

# Bouwfonds Germany Residential Fund IV CV

Jaarverslag 2008



**bouwfonds**

real estate investment management

# INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens	2
Verslag van de beheerder	3
Geconsolideerde jaarrekening 2008	12
- Geconsolideerde balans	12
- Geconsolideerde winst- en verliesrekening	12
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht	13
- Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	14
Vennootschappelijke jaarrekening 2008	23
- Vennootschappelijke balans	23
- Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	23
- Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	24
Overige gegevens	25

# KERNGEGEVENS 2008

In het onderstaande overzicht worden de gerealiseerde resultaten vergeleken met de prognoses uit het prospectus.

Vastgoedportefeuille	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 31-12-2008	13.536.000	6.860.000	2.778.000	9.168.000	32.342.000
Theoretische jaarhuur per 31-12-2008	948.758	564.094	194.359	754.069	2.461.279
Financiële leegstand per 31-12-2008	2,8%	7,7%	2,6%	10,4%	6,2%
Aantal appartementen	224	138	39	192	593

Eigen vermogen en resultaatontwikkeling	2007 <sup>1)</sup>	2008 <sup>2)</sup>	2008 <sup>3)</sup>	2009 <sup>3)</sup>
<b>Eigen vermogen participanten</b>	<b>8.138.547</b>	<b>8.300.931</b>		
<b>Resultaatontwikkeling</b>				
Netto inkomsten	1.157.512	2.268.447	2.364.092	2.432.060
Exploitatiekosten	-269.714	-644.600	-473.957	-477.500
Rentelasten	-618.825	-1.163.225	-1.247.040	-1.251.862
<b>Direct resultaat boekjaar <sup>4)</sup></b>	<b>268.973</b>	<b>460.622</b>	<b>643.095</b>	<b>702.626</b>
<b>Indirect resultaat boekjaar</b>	<b>-1.659.757</b>	<b>306.413</b>		
<b>Per participatie</b>	<b>2007 <sup>1)</sup></b>	<b>2008 <sup>2)</sup></b>	<b>2008 <sup>3)</sup></b>	<b>2009 <sup>3)</sup></b>
<b>Uitgegeven participaties</b>	<b>721</b>	<b>721</b>	<b>721</b>	<b>721</b>
<b>Intrinsieke waarde <sup>5)</sup></b>	<b>11.288</b>	<b>11.513</b>		
<b>Resultaatontwikkeling</b>				
Netto inkomsten <sup>6)</sup>	1.603	3.142	3.274	3.366
Exploitatiekosten <sup>6)</sup>	374-	893-	-656	-661
Rentelasten <sup>6)</sup>	857-	1.611-	-1.727	-1.734
<b>Direct Resultaat</b>	<b>373</b>	<b>638</b>	<b>891</b>	<b>973</b>
<b>Direct Rendement</b>	<b>2,5%</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,5%</b>
<b>Indirect rendement</b>	<b>-15,3%</b>	<b>2,8%</b>		
<b>Uitkering per participatie over de verslagperiode <sup>7)</sup></b>	<b>417 <sup>8)</sup></b>	<b>638</b>	<b>891</b>	<b>973</b>
<b>Total expense ratio <sup>9)</sup></b>	<b>15,8% <sup>10)</sup></b>	<b>7,8%</b>		
<b>Financiering</b>	<b>2007 <sup>1)</sup></b>	<b>2008 <sup>2)</sup></b>	<b>2008 <sup>3)</sup></b>	<b>2009 <sup>3)</sup></b>
<b>Hypothecaire lening stand ultimo periode</b>	<b>23.700.000</b>	<b>23.700.000</b>	<b>23.700.000</b>	<b>23.700.000</b>
Gemiddeld rentepercentage	5,01% per jaar			
Aflossingspercentage vanaf 1-7-2012	volgens aflossingsschema van 1 juli 2007 tot 1 juli 2018			
<b>Looptijd</b>				
<b>Rekening courantkrediet stand ultimo periode</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.200.000</b>	<b>2.200.000</b>
<b>Kredietlimiet</b>	<b>2.200.000</b>			
<b>Rentepercentage</b>	3 maands Euribor + opslag van 0,70%			
<b>Aflossingspercentage</b>	aflossings vrij			
<b>Looptijd</b>	van 1 juli 2007 tot 1 juli 2018			

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

2) Hieronder zijn opgenomen de gerealiseerde resultaten over 2008.

3) Hieronder zijn opgenomen de resultaten conform prospectus over 2008.

4) Het direct resultaat is het resultaat exclusief herwaardering en aanvangskosten.

5) De oorspronkelijke inleg bedroeg € 15.000 per participatie.

6) Bij de berekening van de bedragen per participatie is rekening gehouden met het ca. 0,1% belang van de Managing Director in Bouwfonds Germany Residential Fund IV GmbH & Co. KG

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

8) Over het boekjaar 2007 heeft alleen een sluitkering plaatsgevonden aan de participanten.

9) De total expense ratio wordt als volgt berekend: de kosten van het boekjaar / gemiddelde intrinsieke waarde. De berekening is gespecificeerd in de toelichting op de balans.

10) De total expense ratio van het jaar van oprichting is hoger dan volgende jaren omdat in dat jaar de aanvangskosten ter hoogte van € 1.289.138,- meegeenomen zijn.

# 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 2008.

De jaarrekening is gecontroleerd door Deloitte Accountants BV. Op grond van de audit is door Deloitte Accountants BV een accountantsverklaring afgegeven die 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.

