Het jaar 2010 zal naar onze verwachting ook in het teken blijven staan van verdere 'deleveraging', oftewel het afbouwen van schuld door consumenten en het bedrijfsleven.

*1 Statistisches Bundesamt Deutschland

*2 Finanznachrichten 2010

*3 Statistisches Bundesamt Deutschland

*4 Deutsche Bank 2.1% (2010); 1.4% (2011), Goldman Sachs 2.5%; 2.1%, Economist Intelligence Unit 1.0%; 1.5%, Consensus 1.8%; 1.6%

Hoewel de inflatie in de tweede helft van 2009 toenam, is deze in 2009 met 0,2% historisch gezien laag. ⁵ Onze verwachting is dat de inflatie in 2010 licht zal stijgen en zal uitkomen op circa 0,9%. Gezien het matige economische herstel in Europa, verwachten wij dat de Europese Centrale Bank de rente niet vóór het derde kwartaal van 2010 zal verhogen. Vanaf 2011-2012 verwachten wij wel rentestijgingen om prijsinflatie tegen te gaan.

Jones Lang LaSalle rapporteert tweejaarlijks over de markthuursprijzen van de acht belangrijkste woningmarkten in Duitsland. Hieruit blijkt dat de geadverteerde huursprijzen in Hamburg, Stuttgart, Düsseldorf en Berlijn in 2009 ten opzichte van 2008 zijn gestegen. In München, Frankfurt/M. en Leipzig zijn de huursprijzen gedaald ten opzichte van het niveau van eind 2008 ⁶.

De gemiddelde huurprijsontwikkeling in Duitsland ligt boven inflatieniveau. Volgens een recente analyse van het ifs ⁷ zijn in 2009 de huursprijzen landelijk verhoogd met een gemiddelde van 1,2% voor bestaande woningen en met 1,1% voor nieuwbouw woningen. De genoemde percentages hebben vooral betrekking op de binnenstedelijke gebieden, waar de vraag naar woonruimte steeds verder toeneemt. Er zijn echter grote verschillen waar te nemen tussen de huurprijsontwikkeling van de binnensteden en de gebieden daarbuiten.

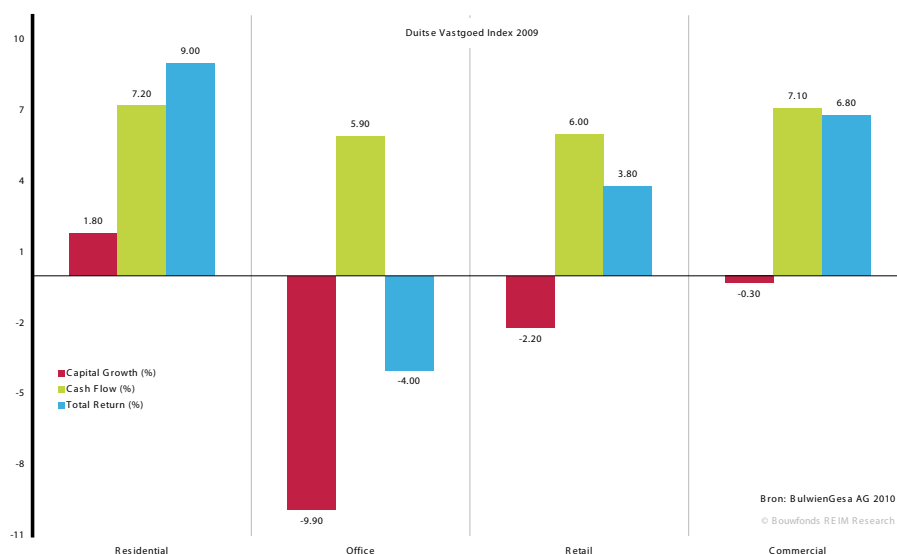
Door de crisis is het financieren van vastgoedportefeuilles duurder geworden en banken zijn slechts bereid om een kleiner deel van de waarde te financieren. De risicoperceptie van beleggers ten aanzien van vastgoed is ook gewijzigd. Beleggers zijn door de omslag in de markt afwachtend in het doen van aankopen. Portefeuilles worden in de huidige markt doorgaans alleen verkocht als daar noodzaak voor is. Door bovenstaande ontwikkelingen is het aantal transacties in alle vastgoedsectoren fors teruggelopen in 2009.

Volgens de Duitse Vastgoed index (zie figuur 1) is de sector wonen (Residential) de enige categorie die een positieve waardegroei (gemiddeld 1,8%) in 2009 laat zien. Hiermee is het totaal rendement van wonen tevens het hoogste in vergelijking met de andere vastgoedsectoren van de Duitse vastgoedmarkt. Benadrukt dient te worden dat deze gemiddelden gelden voor de Duitse markt als geheel en dat er tussen regio's grote verschillen bestaan.

Duitse huurwoningenmarkt Huurprijsontwikkeling

Duitse beleggingsmarkt woningportefeuilles

Figuur 1 Duitse Vastgoedindex 2009



⁵ Statistisches Bundesamt Deutschland

⁶ Gebaseerd op de CityProfiles van Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München en Stuttgart van Jones LangLaSalle van september 2009

⁷ Hausbauinformation 2010, Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen

Grote vastgoedmakelaars, adviseurs en banken hebben hun verwachtingen voor 2010 bekendgemaakt. Het beeld is uiteenlopend. Terwijl Jones Lang LaSalle in Duitsland in 2010 een stabilisatie van de investeringen ziet van ongeveer € 12 miljard, verwacht de coöperatieve Deka bank helemaal geen stabilisatie. Naar de mening van Deka bank komt er in 2010 zelfs nog minder eigen vermogen beschikbaar voor investeringen. Aan de andere kant van het spectrum staat DTZ, die een verdubbeling van de kapitaalstromen in Europees onroerend goed voorspelt (ongeveer € 106 miljard in 2010, vergeleken met ongeveer € 49bn in 2009).

Bouwfonds REIM Research ziet dat de bereidheid tot financiering vanaf de tweede helft van 2009 iets is toegenomen en dat risico-opslagen licht zijn gedaald. Ook is in de tweede helft van 2009 het aantal transacties op de beleggingsmarkt toegenomen. Onze verwachting is dat deze trend zich in 2010 zal voortzetten en de aanvangsrendementen stabiel zullen blijven.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)

Duurzaamheid wordt een steeds belangrijker onderwerp in de vastgoedsector. Vrijwel alle betrokken vastgoedpartijen (ontwikkelaars, beleggers en eindgebruikers) hebben onderkend dat duurzaamheid een belangrijke rol gaat spelen in de toekomst. De verwachting is dan ook dat de vraag naar duurzaam vastgoed toeneemt bij vastgoedbeleggers. Steeds meer beleggers zoeken naar nieuwe beleggingsmogelijkheden in duurzaam vastgoed en willen de duurzaamheidprestaties van hun bestaande vastgoed verbeteren. Dit geldt vooral voor de kantorenmarkt, woningmarkt en winkelmarkt.

Als specialist in de vastgoedsector wil Bouwfonds REIM een voortrekkersrol met betrekking tot deze marktontwikkeling op zich nemen. De waardeontwikkeling van een vastgoedobject zal in toenemende mate mede bepaald worden door de duurzaamheid. Daarbij wordt onderkend dat vastgoed in dienst staat van de eindgebruiker en een bijdrage dient te leveren aan de kwaliteit van de samenleving in het heden en in de toekomst.