## **Direct rendement**

Het directe resultaat van BGRF IV CV over het boekjaar 2008 bedroeg € 460.622,- ofwel € 638,- per participatie. Het direct rendement per participatie bedraagt op basis daarvan 4,3%. Het directe rendement is daarmee lager dan de prognose uit het prospectus ter grootte van 5,9%.

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 ultimo 2008 intern en - deels - extern getaxeerd op een waarde van € 32.342.000,-. Na aftrek van de geactiveerde kosten bedraagt het indirecte resultaat € 306.413,- over het boekjaar 2008. Het indirect rendement bedraagt op basis daarvan 2,8%.

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

## **Uitkering**

Rekening houdend met de aflossingen op de lening bedraagt het voor uitkering beschikbare resultaat over 2008 per participatie € 638,-.

Op basis van het prospectus was over 2008 een uitkering geprognosticeerd van € 891,- en op basis van de goedgekeurde begroting € 884,-.

Na aftrek van de interim-uitkering over de eerste helft van het jaar (€ 420,- per participatie) zal een slotuitkering van € 218,- 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. Wij streven ernaar om de uitkering zeer kort na de jaarvergadering te laten plaatsvinden.

De slotuitkering over 2007 alsmede de interim-uitkering over het eerste halfjaar 2008 ter grootte van respectievelijk € 417,- en € 420,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting) zijn uitgekeerd in mei 2008 en in september 2008 en zijn beide verwerkt in de jaarcijfers over 2008.

## 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 BGRF IV CV.

## 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 voortduring bewaakt. Waar mogelijk worden de eventuele gevolgen voor de participanten gekwantificeerd in de begroting en in de waardering van het vastgoed, alsmede in de financiële verslaglegging. Voor de beschrijving van de risico's verwijzen wij naar de risicoparagraaf van het prospectus.

## Marktontwikkelingen

### Economische ontwikkelingen Duitsland

Na twee jaren van een relatief hoge economische groei van 3,0% in 2006 en 2,5% in 2007<sup>•1</sup>, bleef de economische groei van Duitsland in 2008 beperkt tot 1,3%<sup>•2</sup>. Voor de komende jaren ziet Duitsland één van de meest uitdagende perioden tegemoet sinds een

•<sup>1</sup> Consensus Economics, Consensus Forecasts, januari 2009

•<sup>2</sup> Statistisches Bundesamt, Wiesbaden 2009

eenwording van het land in 1990 en de “internetbubbel” aan het begin van dit millennium. Door de Europese Commissie wordt voor 2009 namelijk een economische neergang voorzien van -2,3% en een licht economisch herstel van 0,7% in 2010.<sup>•3</sup> Ook de Duitse overheid heeft aan het begin van dit jaar haar economische groeiverwachtingen voor 2009 naar beneden bijgesteld tot -2,25%, dit terwijl haar verwachting voor de economische groei in 2009 in oktober 2008, nog uitging van een beperkte groei van 0,2%.<sup>•4</sup>

Sinds de aanvang van de internationale kredietcrisis in het najaar van 2007, maar vooral sinds de tweede helft van 2008, zijn de inflatoire- en economische risico's aanzienlijk toegenomen. De inflatie is in 2008 opgelopen tot 2,8% van 2,3% in 2007. Dit was de hoogste (jaar-op-jaar) verhoging in 14 jaar, voornamelijk ingegeven door de sterk gestegen olie- en voedselprijzen. De hogere inflatie in 2008 is ook een doorwerking van de - aan het begin van 2007 – doorgevoerde verhoging van 3% van de “Mehrwertsteuer” (de Duitse equivalent van de Nederlandse BTW). In sommige gevallen werd de uitwerking hiervan pas na maanden voelbaar in de portemonnee van de consument. Sinds augustus 2008 is de inflatie weer aanzienlijk gedaald door dalende olieprijsen gedurende de tweede helft van het jaar. Voor 2009 verwacht de Europese Commissie een inflatie van slechts 0,8% en voor 2010 een inflatie van 1,4%.

De daling van de werkloosheid die sinds 2005 is ingezet is in 2008 een halt toegeeroepen. In 2008 was 7,8% van de Duitse beroepsbevolking werkloos. Voor eind 2009 verwacht de Duitse Overheid een toename van 500.000 werklozen, waarbij de werkloosheid aan het einde van het jaar zal zijn opgelopen tot 8,4%.<sup>•5</sup>

Hoewel de afname van de leegstand van woningen de afgelopen jaren in het oosten van Duitsland sterker was dan in het westen - als gevolg van stedelijke ontwikkelingen en herstructurering in het kader van het programma “Stadtumbau Ost” in the periode 2002-2009<sup>•6</sup> - is de gemiddelde leegstand in het oosten nog steeds veel hoger dan in het westen. De afname van de leegstand zette zich in 2008 voort. Dit was enerzijds het gevolg van een kleiner aantal opleveringen van nieuwbouwwoningen - van appartementencomplexen in het bijzonder - en anderzijds van de sloop van verouderde complexen.

Een beperkt nieuwbouwaanbod was ook tekenend voor de afgelopen twee jaar. In 2007 werden slechts 210.000 woningen opgeleverd, gevolgd door een bijzonder laag aantal afgegeven bouwaanvragen – als indicatie voor de toekomstige nieuwbouwproductie - van 133.000 in de periode januari-september van 2008. De gestegen grond- en bouwkosten hebben ertoe geleid dat nieuwbouw relatief duur is ten opzichte van bestaande bouw. Desondanks leidde de toename van het aantal huishoudens in Duitsland tot een toename van de vraag naar woningen. Vooral in de regio met structurele tekorten in courant aanbod zal dit een opwaartse druk geven op koopprijzen en huren.

Onderzoeksbureau Feri voorspelt voor 2008<sup>•7</sup> een gemiddelde huurstijging in Duitsland van 1,8%, terwijl deze in 2007 nog 2,1% bedroeg. In 2009 zal deze naar verwachting fors

## Duitse huurwoningenmarkt

<sup>•3</sup> Europese Commissie, *Interim Forecast, januari 2009*

<sup>•4</sup> *Wall Street Journal, Januari 2009*

<sup>•5</sup> *Federal Ministry of Economics and Technology, Januari 2009*

<sup>•6</sup> *Federal Ministry of Traffic, Building and Urban Affairs, oktober 2008*

<sup>•7</sup> *Statistisches Bundesamt Wiesbaden, 2008*

oplopen tot 2,8%, waarna de huurgroei weer zal teruglopen. Voor de koopprijzen van individuele woningen verwacht Feri een aanhoudende lichte stijging, met 1,8% in 2008 en 1,9% in 2009 <sup>•8</sup>. Uit andere bronnen komen de regionale verschillen in prijsontwikkeling beter naar voren. Uit Emperica data blijkt dat in 2008 in slechts 56% van alle Duitse 118 steden met meer dan 100.000 inwoners, de huurprijzen zijn gestegen. In slechts 26% van deze steden stegen de koopprijzen van appartementen in het afgelopen jaar. Hiertoe behoorden onder andere de economisch sterke en duurere steden Hamburg, München en Frankfurt. <sup>•9</sup>

Het prijsverloop op de internationale woningmarkten werd in de laatste helft van 2008 breed uitgemeten en vergeleken in de kranten. Uit het eerder verschenen rapport van het International Monetary Fund (IMF) van april 2008 blijkt het vertrouwen in de Duitse markt. Door de goede betaalbaarheid van de Duitse woningen, de stabiele prijsontwikkeling ervan en de balans tussen de huur- en koopmarkt is de kans op een substantiële prijsdaling van woningen in Duitsland lager dan in andere Europese landen. <sup>•10</sup> Gezien de aanhoudend lage nieuwbouvvolumes in Duitsland, verwachten wij dat de verdere groei van de huurprijzen enigszins zal doorzetten in de economisch sterke delen van het land. De invloed van de grote onzekere economische situatie in Duitsland – evenals de rest van de wereld - op de groei van de huurprijzen, is op het moment echter niet te voorspellen. Wel zal de vraag naar huurwoningen naar onze verwachting eerder toenemen dan afnemen, aangezien in economisch onzekere tijden vaker voor huren dan voor kopen wordt gekozen.

## Duitse beleggingsmarkt woningportefeuilles

Ondanks het feit dat ook Duitsland in 2008 de gevolgen van de kredietcrisis heeft onderzocht, toonden beleggers nog steeds interesse in Duitse woningportefeuilles. Dit was vooral te danken aan de bewezen stabiele koop- en huurprijsontwikkelingen in Duitsland in vergelijking met andere landen. Toch werden in 2008 ook in Duitsland aanzienlijk minder beleggingstransacties geregistreerd. Daarnaast waren de transacties kleiner in omvang dan in de drie jaren ervoor. In het segment van de zeer grootschalige transacties (portefeuilles vanaf 50.000 woningen) was er slechts één transactie. (LEG NRW van circa 93.000 woningen). In het segment van portefeuillegrootte van BGRF (< 1.500 woningen) is nog wel beweging, echter, vaker met lokale partijen als kopers omdat ook in dit segment het verkrijgen van financiering lastiger is geworden.

Onze verwachting is dat de prijzen voor woningportefeuilles in Duitsland in 2009 nagenoeg stabiel blijven. De toeslagen die sommige partijen in het verleden hebben betaald voor het verkrijgen van een portefeuille vastgoed ten opzichte van de som van de individuele objecten in die portefeuille, worden in de huidige markt niet meer gehonoreerd. In vergelijking met een aantal jaar geleden is het verwerven van vastgoed vanuit dat perspectief goedkoper geworden. Dit geldt vooral voor de economisch sterke regio's, waar de sterke fundamentele ontwikkelingen van de woningmarkt immers niet drastisch zijn veranderd. Hier is door het groeiende aantal huishoudens een tekort aan woningen aan het ontstaan. Bijkomend prijsopdrijvend effect van deze ontwikkeling voor de woningmarkt is dat deze nu al sterke regio's in aantrekkingskracht zullen winnen omdat er steeds meer mensen naar toe zullen trekken.