Het uitgangspunt voor MVO voor Bouwfonds REIM is het vinden van de juiste balans tussen economische, sociale en milieuaspecten van alle interne en externe bedrijfsactiviteiten. De Rabo Vastgoedgroep heeft haar MVO beleid vastgelegd in een statuut 'Invest in the future'. Het doel: "actief zijn met duurzaam vastgoed, integer ondernemen, verantwoorde bedrijfsvoering en maatschappelijke betrokkenheid binnen een financieel verantwoorde huishouding".

Binnen onze interne organisatie wordt al geruime tijd in genoemde doelstellingen geïnvesteerd. In het dagelijks beheer van het vastgoed van de fondsen wordt het MVO beleid ook zichtbaar. 2010 zal worden gebruikt om voor de particuliere fondsen te inventariseren welke stappen ondernomen kunnen worden om te voldoen aan de huidige en toekomstige eisen en wensen van gebruikers en potentiële kopers op het gebied van MVO.

Van de resultaten van deze inventarisatie en de mogelijke impact op dit fonds zullen wij u in volgende verslagen op de hoogte houden.

BGRF IV CV

De netto inkomsten van het fonds zijn fractioneel lager dan de begroting over 2009. Binnen de inkomsten zijn de theoretische huuropbrengsten lager dan begroot doordat de geschatte huurverhogingen lager zijn uitgevallen. De financiële leegstand is gedurende het jaar na aanzienlijke inspanningen fors teruggedrongen maar uiteindelijk gering hoger dan begroot.

Toelichting op het directe resultaat

Het kost vergeleken met twee jaar geleden duidelijk meer moeite om een woning opnieuw te verhuren, waarbij dit ook langer duurt. Vooral in gebieden waar de werkloosheid is toegenomen, neemt de leegstand - en daardoor de druk op de verhuurders - toe. Hierdoor wordt de keuzevrijheid voor de huurders groter en worden woningen met een minder dan gemiddeld afwerkingsniveau met een vergelijkbare huurprijs niet verhuurd. Omdat het verlagen van de huurprijs zeer ongunstige effecten op zowel het huurdersbestand als op de waarde van het vastgoed heeft, zijn de kosten om woningen weer verhuurbaar te maken sterk gestegen.

De exploitatiekosten zijn fors hoger dan begroot. Het reguliere onderhoud dat binnen deze post geboekt wordt is fors hoger uitgevallen dan gepland. Dit wordt veroorzaakt door de hoger dan begrote kosten voor mutatieonderhoud en klein incidenteel onderhoud. Als gevolg van het grote aantal verhuurtransacties is ook de post verhuurkosten fors hoger. Onder deze post zijn - naast de gebruikelijke makelaarscourtages - ook de promotiekosten opgenomen. Deze kosten waren voor een aantal objecten aanzienlijk, maar hebben ook als resultaat dat de leegstand teruggedrongen is.

De post "niet met huurders verrekenbare kosten" is gestegen van € 91.845 in 2008 naar € 122.753 in 2009. Het gaat hierbij om kosten die vallen in de categorie servicekosten – en die daardoor verrekenbaar zouden moeten zijn met huurders. In sommige gevallen blijkt echter dat deze kosten deels niet zijn door te belasten en dan als exploitatiekosten voor het fonds geboekt dienen te worden. Het opstellen van de servicekostenafrekeningen vindt doorgaans plaats in het derde en het vierde kwartaal van ieder jaar. Vanwege de sterke stijging en het structurele karakter van deze kosten onderzoekt de beheerder in samenwerking met de asset manager op welke wijze deze kosten in de toekomst beter voorspelbaar en beheersbaar kunnen worden. Over de uitkomsten van deze analyse wordt u zo spoedig mogelijk geïnformeerd.

Ondanks de strenge toetsingsprocedure van huurders bij de verhuur is het aantal debiteuren dat betalingsmoeilijkheden ondervindt ten opzichte van 2008 licht gestegen. Vanwege de slechtere economische omstandigheden is het aantal huurders toegenomen dat hun verplichtingen niet na kan komen. Bij de incasso van de huurpenningen wordt een strikt debiteurenbeleid gehanteerd. Standaard worden rechtsmaatregelen genomen indien de huurder niet reageert op betalingsherinneringen.

Onder de exploitatiekosten is tevens een dotatie aan de voorziening dubieuze debiteuren opgenomen ter grootte van € 40.320,-. Onder de post dubieuze debiteuren zijn tevens de eventueel reeds gemaakte incassokosten opgenomen. Deze voorziening wordt genomen op grond van hiervoor gebruikelijke richtlijnen waarbij de vorderingen ouder dan 2 jaar volledig worden voorzien en de vorderingen ouder dan 1 jaar voor 50%. De voorziening drukt het resultaat van het lopende boekjaar. Wanneer deze vorderingen in komende jaren alsnog kunnen worden geïnd bij de debiteuren, dan heeft dat een positief effect op het resultaat van het boekjaar waarin deze vorderingen alsnog worden voldaan.

Ten aanzien van de fondskosten is een aanzienlijke overschrijding te zien. Deze overschrijding houdt verband met de kosten van de belastingaangiften van het fonds in Duitsland. Deze kosten zijn in 2009 éénmalig extra hoog, omdat de kosten van het opstellen van de belastingaangiften van het fonds hoger zijn dan was begroot. Tevens wordt deze overschrijding in belangrijke mate veroorzaakt doordat in 2009 de belastingaangiften van voorgaande jaren zijn opgesteld en de kosten hiervoor door onze belastingadviseurs tevens in 2009 aan het fonds zijn gefactureerd. Deze kosten hebben geen betrekking op de aangifteservice zoals aangeboden door Bouwfonds REIM; deze aangifteservice is in beginsel kosteloos voor de participanten. In de begroting voor 2010 is rekeninggehouden met de correcte bedragen voor de aangiften.

De aflossing op de hypothecaire lening loopt volgens het aflossingsschema. Tussen de verschillende jaren zijn echter kleine verschillen te zien zijn in vergelijking met het prospectus. Dit heeft te maken met verschillen in de berekening van de aflossingen.

Doordat het rekening courantkrediet slechts voor een kleiner dan aangenomen deel is aangesproken, resulteert dit in gering lagere rentelasten.

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

Exploitatieoverzicht <i>(Bedragen in Euro 's)</i>	Realisatie 2009	Begroting 2009	Realisatie 2008
Theoretische huuropbrengsten	2.458.064	2.486.000	2.426.418
Leegstand	-140.433	-137.000	-171.173
Overige inkomsten	3.833	13.000	13.202
Netto inkomsten	2.321.464	2.362.000	2.268.447
Exploitatiekosten	-500.946	-220.000	-342.360
Property management vergoeding	-144.922	-147.412	-156.000
Totaal kosten exploitatie vastgoed	-645.868	-367.412	-498.360
Totaal exploitatie vastgoed	1.675.596	1.994.588	1.770.087
Asset management vergoeding	-58.272	-56.216	-61.830
Fund management vergoeding	-22.532	-23.620	-22.520
Fondskosten	-97.655	-60.000	-61.890
Rentelasten	-1.209.494	-1.251.862	-1.163.225
Totaal overige kosten	-1.387.953	-1.391.698	-1.309.465
Direct resultaat voor aflossing	287.643	602.890	460.622
Aflossing hypothecaire financiering	0	0	0
Voor uitkering beschikbaar resultaat	287.643	602.890	460.622
Voor uitkering beschikbaar bedrag per participatie	400	837	638
Kasrendement per participatie voor belastingen	2,7%	5,6%	4,3%

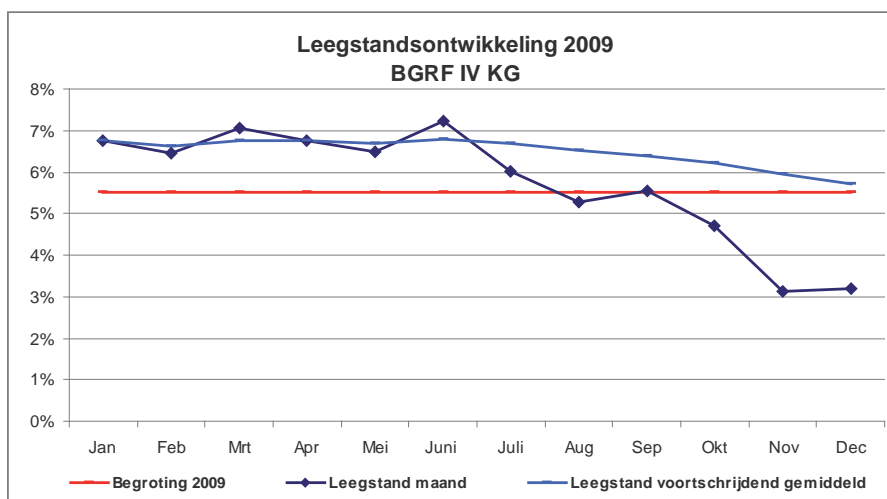
Het voor uitkering beschikbaar resultaat per participatie wordt berekend door op het directe resultaat de aflossing in mindering te brengen, de uitkomst hiervan te corrigeren voor het minderheidsbelang en dit uiteindelijk te delen door het aantal uitstaande participaties. De beherend venoot van het fonds 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.

De leegstand is gedurende het jaar dankzij aanzienlijke verhuurinspanningen fors teruggedrongen. Doordat de daling van de leegstand pas in de tweede helft van het jaar plaatsvond, is de totale leegstand over 2009 gering hoger dan begroot.

Toelichting op de leegstand

In onderstaand overzicht is het verloop van de leegstand weergegeven.



Alle objecten van BGRF IV KG zijn intern door de Duitse asset managementorganisatie van Bouwfonds REIM gewaardeerd. Daarnaast is het object in Düren extern getaxeerd. De vastgoedportefeuille is per 31 december 2009 gewaardeerd op een waarde van € 32.821.000,-. Na aftrek van de in 2009 geactiveerde kosten ter grootte van € 509.834,- bedraagt hiermee het indirecte resultaat - € 30.834,- over het boekjaar 2009. Het indirect rendement is op basis daarvan -0,3%.

Toelichting op het indirecte resultaat

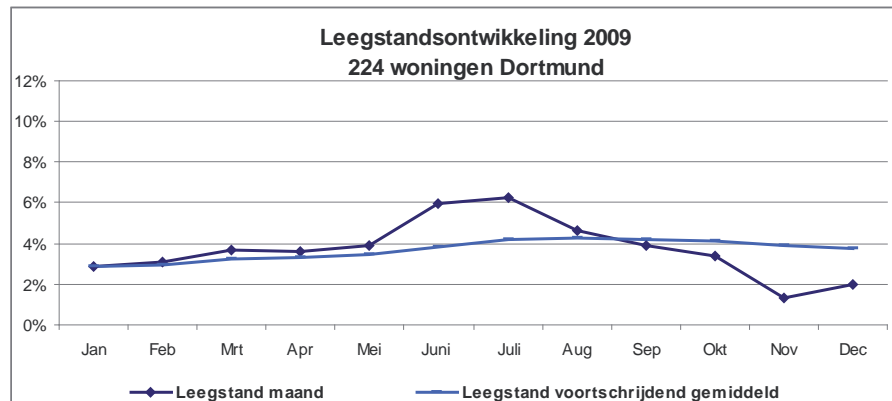
In onderstaand overzicht zijn de belangrijkste gegevens van de vastgoedobjecten weergegeven.

Vastgoedportefeuille (bedragen in Euro's)	Dortmund	Paderborn	Hamburg	Düren	Totaal
Aankoopprijs (k.k.) per 01-07-2007	12.200.000	6.620.393	2.650.000	9.270.000	30.740.393
Marktwaaarde (k.k.) per 31-12-2009	13.521.000	7.040.000	2.840.000	9.420.000	32.821.000
Theoretische jaarhuur woningen per 31-12-2009	954.738	578.134	190.235	758.714	2.481.821
Financiële leegstand woningen per 31-12-2009	2,0%	3,3%	0,7%	5,3%	6,2%
Mutatiegraad in 2009	11,0%	17,9%	18,0%	21,9%	16,6%
Aantal appartementen	224	138	39	192	593

Daar waar andere vastgoedsectoren in Duitsland vanwege de kredietcrisis stevige waardedalingen hebben laten zien, is dit in het algemeen voor de sector woningen in Duitsland niet van toepassing. Hoewel fluctuaties in de waardeontwikkeling in de huidige tijd niet kunnen worden uitgesloten, laat het vastgoed waarin BGRF IV CV heeft belegd nog een waardestijging zien over 2009. Dit is echter niet direct zichtbaar in het indirect rendement omdat er ook in de objecten is geïnvesteerd. Het vastgoed voldoet aan de huidige wensen en eisen van de huurders en ligt in gebieden van Duitsland waar op termijn woningtekorten worden verwacht.

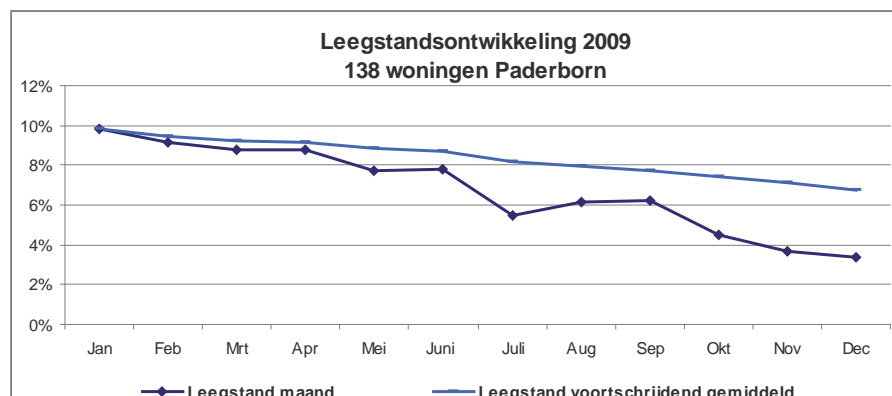
Toelichting op de objecten Dortmund

Het huurdersbestand bestaat voor een groot gedeelte uit ouderen, die er veelal al lang wonen. In het geval dat er woningen leegkomen, moeten er aanzienlijke mutatiwerkzaamheden plaatsvinden om de woning weer aan de gewenste doelgroep te kunnen verhuren. In de eerste helft van 2009 zijn er meer woningen dan gemiddeld leeggekomen, met een toename van de leegstand als gevolg. In de tweede helft van 2009 is deze ontstane leegstand weer door de huurmarkt opgenomen, mede dankzij intensieve verhuurinspanningen zoals het organiseren van open dagen voor belangstellenden.