<sup>•8</sup> Feri Immobilien Monitor, 2. Halbjahr 2008, november 2008

<sup>•9</sup> Empirica, Ergebnisse des empirica Miet- und Kaufpreis-Ranking IV/2008, 2009

<sup>•10</sup> IMF, International Financial Statistics / IMF, World Economic outlook, Housing and the Business Cycle, April 2008

Ten aanzien van het aantal transacties verwachten wij dat er in 2009, net als in 2008, weinig grootschalige transacties zullen plaatsvinden. Dit heeft er vooral mee te maken dat de financierbaarheid – en daarmee de prijsvorming - van vooral grotere portefeuilles te lijden heeft onder de opgelopen financieringskosten en de grotere hoeveelheid eigen vermogen die ingebracht moet worden ten opzichte van de waarde van het gefinancierde vastgoed als gevolg van de aangescherpte risicobeoordelingen door de banken. Toch blijkt uit de Feri Eurorating •<sup>11</sup> dat institutionele partijen in Duitsland nog steeds voornemens zijn in de periode 2009-2011 hetzelfde of zelfs een groter deel van hun vermogen in onroerend goed te beleggen als in 2008. Gezien het historisch stabiele karakter van de investeringsmarkt voor woningen is het te verwachten dat ook de vraag naar woningvastgoed aan zal houden.

## BGRF IV CV

De netto huurinkomsten over 2008 zijn lager dan de goedgekeurde begroting over 2008. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de hoger dan ingeschatte huurdering door leegstand.

De exploitatiekosten vertonen een overschrijding ter grootte van ruim € 154.000,- op de begroting. De overschrijding wordt voor een aanzienlijk deel (€ 25.268,-) veroorzaakt doordat er in het resultaat over 2008 kosten geboekt zijn die betrekking hebben op niet op huurders verhaalbare kosten uit 2007. Deze kosten zijn bij het opstellen van de jaarrekeningen in de voorgaande jaren te laag ingeschat. Het resterende deel van deze post (€ 62.084,-) heeft betrekking op niet met huurders verrekenbare kosten uit 2008. Met deze kosten was in de begroting voor 2008 niet in die mate rekening gehouden. Vanzelfsprekend hebben wij intensieve aandacht besteed aan de verbetering van de inschatting.

Aan regulier onderhoud is een bedrag ter grootte van € 179.477,- uitgegeven. Dit bedrag ligt hoger dan de uitgangspunten voor de begroting over 2008.

De kostenposten gerubriceerd onder de overige kosten lagen in 2008 lager dan de goedgekeurde begroting. Dit is vooral toe te wijzen aan de lager dan begrote rentekosten vanwege de lagere stand van het rekening courantkrediet.

## Toelichting op het directe resultaat

•<sup>11</sup> *Handelsblatt en Deri Eurorating Services, December 2008*

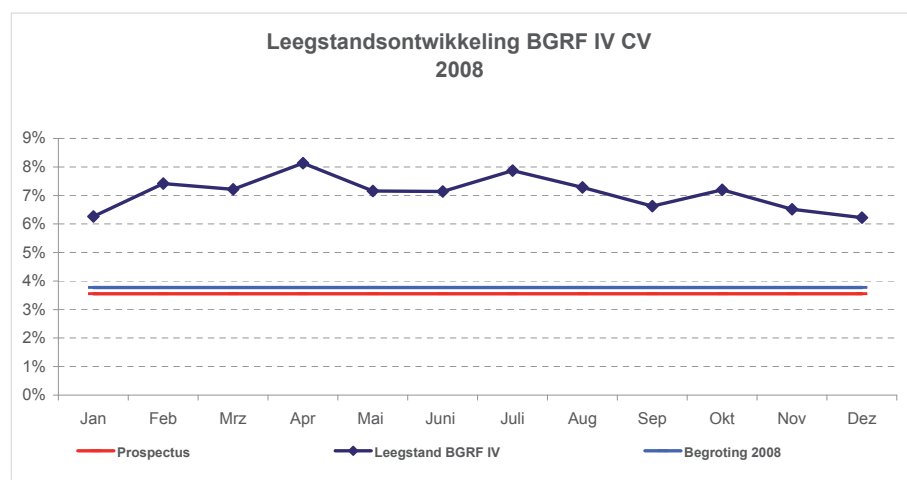
In onderstaande tabel is een overzicht van het exploitatieresultaat weergegeven.

<b>Exploitatieoverzicht</b> <i>(bedragen in euro's)</i>	<b>Realisatie</b> <b>2008</b>	<b>Begroting</b> <b>2008</b>	<b>Prospectus</b> <b>2008</b>	<b>Realisatie</b> <b>2007</b> <b>6 maanden</b>
Huuropbrengsten	2.426.418	2.440.000	2.451.111	1.196.063
Leegstand	-171.173	-92.000	-87.019	-63.612
Overige inkomsten	13.202	10.000	0	25.061
<b>Netto inkomsten</b>	<b>2.268.447</b>	<b>2.358.000</b>	<b>2.364.092</b>	<b>1.157.512</b>
Exploitatiekosten	-342.360	-187.500	-189.820	-129.271
Property management vergoeding	-156.000	-143.000	-141.680	-72.007
<b>Totaal exploitatiekosten</b>	<b>-498.360</b>	<b>-330.500</b>	<b>-331.500</b>	<b>-201.278</b>
<b>Total exploitatie</b>	<b>1.770.087</b>	<b>2.027.500</b>	<b>2.032.592</b>	<b>956.234</b>
Asset management vergoeding	-61.830	-58.072	-58.336	-28.467
Fund management vergoeding	-22.520	-23.580	-23.641	-11.325
Fondskosten	-61.890	-60.480	-60.480	-28.644
Rentelasten	-1.163.225	-1.247.040	-1.247.040	-618.825
<b>Totaal overige kosten</b>	<b>-1.309.465</b>	<b>-1.389.172</b>	<b>-1.389.497</b>	<b>-687.261</b>
<b>Direct resultaat voor aflossing</b>	<b>460.622</b>	<b>638.328</b>	<b>643.095</b>	<b>268.973</b>
Aflossing hypothecaire financiering	0	0	0	0
<b>Voor uitkering beschikbaar resultaat</b>	<b>460.622</b>	<b>638.328</b>	<b>643.095</b>	<b>268.973</b>
Voor uitkering beschikbaar resultaat per participatie	638	884	891	373
Kasrendement per participatie voor belastingen	4,3%	5,9%	5,9%	2,5%