Paderborn

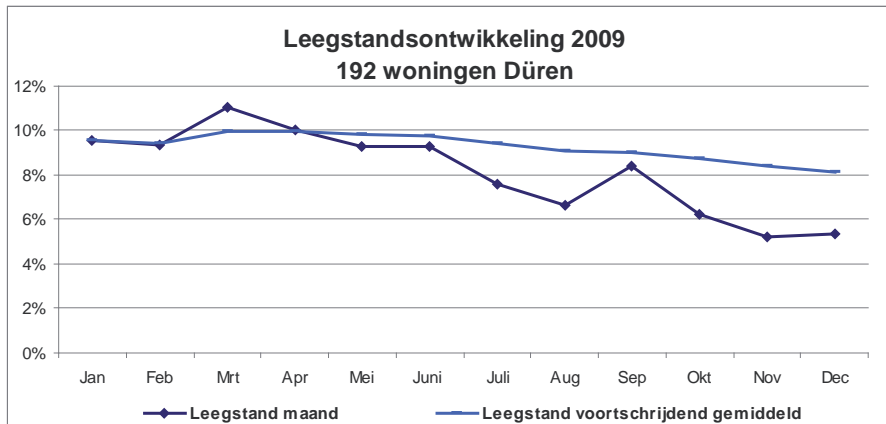
In de objecten in Paderborn is in het jaar 2008 voor ruim € 320.000,- geïnvesteerd. Het betreft hierbij zowel werkzaamheden aan de buitenzijde van de objecten als ook de renovatie van leeggekomen woningen. De vorig jaar ingezette intensivering van de verhuuractiviteiten heeft als gevolg dat de leegstand gestaag terugloopt. Bij de verhuur van twee typen woningen met relatief veel woonoppervlak ten opzichte van andere woningen in de omgeving, is de huurprijs voor leegstaande woningen verlaagd. Op deze verlaging van de huur wordt goed gereageerd doordat er duidelijk meer bezichtigingen zijn. Bij een aantal leeggekomen woningen is aanzienlijk mutatieonderhoud noodzakelijk geweest voordat de woningen weer verhuurd konden worden. Omdat de vraag naar de woningen lijkt toe te nemen, zal de leegstand naar verwachting met succes verder teruggedrongen kunnen worden. De verhuurinspanningen bij dit object zijn dermate intensief dat besloten is tot het tijdelijk verhogen van de gebruikelijke courtage voor de makelaars van 1 maandhuur naar 1½ maandhuur per afgesloten huurovereenkomst.



Düren

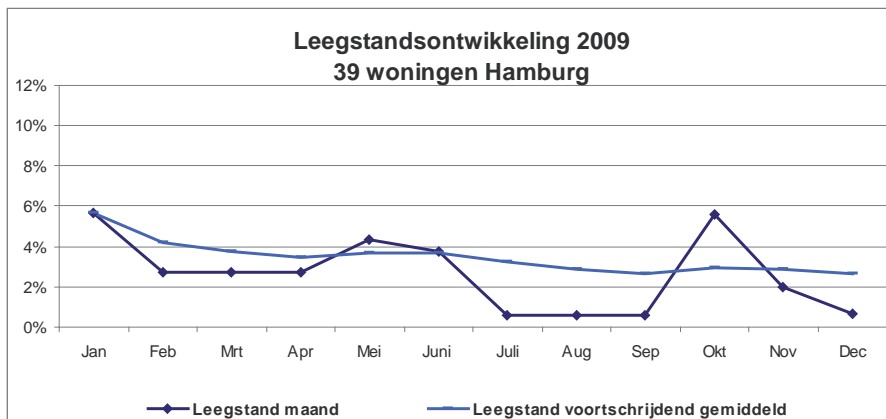
Vanwege de aanhoudende hoge leegstand in het object is een marketingcampagne uitgewerkt voor de verhuur. Doel van deze campagne is de bekendheid van het object op de lokale huurmarkt te vergroten. Er is getracht om in een groter gebied huurders voor

dit object te interesseren, hetgeen echter niet heeft geleid tot een aanhoudende daling van de leegstand. De focus voor de verhuur is daarom weer verlegd naar de lokale markt. Voor de marketingcampagne is een budget van € 10.000,- uitgetrokken hetgeen besteed is aan het adverteren in de lokale media, alsmede op internet. De respons op deze marketing was zeer positief. Het aantal kijkers voor woningen nam als gevolg hiervan duidelijk toe. De bijna halvering van de leegstand in het object wordt derhalve voor een groot deel toe aan deze marketinginspanningen toegeschreven.



Gedurende het jaar zijn 7 woningen leeggekomen en opnieuw verhuurd. In de tweede helft van het jaar zijn onderhoudswerkzaamheden aan het dak uitgevoerd. Verder zijn er met betrekking tot dit object geen bijzonderheden te melden.

Hamburg



Bij het opstellen van de begroting voor 2010 is de realisatie over 2009 als uitgangspunt genomen en is een zo goed mogelijke inschatting gemaakt van de te verwachten inkomsten en uitgaven.

Toelichting op de begroting voor 2010

De netto inkomsten voor 2010 zijn geschat op een verhoging van 2,3% ten opzichte van de gerealiseerde inkomsten in 2009. Ten opzichte van het prospectus ligt de begroting van de netto inkomsten 4,0% lager. Dit wordt vooral veroorzaakt doordat de huurverhogingen welke tot nu toe doorgevoerd konden worden lager waren dan in het prospectus was ingeschat. De leegstand zal naar verwachting in 2010 met eenzelfde volume teruggedrongen kunnen worden als in 2009 is gerealiseerd.

Het kostenniveau is lager dan dat van 2009. Ten opzichte van de realisatie van 2009 is de post onderhoud in hoogte vergelijkbaar met 2009. De dotatie voor dubieuze debiteuren en niet met huurders verrekenbare kosten zijn geschat op respectievelijk € 30.000,- en € 101.000,-. De post dotatie dubieuze debiteuren wordt lager ingeschat op grond van de samenstelling van deze post aan het einde van 2009.

Begroting (Bedragen in Euro 's)	Begroting 2010	Prospectus 2010	Realisatie 2009
Theoretische huuropbrengsten	2.489.000	2.543.977	2.458.064
Leegstand	-113.000	-67.929	-140.433
Overige inkomsten	0	0	3.833
Netto inkomsten	2.376.000	2.476.048	2.321.464
Exploitatiekosten	-441.000	-190.382	-500.946
Property management vergoeding	-161.000	-148.412	-144.922
Totaal kosten exploitatie vastgoed	-602.000	-338.794	-645.868
Totaal exploitatie vastgoed	1.774.000	2.137.254	1.675.596
Asset management vergoeding	-57.000	-60.547	-58.272
Fund management vergoeding	-24.000	-24.760	-22.532
Fondskosten	-70.000	-62.431	-97.655
Rentelasten	-1.212.000	-1.256.684	-1.209.494
Totaal overige kosten	-1.363.000	-1.404.422	-1.387.953
Direct resultaat voor aflossing	411.000	732.832	287.643
Aflossing hypothecaire financiering	0	0	0
Voor uitkering beschikbaar resultaat	411.000	732.832	287.643
Voor uitkering beschikbaar resultaat per participatie	571	1.018	400
Kasrendement per participatie voor belastingen	3,8%	6,8%	2,7%

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 beherend 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.

Op basis van deze inschattingen verwachten wij voor 2010 een resultaat dat beter is dan het resultaat over 2009 maar dat lager ligt dan de verwachtingen uit het prospectus.

Hoevelaken, 31 maart 2010
Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer B.V.


A.S.P. Brouns
Directeur


A.W. Rozendaal
Directeur

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2009

Geconsolideerde balans per 31 december 2009

(Voor resultaatverdeling)

Activa <i>(Bedragen in Euro's)</i>	noot	31 december 2009	31 december 2008
Vaste activa			
Vastgoedbeleggingen	6	32.821.000	32.342.000
Totaal vaste activa		32.821.000	32.342.000
Vlottende activa			
Debiteuren	7	101.443	101.510
Overige vorderingen en overlopende activa	8	304.515	123.525
Liquide middelen	9	103.597	131.102
Totaal vlottende activa		509.555	356.137
Totaal activa		33.330.555	32.698.137
Passiva <i>(Bedragen in Euro's)</i>			
Groepsvermogen			
Aandeel van de participanten in groepsvermogen	10	8.160.000	8.300.931
Aandeel van de Managing Director in groepsvermogen	11	13.174	24.260
Groepsvermogen		8.173.174	8.325.191
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	12	24.538.672	23.880.210
Totaal langlopende schulden		24.538.672	23.880.210
Kortlopende schulden			
Crediteuren	13	24.707	43.661
Belastingen	14	66.520	39.840
Overige schulden en overlopende passiva	15	527.482	409.235
Totaal kortlopende schulden		618.709	492.736
Totaal passiva		33.330.555	32.698.137

Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2009

<i>(Bedragen in Euro's)</i>	noot	1 januari/ 31 december 2009	1 januari/ 31 december 2008
Opbrengsten			
Huuropbrengsten	16	2.317.631	2.255.245
Overige opbrengsten	17	3.833	13.202
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	18	-30.834	306.413
Som der bedrijfsopbrengsten		2.290.630	2.574.860
Exploitatiekosten	19	500.946	342.360
Property management vergoeding	20	144.922	156.000
Overige bedrijfskosten	21	178.459	146.240
Rentelasten	22	1.209.494	1.163.225
Som der bedrijfslasten		2.033.821	1.807.825
Bedrijfsresultaat		256.809	767.035
Resultaat derden	23	469	1.174
Resultaat toekomend aan participanten in BGRF IV CV		256.340	765.861

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(indirecte methode)

<i>(Bedragen in Euro's)</i>	1 januari/ 31 december 2009	1 januari/ 31 december 2008
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Totaal resultaat	256.809	767.035
Investeringen in vastgoedbeleggingen	-509.834	-518.587
Herwaardering	30.834	-306.413
Totaal	-479.000	-825.000
Veranderingen in werkkapitaal		
Toename vorderingen	-180.923	-88.339
Toename/afname kortlopende schulden	125.973	-86.259
Totaal	-54.950	-174.598
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-277.141	-232.563
Mutatie langlopende schulden	658.462	180.210
Uitgekeerd kapitaal	-408.826	-603.477
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	249.636	-423.267
Afname geldmiddelen	-27.505	-655.830
Stand begin periode	131.102	786.932
Stand einde periode	103.597	131.102
Afname geldmiddelen	-27.505	-655.830

Toelichting op de geconsolideerde jaarcijfers

1. Algemeen

De commanditaire vennootschap Bouwfonds Germany Residential Fund IV CV ("BGRF IV CV") is opgericht op 9 februari 2007 en is statutair gevestigd te Hoevelaken.

De Beheerder in de zin van de Wft, van BGRF IV 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 IV CV heeft geen personeelsleden in dienst.

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

BGRF IV CV en Bouwfonds Germany Residential Fund IV KG ("BGRF IV 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 IV CV zijn opvraagbaar ten kantore van Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV en te downloaden op de website www.bouwfonds.nl/beleggen.

BGRF IV CV participeert voor 99,9% in BGRF IV 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 IV GmbH & Co. KG

Statutaire zetel: Berlijn

Aandeel in het geplaatste kapitaal: 99,861%

In de geconsolideerde jaarrekening van BGRF IV 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 IV CV. De financiële gegevens van BGRF IV 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.

De financiële gegevens van de groepsmaatschappij zijn 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.

Het boekjaar van de CV is gelijk aan het kalenderjaar, met uitzondering van het eerste boekjaar dat loopt vanaf de oprichtingsdatum (9 februari 2007) tot en met 31 december 2007.

Groepsverhoudingen

Grondslagen voor de consolidatie

Boekjaar

Aanvangsdatum

De Aanvangsdatum is de datum waarop de participanten zijn toegetreden tot BGRF IV CV, te weten 10 juli 2007. (De participanten zijn per die datum tot het fonds toegetreden met winstrecht vanaf 1 juli 2007).

2. Algemene grondslagen voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening

Deze jaarrekening is opgesteld volgens Titel 9 BW 2 en de Wet op het financieel toezicht (Wft), zowel geconsolideerd als vennootschappelijk.

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 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

Materiële vaste activa

Het vastgoed van BGRF IV 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 aankoopprijs vermeerderd met eventuele aankoop-, acquisitie- en renovatiekosten. Bij het eerstvolgende waarderingsmoment nadat het vastgoed is aangeschaft, wordt het vastgoed gewaardeerd tegen reële waarde.

Vorderingen

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.

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.

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.

Financiële instrumenten

4. Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

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 waar op zij betrekking hebben ten laste van het resultaat geboekt.

Opbrengsten en kosten

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.

Belastingen

De aanvangskosten (financieringskosten, plaatsingsrisicovergoeding en structureringsvergoeding) worden in het eerste jaar in het geheel ten laste van het resultaat geboekt.

Aanvangskosten

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 31 december 2009

Vaste activa (Bedragen in Euro's)	31 december 2009	31 december 2008
6. Vastgoedbeleggingen		
Stand aanvang boekjaar	32.342.000	31.517.000
Renovatie investeringen	509.834	518.587
Herwaardering	-30.834	306.413
Stand per einde periode	32.821.000	32.342.000
De cumulatieve herwaardering bedraagt per einde periode:	-1.384.177	-1.353.343

De stand van de cumulatieve herwaardering is negatief omdat de marktwaarde van het vastgoed lager 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 gewaardeerd.

Jaarlijks zal een deel van het vastgoed door een onafhankelijke externe taxateur gewaardeerd worden.

Ultimo 2009 is het object in Düren extern getaxeerd.

Vlottende activa	31 december 2009	31 december 2008
7. Debiteuren		
Debiteuren	116.443	101.510
Af: voorziening voor dubieuze debiteuren	-15.000	0
Debiteuren	101.443	101.510
De debiteuren zijn opvorderbaar binnen een jaar.		
8. Overige vorderingen en overlopende activa		
Te ontvangen servicekosten	58.952	44.794
Te ontvangen Mehrwertsteuer	178.760	30.362
Te ontvangen kapitaalstorting participanten	20.372	0
Overige vorderingen	46.431	48.369
Stand per einde periode	304.515	123.525
De overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan een jaar.		
9. Liquide middelen		
Rekeningen-courant	103.597	131.102
Stand per einde periode	103.597	131.102
De liquide middelen zijn dagelijks vrij opneembaar.		

Passiva <i>(Bedragen in Euro's)</i>	31 december 2009	31 december 2008
10. Aandeel van de participanten in het groepsvermogen		
Kapitaal		
Stand per aanvang periode	10.211.523	10.815.000
Uit te keren bedrag aan gedefungeerde participant	-20.372	0
Storting kapitaal door overige participanten wegens toedeling participaties	20.372	0
Teruggave kapitaal	-397.271	-603.477
Stand per einde periode	9.814.252	10.211.523
Overige reserve		
Stand per aanvang periode	-3.222.149	0
Vrijval resp. dotatie aan de herwaarderingsreserve	110.583	-545.696
Resultaat vorig boekjaar	765.861	-2.676.453
Stand per einde periode	-2.345.705	-3.222.149
Herwaarderingsreserve		
Stand per aanvang periode	545.696	0
Mutatie boekjaar	-110.583	545.696
Stand per einde periode	435.113	545.696
Resultaat lopend boekjaar	256.340	765.861
Aandeel van participanten in het groepsvermogen per einde periode	8.160.000	8.300.931
11. Aandeel van de Managing Director in het groepsvermogen		
Stand per aanvang periode	24.260	23.086
Uitkering resultaat voor aanvangsdatum fonds	-11.555	0
Resultaat	469	1.174
Stand per einde periode	13.174	24.260

12. Schulden aan kredietinstellingen		
Totaaloverzicht		
Stand per aanvang periode	23.880.210	23.700.000
Opname lopend boekjaar	658.462	180.210
Stand per einde periode	24.538.672	23.880.210
Hieronder zijn de volgende leningen opgenomen:		
Hypothecaire lening		
Stand per aanvang periode	23.700.000	23.700.000
Aflossing lopend boekjaar	0	0
Stand per einde periode	23.700.000	23.700.000
Rekening-courantfaciliteit		
Stand per aanvang periode	180.210	0
Opname lopend boekjaar	658.462	180.210
Stand per einde periode	838.672	180.210
De schulden met een looptijd langer dan 5 jaar bedragen circa € 24.126.000.		