## Toelichting op de leegstand

Het niveau van de leegstand bleef op portefeuilleniveau relatief constant gedurende 2008. Dit ondanks zeer intensieve aandacht en inspanningen op dit gebied door de property managers en lokale makelaars. De belangrijkste objecten waar het fonds kampt met hoger dan geprognosticeerde leegstand zijn Düren en Paderborn. In beide objecten is sprake van een hoge mutatiegraad, die leidt tot een hogere financiële leegstand. Voor een verdere toelichting op de deze objecten wordt verwezen naar de "toelichting op de objecten".

Voor het komende jaar verwachten wij dat een hoger dan in het prospectus geprognosticeerde leegstand. Wel verwachten wij dat de leegstand lager zal zijn dan in 2008.



Alle objecten van BGRF IV CV zijn intern door Bouwfonds REIM in Duitsland gewaardeerd. Ieder jaar wordt er ook een object extern getaxeerd.

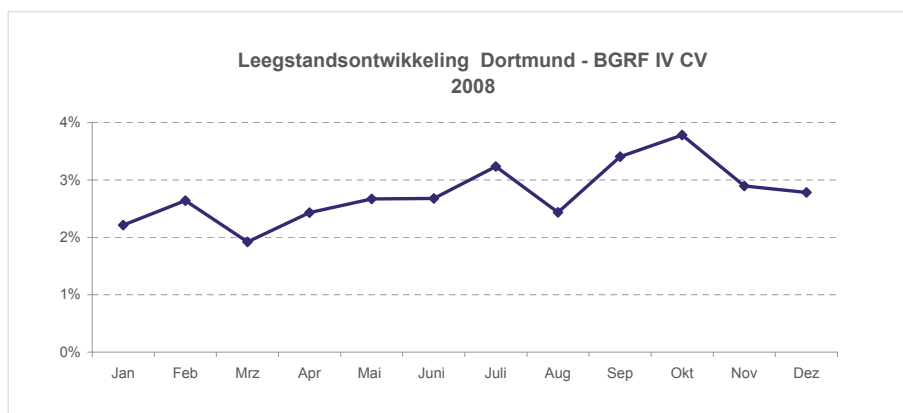
De vastgoedportefeuille is ultimo getaxeerd op een waarde van € 32.342.000,-. Na aftrek van de geactiveerde kosten bedraagt het indirecte resultaat € 306.413,- over het boekjaar 2008. Het indirect rendement bedraagt op basis daarvan 2,8%.

In onderstaand overzicht zijn de belangrijkste gegevens van de objecten weergegeven

Vastgoedportefeuille	Dortmund	Paderborn	Hamburg	Düren	Totaal
Aankoop prijs (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 31-12-2008	13.536.000	6.860.000	2.778.000	9.168.000	32.342.000
Theoretische jaarhuur per 31-12-2008	948.758	564.094	194.359	754.069	2.461.279
Financiële leegstand per 31-12-2008	2,8%	7,7%	2,6%	10,4%	6,2%
Aantal appartementen	224	138	39	192	593

Wij verwachten voor de komende jaren met de portefeuille van BGRF IV CV een stabiele verdere groei van de waarde. Het vastgoed voldoet aan de huidige wensen en eisen van de huurders en ligt in gebieden van Duitsland waar op termijn woningtekorten verwacht worden. Hoewel verdere gevolgen van de kredietcrisis moeilijk voorspeld kunnen worden hebben wij vertrouwen in de stabiliteit van de huurinkomsten van het vastgoed in het fonds.

Het huurdersbestand bestaat voor een groot gedeelte uit ouderen, die er veelal al lang wonen. In het geval er woningen leegkomen, moeten er veelal mutatiwerkzaamheden plaatsvinden om de woning weer aan de gewenste doelgroep te kunnen verhuren.

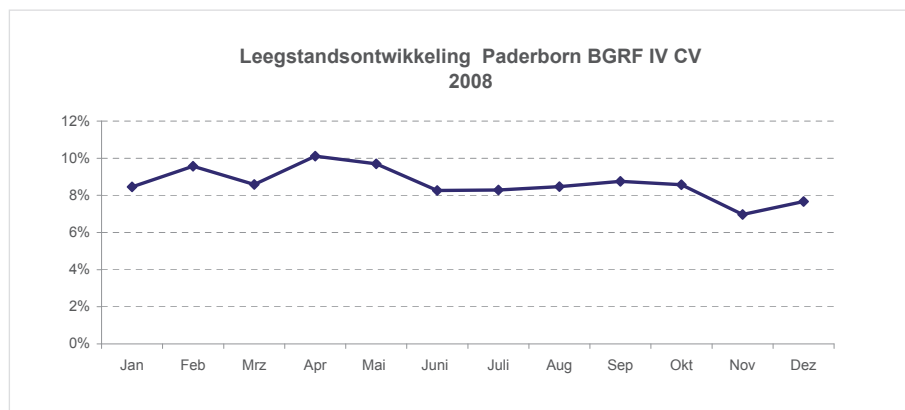


In de objecten is gedurende 2008 voor ruim € 320.000,- geïnvesteerd. Het betreft hierbij zowel werkzaamheden aan de buitenzijde van de objecten als ook de renovatie van leeggekomen woningen. Omdat de leegstand in de eerste helft van het jaar niet teruggedrongen werd is de verhuur geïntensiveerd door meerdere makelaars in te schakelen. Wij hebben er vertrouwen in dat met de combinatie van de investeringen en de verhuuractiviteiten de leegstand verder teruggebracht zal worden.

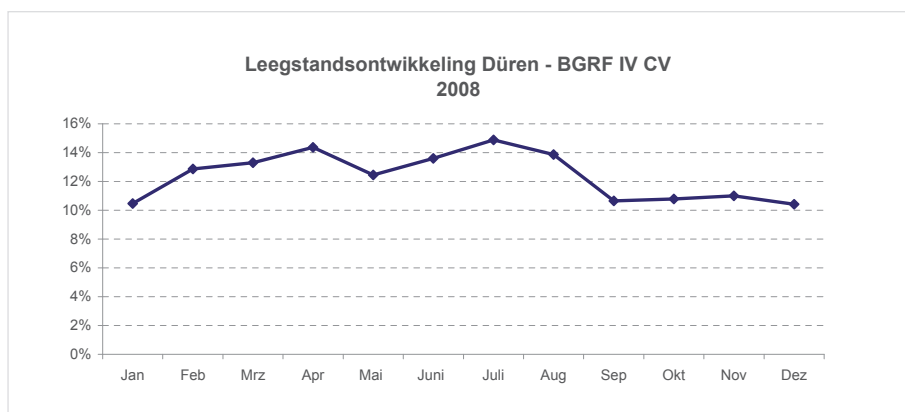
## Toelichting op het indirecte resultaat

## Toelichting op de objecten Dortmund

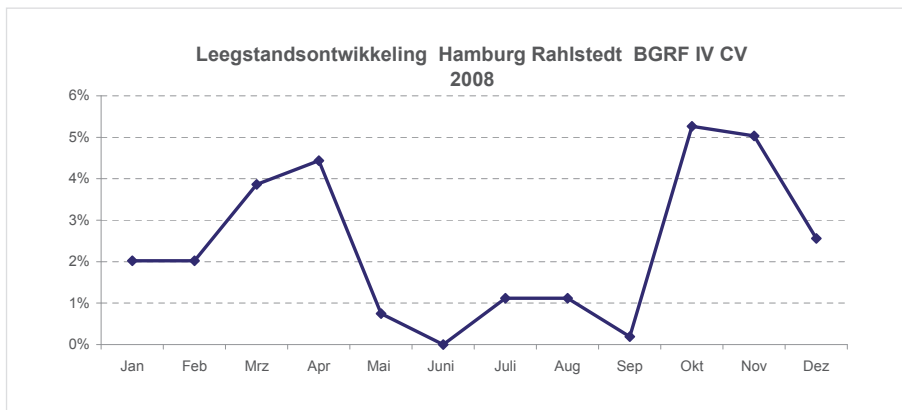
## Paderborn



**Düren** De leegstand in de objecten liep gedurende de eerste helft van 2008 op en is in de tweede helft van het jaar weer teruggebracht naar het niveau van begin 2008. Voor 2008 was een duidelijke teruggang van de leegstand ten opzichte van het niveau ultimo 2007 voorzien. De mutatiegraad in het object is bovengemiddeld hoog. De hoger dan begrote leegstand wordt met name daardoor veroorzaakt. Het huurniveau in het object is in vergelijking met de omgeving goed. Gedurende 2008 is onderzocht of een (tijdelijke) huurverlaging of huurkorting voor nieuwe huurders de leegstand zou terugbrengen. Vooralsnog zijn wij terughoudend met huurverlagingen voor nieuwe huurders. Wij sluiten deze mogelijkheid echter niet uit. De eisen die aan huurders gesteld worden bij aanvang van de huur zullen niet versoepeld worden. De focus voor 2009 ligt op het terugdringen van de leegstand. Wij zijn er van overtuigd dat het object op een goede wijze beheerd wordt en dat dit op termijn zijn vruchten zal afwerpen.



**Hamburg** Het huurniveau van het object is op een hoog niveau gebleven, terwijl de mutatiegraad opliep. Op grond hiervan verwachten wij dat het object doorgaans volledig verhuurd zal zijn.



## Toelichting op de begroting voor 2009

Bij het opstellen van de begroting voor 2009 is de realisatie over 2008 als uitgangspunt genomen en is een zo goed mogelijke inschatting gemaakt van de te verwachten inkomsten en uitgaven.