Hypothecaire lening	ING Real Estate Finance NV	
Hoofdsom bij aanvang BGRF IV KG	23.700.000	
Rentetarief	3 maands Euribor + 62 basispunten marge.	
Aflossing vanaf 1-7-2012	gemiddeld 0,7% per jaar volgens staffel.	
Looptijd	van 1 juli 2007 tot 30 juni 2018.	
Zekerheden	Recht van hypotheek verstrekt op het onroerend goed in exploitatie. Eerste pandrecht op de huurcontracten en eventuele uitkeringen op verzekeringen.	
Toelichting rentetarief	Door middel van een renteswapovereenkomst is de leningrente over de Hoofdsom vastgezet. Het vaste rentetarief voor de lening bedraagt voor het fonds 5,01%. Dit is opgebouwd uit de 4,39% rente van de renteswapovereenkomst, vermeerderd met 62 basispunten marge op de lening.	
Toelichting rentemarge	De rentemarge is afhankelijk van de Loan to Value (LTV). Gedurende de eerste vijf jaar bedraagt de rentemarge 62 basispunten. Toetsing van de LTV vindt plaats in het vijfde en achtste jaar van opname en wordt volgens onderstaand overzicht vastgesteld.	
	Loan to Value (LTV)	Rentemarge
	LTV ≤ 70%	52 basispunten
	LTV tussen 70% en 75%	57 basispunten
	LTV ≥ 75%	62 basispunten
	De LTV per einde verslagperiode bedroeg	75%
Renteswapovereenkomst	ING Real Estate Finance NV	
Hoofdsom bij aanvang BGRF IV KG	23.700.000	
Basis rentetarief voor renteswap	Hoofdsom afbouwend gelijklopend met de verplichte aflossingen. 3 maands Euribor.	

Renteswap percentage vast	4,39% per jaar.
Looptijd	van 1 juli 2007 tot 30 juni 2017.
Marktwaarde renteswap	De marktwaarde van de renteswap bedraagt per 31-12-2009: € 2.226.009,- negatief.
Bijzonderheden	De waarde van de renteswap is onderhevig aan fluctuaties, veroorzaakt door bewegingen in de geld- en kapitaalmarkt. De waarde van de renteswap zal aan het einde van de (fonds)looptijd EUR 0,- zijn, maar dient gedurende de looptijd in de toelichting op de balans vermeld te worden.
Rekening-courantfaciliteit	ING Real Estate Finance NV
Kredietlimiet	2.200.000
Rentepercentage	3 maands Euribor + 70 basispunten marge.
Looptijd	van 1 juli 2007 tot in beginsel 30 juni 2018.
Voorwaarden	De kredietfaciliteit is gedurende de looptijd door de bank opzegbaar. Leningnemer dient aan te tonen dat de opgenomen gelden zij aangewend voor investeringen in de objecten. Het fonds voldoet aan deze voorwaarden.
Zekerheden	Recht van hypotheek verstrekt op het onroerend goed in exploitatie. Eerste pandrecht op de huurcontracten en eventuele uitkeringen op verzekeringen

Kortlopende schulden	31 december 2009	31 december 2008
13. Crediteuren	24.707	43.661
14. Belastingen		
Te betalen Duitse inkomstenbelasting	66.520	39.840
Stand per einde periode	66.520	39.840
15. Overige schulden en overlopende passiva		
Schulden aan verbonden partijen	177.220	12.081
Te betalen exploitatiekosten en investeringsverplichtingen	141.237	0
Te betalen rente	87.682	297.041
Te betalen fondskosten	64.682	48.800
Vooruitontvangen huur	19.453	13.737
Te betalen kapitaal aan gedefungeerde participant	20.372	0
Te betalen overige schulden	16.836	37.576
Stand per einde periode	527.482	409.235

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 IV CV financiert de vastgoedbeleggingen met eigen vermogen en met langlopende hypothecaire leningen, aangevuld met een rekening-courantfaciliteit. Het renterisico dat gelopen wordt, heeft betrekking op de langlopende hypothecaire leningen en de rekening-courantfaciliteit. BGRF IV CV beperkt haar renterisico door het gebruik van financiële rentederivaten (noot 12). Ten aanzien van de variabele rente op de rekening-courantfaciliteit loopt de vennootschap een (beperkt) renterisico.

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.

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 IV CV loopt betreft de nominale waarde van de financiële instrumenten.

Renterisico's

Kredietrisico's

Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2009

<i>(Bedragen in Euro's)</i>	1 januari/ 31 december 2009	1 januari/ 31 december 2008
16. Huuropbrengsten		
Theoretische huuropbrengsten	2.458.064	2.426.418
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	-140.433	-171.173
Totaal huuropbrengsten	2.317.631	2.255.245
De huuropbrengsten komen grotendeels uit de verhuur van woningen en hebben een opzegtermijn van drie maanden.		
17. Overige opbrengsten		
Overige opbrengsten	0	497
Interestbaten en soortgelijke financiële opbrengsten	3.833	12.705
Totaal overige opbrengsten	3.833	13.202

18. Waardemutaties vastgoedbeleggingen		
Herwaardering op basis van reële waarde	-30.834	306.413
Totaal waarde mutaties vastgoedbelegging	-30.834	306.413
19. Exploitatiekosten		
Onderhoud	201.644	179.477
Niet met huurders verrekenbare kosten	122.753	91.845
Verhuurkosten	95.139	32.981
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	40.320	0
Overige kosten	41.090	38.057
Totaal exploitatiekosten	500.946	342.360
20. Property management vergoeding	144.922	156.000
21. Overige bedrijfskosten		
Asset management vergoeding	58.272	61.830
Fund management vergoeding	22.532	22.520
Fondskosten	97.655	61.890
Totaal overige bedrijfskosten	178.459	146.240
22. Rentelasten		
Rentelasten en soortgelijke financiële lasten	1.209.494	1.163.225
Totaal Interestlasten	1.209.494	1.163.225
23. Resultaat derden		
Resultaat BGRF IV KG toekomend aan de Managing Director	469	1.174
Totaal resultaat derden	469	1.174
24. Total Expense Ratio		
Kosten		
Exploitatiekosten	500.946	342.360
Property management vergoeding	144.922	156.000
Overige bedrijfskosten	178.459	146.240
Totale kosten	824.327	644.600
Gemiddelde intrinsieke waarde	8.249.183	8.243.412
Total expense ratio (= totale kosten / gemiddelde intrinsieke waarde)	10,0%	7,8%

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 ontvangsten op en afslagen.

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

26. Transacties met gelieerde partijen

Gedurende het 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.