Begroting 2009 <i>(bedragen in Euro's)</i>	Begroting 2009	Prospectus 2009	Realisatie 2008
Huuropbrengsten	2.486.000	2.497.161	2.426.418
Leegstand	-137.000	-65.093	-171.173
Overige inkomsten	13.000	0	13.202
<b>Netto inkomsten</b>	<b>2.362.000</b>	<b>2.432.068</b>	<b>2.268.447</b>
Exploitatiekosten	-220.000	-186.505	-342.360
Property management vergoeding	-147.412	-145.874	-156.000
<b>Totaal exploitatiekosten</b>	<b>-367.412</b>	<b>-332.379</b>	<b>-498.360</b>
<b>Total exploitatie</b>	<b>1.994.588</b>	<b>2.099.689</b>	<b>1.770.087</b>
Asset management vergoeding	-56.216	-59.432	-61.830
Fund management vergoeding	-23.620	-24.321	-22.520
Fondskosten	-60.000	-61.448	-61.890
Rentelasten	-1.251.862	-1.251.862	-1.163.225
<b>Totaal overige kosten</b>	<b>-1.391.698</b>	<b>-1.397.063</b>	<b>-1.309.465</b>
<b>Direct resultaat voor aflossing</b>	<b>602.890</b>	<b>702.626</b>	<b>460.622</b>
Aflossing hypothecaire financiering	0	0	0
<b>Voor uitkering beschikbaar resultaat</b>	<b>602.890</b>	<b>702.626</b>	<b>460.622</b>
Voor uitkering beschikbaar resultaat per participatie	759	885	638
Kasrendement per participatie voor belastingen	5,1%	5,9%	4,3%

Wij verwachten de huurniveaus licht te kunnen verhogen en de leegstand, ten opzichte van de realisatie over 2008, te kunnen verlagen. De netto huuropbrengsten zullen daarvoor hoger zijn dan in 2008.

Het ingeschatte kostenniveau ligt boven het geprognosticeerde niveau uit het prospectus, echter, lager dan het kosten niveau in 2008. Bij de inschatting van de kosten voor 2009 is rekening gehouden met de ervaringen in de verschillende objecten in de afgelopen periode.

Hoewelaken, 31 maart 2009

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV

# GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2008

## Geconsolideerde balans per 31 december 2008

(Voor resultaatverdeling)

<b>Activa</b> (Bedragen in Euro's)	noot	31 december 2008	31 december 2007
<b>Vaste Activa</b>			
Vastgoedbeleggingen	6	32.342.000	31.517.000
<b>Total vaste activa</b>		<b>32.342.000</b>	<b>31.517.000</b>
<b>Vlottende activa</b>			
Debiteuren	7	101.510	99.802
Overige vorderingen en overlopende activa	8	123.525	36.894
Liquide middelen	9	131.102	786.932
<b>Totaal vlottende activa</b>		<b>356.137</b>	<b>923.628</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>32.698.137</b>	<b>32.440.628</b>

<b>Passiva</b> (Bedragen in Euro's)	noot	31 december 2008	31 december 2007
<b>Groepsvermogen</b>	10		
Aandeel van de participanten in groepsvermogen		8.300.931	8.138.547
Aandeel van GRF IV Managing Director BV		24.260	23.086
<b>Groepsvermogen</b>		<b>8.325.191</b>	<b>8.161.633</b>
<b>Langlopende schulden</b>			
Schulden aan kredietinstellingen	11	23.880.210	23.700.000
<b>Totaal langlopende schulden</b>		<b>23.880.210</b>	<b>23.700.000</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Crediteuren	12	55.742	5.101
Belastingen	13	39.840	0
Overige schulden en overlopende passiva	14	397.154	573.894
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>492.736</b>	<b>578.995</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>32.698.137</b>	<b>32.440.628</b>

## Geconsolideerde winst- en verliesrekening 2008

	noot	1 januari/ 31 december 2008	9 februari/ 31 december 2007
<i>(Bedragen in Euro's)</i>			
<b>Opbrengsten</b>			
Huuropbrengsten	15	2.255.245	1.132.451
Overige opbrengsten	16	13.202	25.061
Waarde mutaties vastgoedbeleggingen	17	306.413	-1.659.757
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>2.574.860</b>	<b>-502.246</b>
Exploitatiekosten	18	342.360	129.271
Property management vergoeding	19	156.000	72.007
Overige bedrijfskosten	20	146.240	68.436
Rentelasten	21	1.163.225	618.825
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>1.807.825</b>	<b>888.539</b>
<b>Bedrijfsresultaat</b>		<b>767.035</b>	<b>-1.390.784</b>
<b>Eenmalige aanvangskosten</b>	22	<b>0</b>	<b>1.289.138</b>
<b>Resultaat</b>		<b>767.035</b>	<b>-2.679.922</b>
Resultaat derden voor aanvangsdatum	23	0	11.555
<b>Totaal resultaat</b>		<b>767.035</b>	<b>-2.668.367</b>
Resultaat derden		1.174	-8.086
<b>Resultaat toekomend aan participanten in BGRF IV CV</b>		<b>765.861</b>	<b>-2.676.453</b>

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(indirecte methode)

	1 januari/ 31 december 2008	9 februari/ 31 december 2007
<i>(Bedragen in Euro's)</i>		
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Totaal resultaat</b>	<b>767.035</b>	<b>-2.668.367</b>
Aankopen vastgoedbeleggingen	0	-32.036.336
Investerings in vastgoedbeleggingen	-518.587	-42.989
Herwaardering	-306.413	1.659.757
Acquisitievergoeding	0	-1.097.432
<b>Totaal</b>	<b>-825.000</b>	<b>-31.517.000</b>
<b>Veranderingen in werkkapitaal</b>		
Toename vorderingen	-88.339	-136.696
Afname/toename kortlopende schulden	-86.259	578.995
<b>Totaal</b>	<b>-174.598</b>	<b>442.299</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-232.563</b>	<b>-33.743.068</b>
Opgenomen hypothecaire leningen minus aflossingen	180.210	23.700.000
Ontvangen kapitaal	0	10.829.000
Uitgekeerd kapitaal	-603.477	0
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-423.267</b>	<b>34.529.000</b>
<b>Afname/toename geldmiddelen</b>	<b>-655.830</b>	<b>785.932</b>
Stand begin periode	786.932	1.000
Stand einde periode	131.102	786.932
<b>Afname/toename geldmiddelen</b>	<b>-655.830</b>	<b>785.932</b>

## Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

### 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.

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

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 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](http://www.bouwfonds.nl/beleggen).