BGRF IV KG zal aan Germany Residential Fund IV Managing Director BV een vergoeding betalen van 2% per jaar over de theoretische huurinkomsten. Daarnaast worden de kosten, die Germany Residential Fund IV Managing Director BV uit hoofde van haar taak in zijn gemaakt, door Germany Residential Fund IV Managing Director BV integraal doorberekend aan BGRF IV KG. Tot de asset management werkzaamheden behoren onder meer het uitvoeren van de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid van BGRF IV KG en het aansturen van de lokale property managers, alsmede nadere invulling geven aan de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid van BGRF IV KG. De asset management vergoeding zal per kwartaal achteraf aan BGRF IV KG in rekening gebracht worden. Deze vergoeding bedroeg over de periode 1 januari 2009 – 31 december 2009 € 58.272,- (inclusief btw).

De hierna volgende kosten zijn onderdeel van de totale fondskosten. De directie van de bewaarder ontvangt een halfjaarlijkse kostenvergoeding van € 5.375,- (exclusief btw) 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,- (exclusief btw) voor haar werkzaamheden als general partner van BGRF IV KG.

Voor het fund management wordt per jaar een vergoeding betaald van 1% over de gerealiseerde huurinkomsten. De fund management vergoeding wordt per kwartaal door Germany Residential Fund IV Management BV, (0,5%) en Germany Residential Fund IV Managing Director BV (0,5%) aan BGRF IV CV in rekening gebracht. Het fund management bestaat onder meer 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 2009 – 31 december 2009 € 22.532,- (over de fund management fee wordt geen btw afgedragen).

In de periode voor de Aanvangsdatum van het fonds (1 juli 2007) hield Germany Residential Fund IV Managing Director BV 100% van het eigen vermogen van het fonds. In de jaarrekening over 2007 wordt het resultaat over de periode voor de aanvangsdatum ter grootte van € 11.555,- gepresenteerd in de winst- en verliesrekening. In het prospectus is uitgegaan van onttrekking van het resultaat voor Aanvangsdatum. Dit is echter niet geëffectueerd. Germany Residential Fund IV Managing Director BV heeft besloten dit resultaat voor Aanvangsdatum alsnog te willen onttrekken.

Omdat het fonds vanaf de Aanvangsdatum de beschikking had over het in het fonds achtergebleven resultaat voor Aanvangsdatum, is het rekening courantkrediet met dezelfde som (€ 11.555,-) lager gebleven. Germany Residential Fund IV Managing Director BV heeft in 2009 een rentevergoeding aan het fonds in rekening gebracht over het resultaat voor Aanvangsdatum, gebaseerd op een rentepercentage van 4,0% per jaar vanaf de Aanvangsdatum van het fonds tot aan de datum van afrekening op 22 december 2009. Op basis hiervan bedraagt de door Germany Residential Fund IV Managing Director BV aan het fonds in rekening gebrachte rentevergoeding € 1.135,-. Deze rentevergoeding is opgenomen onder de rentekosten van het fonds in 2009.

Het totaalbedrag gefactureerd door gelieerde partijen in het afgelopen boekjaar bedroeg € 85.635,- (exclusief btw).

Asset management vergoeding

Fondskosten

Fund management vergoeding

Onttrekking resultaat voor Aanvangsdatum

Rentevergoeding op resultaat voor Aanvangsdatum

Totaal

Kosten/vergoedingen overzicht (Artikel 123 BGFO)

In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van alle kosten die meer bedragen dan 10% van de totale kosten alsmede de diverse vergoedingen die door gelieerde partijen gedurende het lopende boekjaar aan BGRF IV CV en BGRF IV KG in rekening zijn gebracht. In deze paragraaf zullen genoemde vergoedingen individueel toegelicht worden.

Kostenvergoedingen overzicht

(Bedragen in Euro 's)	Percentage	Realisatie	Prospectus
Fund management	1% over de gerealiseerde huurinkomsten	22.532	24.760
Asset management	Circa 2,4% over de theoretische huurinkomsten	58.272	60.547
Property management	circa 5,9% over de theoretische huurinkomsten	144.922	148.412
Fondskosten *)	circa 4,0% van de theoretische huurinkomsten	97.655	62.431
Exploitatiekosten	circa 19,7% van de theoretische huurinkomsten	500.946	190.382
Rentekosten	circa 49,2% van de theoretische huurinkomsten	1.209.494	1.256.684
De eventueel van toepassing zijnde omzetbelasting is in deze cijfers opgenomen			
*) In de fondskosten zijn ieder boekjaar standaard de volgende kosten begrepen:			
Kosten voor directievoering van de Bewaarder		12.793	
Kosten voor de directievoering van de General Partner		2.678	
Kosten van toezicht van de AFM begroot op		6.000	
Kosten van de accountant		10.696	
Kosten van de belastingadviseur		26.775	
De eventueel van toepassing zijnde omzetbelasting is in deze cijfers opgenomen.			
Honoraria accountantsorganisatie			
(Bedragen in euro 's)			
2009	Deloitte Accountants B.V.	Overig Deloitte netwerk	Totaal Deloitte netwerk
Controle van de jaarrekening	11.391	0	11.391
Andere controle opdrachten	0	0	0
Fiscale adviesdiensten	0	72.447	72.447
Andere niet-controle diensten	0	0	0
	11.391	72.447	83.838
2008	Deloitte Accountants B.V.	Overig Deloitte netwerk	Totaal Deloitte netwerk
Controle van de jaarrekening	10.000	0	10.000
Andere controle opdrachten	0	0	0
Fiscale adviesdiensten	0	15.500	15.500
Andere niet-controle diensten	0	0	0
	10.000	15.500	25.500

De eventueel van toepassing zijnde omzetbelasting is in deze cijfers opgenomen

Fund-, asset- en property management

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

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten zijn hoger dan de begroting en hoger dan de prognose in het prospectus. Voor de toelichting op exploitatiekosten wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening 2009.

Rentekosten

De rentekosten zijn voorzien in het prospectus en liggen lager dan de verwachtingen.

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst

VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING 2009

Vennootschappelijke balans per 31 december 2009

(Voor resultaatverdeling)

Activa (Bedragen in Euro's)	noot	31 december 2009	31 december 2008
Vaste Activa			
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	2	8.280.536	9.157.014
Total vaste activa		8.280.536	9.157.014
Vlottende activa			
Vorderingen		14.666	31.000
Liquide middelen		0	4.823
Totaal vlottende activa		14.666	35.823
Totaal activa		8.295.202	9.192.837

Passiva (Bedragen in Euro's)	noot	31 december 2009	31 december 2008
Eigen vermogen	3		
Commanditair kapitaal		8.160.000	8.300.931
Eigen vermogen		8.160.000	8.300.931
Kortlopende schulden			
Kredietinstellingen		13.882	0
Crediteuren		7.968	12.194
Belastingen		66.520	39.840
Groepsmaatschappijen		0	803.073
Overige schulden en overlopende passiva		46.832	36.799
Totaal kortlopende schulden		135.202	891.906
Totaal passiva		8.295.202	9.192.837

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening over 2009

(Bedragen in Euro's)	2009	2008
Resultaat deelnemingen	338.208	846.796
Overige baten en lasten	-81.868	-80.935
Resultaat	256.340	765.861

1. Algemene grondslagen voor de opstelling van de vennootschappelijke jaarrekening

De vennootschappelijke jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht (Wft). Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de vennootschappelijke 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.

Financiële vaste activa


Het belang in Bouwfonds Germany Residential Fund IV GmbH & Co. KG wordt gewaardeerd op basis van netto vermogenswaarde, doch niet lager dan nihil. Deze netto vermogenswaarde wordt berekend op basis van de grondslagen van BGRF IV CV.

Toelichting op de vennootschappelijke balans per 31 december 2009

Activa (Bedragen in Euro's)	31 december 2009	31 december 2008
2. Deelnemingen in groepsmaatschappijen		
Stand aanvang boekjaar	9.157.014	8.310.218
Ontvangen terugbetaling kapitaal	-1.214.686	0
Resultaat boekjaar	338.208	846.796
Totaal deelnemingen in groepsmaatschappijen	8.280.536	9.157.014

Passiva (Bedragen in Euro's)	31 december 2009	31 december 2008	
3. Eigen vermogen			
Commanditair kapitaal			
Stand aanvang boekjaar	10.211.523	10.815.000	
Uit te keren bedrag aan gedefungeerde participant	-20.372	0	
Storting kapitaal door overige participanten wegens toedeling participaties	20.372	0	
Teruggave kapitaal	-397.271	-603.477	
Totaal commanditair kapitaal	9.814.252	10.211.523	
Overige reserve			
Stand per aanvang periode	-3.222.149	0	
Vrijval resp. dotatie aan de herwaarderingsreserve	110.583	-545.696	
Resultaat vorig boekjaar	765.861	-2.676.453	
Stand per einde periode	-2.345.705	-3.222.149	
Herwaarderingsreserve			
Stand per aanvang periode	545.696	0	
Mutatie boekjaar	-110.583	545.696	
Stand per einde periode	435.113	545.696	
Resultaat lopend boekjaar	256.340	765.861	
Totaal eigen vermogen	8.160.000	8.300.931	
Het totaal aantal uitgegeven participaties bedraagt 719			
Intrinsieke waarde per participatie (bedragen in Euro's)	2007	2008	2009
Intrinsieke waarde per einde boekjaar	8.138.547	8.300.931	8.160.000
Aantal uitgegeven participaties	721	721	719
Intrinsieke waarde per participatie per einde boekjaar	11.288	11.513	11.349

Hoewelaken, 31 maart 2010
Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer B.V.


A.S.P. Brouns
Directeur


A.W. Rozendaal
Directeur

OVERIGE GEGEVENS

1. Accountantsverklaring

Hiervoor wordt verwezen naar de hierna opgenomen verklaring.

2. Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming

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

Resultaat. Uitkeringen

Artikel 16.

- 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 éénhonderd euro (€ 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 Indien wordt besloten om gedurende de looptijd van de Vennootschap (een deel van) de Objecten te verkopen, zullen de vrijgekomen middelen met inachtneming van het in dit artikel leden 2, 3 en 4 bepaalde en na aftrek van een eventuele additionele aflossing op hypothecaire financieringen, de inhouding van een eventuele winstdeling voor de Beherend Vennoot, de overige kosten en eventuele verschuldigde belastingen, worden uitgekeerd aan de Vennoten. Met inachtneming van het in artikel 21 lid 3 sub (II) bepaalde ontvangt de Beherend Vennoot bij de verkoop van de Objecten een winstdeling van 20%. Deze winstdeling houdt in dat, met inachtneming van het bepaalde in artikel 21 lid 3 sub (II), indien het gemiddeld enkelvoudig totaal rendement (vóór belasting) voor de Vennoten over de gehele looptijd van de Vennootschap meer dan 9,2% bedraagt, de Beherend Vennoot over het meerdere boven 9,2% een winstdeling van 20% ontvangt.
- 16.7 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.

- 16.8 Eventuele verliezen komen ten laste van de Commanditaire Vennoten naar evenredigheid van de door hen gehouden Participatie(s), met dien verstande, dat een Commanditaire Venoot 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 Venoot.
- 16.9 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.
- 16.10 Indien en voor zover een aandeel van een Commanditaire Venoot 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.

3. Resultaatverdeling

In de algemene vergadering van vennoten over 2008 is vastgesteld dat het positieve resultaat ter grootte van € 220.165,- toegevoegd zal worden aan de overige reserve.

De beherend venoot stelt voor aan de algemene vergadering van vennoten om het positieve resultaat over 2009 ter grootte van € 256.340,- toe te voegen aan de overige reserve.

Resultaatverdeling <i>(bedragen in Euro's)</i>	2009	2008
Resultaat boekjaar	256.340	765.861
af: Allocatie aan overige reserve ivm dotatie herwaarderingsreserve	-	545.696-
Toevoegen aan overige reserve	256.340	220.165

4. Uitkeringen

De in augustus 2009 uitgekeerde interimuitkering over het eerste halfjaar van 2009 bedroeg € 333,- (vóór eventuele inhouding van Duitse inkomstenbelasting) per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 240.093,- is ten laste gebracht van het commanditair kapitaal en is reeds verwerkt in de jaarrekening over 2009.

Op grond van de positieve kasstroom uit de operationele activiteiten, stelt de beherend venoot voor om - na vaststelling van de jaarrekening 2009 een slotuitkering over 2009 uit te keren ter grootte van € 67,- (vóór eventuele inhouding van Duitse inkomstenbelasting) per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 48.173,- is nog niet verwerkt in de jaarrekening van 2009. De beherend venoot stelt voor om deze uitkering ten laste te brengen van het commanditair kapitaal.

5. Persoonlijk belang bestuurders

De bestuurders van de beheerder hadden per 31 december 2009 geen belangen zoals bedoeld in artikel 122 lid 2 van het Besluit Gedragstoezicht Financiële Ondernemingen Wft.

6. Actualisatie prospectus

De Beheerder van het Fonds is wettelijk verplicht het Prospectus te actualiseren zodra daartoe aanleiding bestaat. De actualisering van het Prospectus zal kunnen plaatsvinden door vermelding in het Jaarverslag of het Registratiedocument. Het Jaarverslag en het Registratiedocument maken integraal deel uit van het Prospectus.

Wijziging medebeleidsbepalers van de Beheerder:

Voor een overzicht van de medebeleidsbepalers van de Beheerder in de zin van de Wft en de op de Wft rustende uitvoerende regelgeving wordt verwezen naar de bijlage bij het Registratiedocument.

Wijziging prospectus ten aanzien van bestuurders:

HOOFDSTUK 6: Juridische aspecten

DE INFORMATIE IN DE PARAGRAAF 6.1.7 TEN AANZIEN VAN DE BESTUURDERS DIENT VERVANGEN TE WORDEN DOOR DE VOLGENDE INFORMATIE

6.1.7 General Partner

De directie van de General Partner bestaat uit:

Michael (M.) Haupt

Michael Haupt, geboortedatum 25 november 1959, is ruim 20 jaar actief in de vastgoedwereld en financiële wereld; onder meer als Director bij Bouwfonds Asset Management Deutschland GmbH en voorheen als lid van de Raad van Bestuur bij TAG Tegersee Immobilien – und Beteiligungs – AG. Relevante nevenfuncties: geen.

André Barthels

André Barthels, geboortedatum 1 februari 1975, is ruim 10 jaar actief in de vastgoedwereld en financiële wereld; onder meer als Financial manager Germany bij Bouwfonds Real Estate Investment Management Deutschland GmbH en voorheen als Director finance bij Berlin Atlantic Capital AG, een internationale aanbieder van fondsen.

Relevante nevenfuncties: geen.

Aan de beheerder en de participanten van
Bouwfonds Germany Residential Fund IV C.V.
Hoevelaken

Datum
31 maart 2010

Behandeld door
Drs. J. Holland RA

Kenmerk
3100257978/OP9999/ak

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2009 van Bouwfonds Germany Residential Fund IV C.V. te Hoevelaken bestaande uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2009 en de geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2009 met de toelichting 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 verslag van de beheerder, 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.

2

31 maart 2010

3100257978/OP9999/ak

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 IV C.V. per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 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 f 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.

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: Drs. J. Holland RA



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