### Groepsverhoudingen

BGRF IV 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 IV GmbH & Co. KG  
Statutaire zetel: Berlijn  
Aandeel in het geplaatste kapitaal: 99,861%

### Grondslagen voor de consolidatie

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.

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. De vennootschap dekt haar renterisico voornamelijk af door renteswaps, waarbij de vennootschap hedge-accounting toepast. Hierbij wordt de renteswap gedurende de looptijd gewaardeerd tegen de kostprijs (nihil).

## Financiële instrumenten

## 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 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 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 aankoopprijs 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

De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, voor zover noodzakelijk onder aftrek van een voorziening voor het risico van oninbaarheid.

## Vorderingen

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

## Liquide middelen

Onder de langlopende schulden worden schulden opgenomen met een resterende looptijd van meer dan een jaar.

## Langlopende schulden

Onder de kortlopende schulden worden schulden opgenomen met een resterende looptijd van minder dan een jaar.

## Kortlopende schulden

#### **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, met uitzondering van het eerste boekjaar dat loopt vanaf de oprichtingsdatum (9 februari 2007) tot en met 31 december 2007.
Aanvangsdatum	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).

#### **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 2008

<b>Activa</b> <i>(Bedragen in Euro's)</i>	<b>31 december</b> <b>2008</b>	<b>31 december</b> <b>2007</b>
<b>6. Vastgoedbeleggingen</b>		
Stand aanvang boekjaar	31.517.000	0
Aanschafwaarde gebouwen en terreinen	0	30.740.393
Renovatie investeringen	518.587	42.989
Acquisitievergoeding	0	1.097.432
Aankoopkosten	0	1.295.943
Herwaardering	306.413	-1.659.757
<b>Totaal beleggingen per einde boekjaar</b>	<b>32.342.000</b>	<b>31.517.000</b>

*De vastgoedportefeuille wordt halfjaarlijks intern gewaardeerd.*

*Daarnaast zal jaarlijks één object door een onafhankelijke externe taxateur gewaardeerd worden.*

*Ultimo 2008 zijn de objecten in Paderborn extern getaxeerd.*

<b>Vlottende activa</b>	<b>31 december</b> <b>2008</b>	<b>31 december</b> <b>2007</b>
<b>7. Debiteuren</b>		
Debiteuren	101.510	99.802
<i>De debiteuren zijn opvorderbaar binnen een jaar.</i>		
<b>8. Overige vorderingen en overlopende activa</b>		
Te ontvangen servicekosten	44.794	14.555
Te vorderen BTW	30.362	10.779
Overige vorderingen	48.369	11.560
<b>Totaal</b>	<b>123.525</b>	<b>36.894</b>
<i>De overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan een jaar.</i>		
<b>9. Liquide middelen</b>		
Rekeningen-courant	131.102	786.932
<b>Totaal liquide middelen</b>	<b>131.102</b>	<b>786.932</b>

*De liquide middelen zijn dagelijks vrij opneembaar.*

<b>Passiva</b> <i>(Bedragen in Euro's)</i>	<b>31 december</b> <b>2008</b>	<b>31 december</b> <b>2007</b>
<b>10. Groepsvermogen</b>		
<b>Kapitaal</b>		
Stand per aanvang periode	10.815.000	500
Uitgifte participaties	0	10.814.500
Teruggave kapitaal	-603.477	0
<b>Stand per einde periode</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Overige reserve</b>		
Stand per aanvang periode	0	0
Overboeking positieve herwaardering naar herwaarderingsreserve	-545.696	0
Resultaat vorig boekjaar	-2.676.453	0
<b>Stand per einde periode</b>	<b>-3.222.149</b>	<b>0</b>
<b>Herwaarderingsreserve</b>		
Stand per aanvang periode	0	0
Dotatie boekjaar	545.696	0
<b>Stand per einde periode</b>	<b>545.696</b>	<b>0</b>
<b>Resultaat lopend boekjaar</b>	<b>765.861</b>	<b>-2.676.453</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>8.300.931</b>	<b>8.138.547</b>
<b>Belang derden</b>		
Aandeel van GRF IV Managing Director BV in groepsvermogen		
Stand per aanvang periode	23.086	500
Uitgifte participaties	0	14.500
Resultaat voor aanvangsdatum	0	11.555
Resultaat na aanvangsdatum	1.174	-3.469
<b>Stand per einde periode</b>	<b>24.260</b>	<b>23.086</b>
Aandeel van de participanten in groepsvermogen	8.300.931	8.138.547
Aandeel van GRF IV Managing Director BV in groepsvermogen	24.260	23.086
<b>Totaal groepsvermogen</b>	<b>8.325.191</b>	<b>8.161.633</b>

<b>Langlopende schulden</b>											
<b>11. Schulden aan kredietinstellingen</b>											
Stand per aanvang periode		23.700.000	0								
Opname		0	23.700.000								
<b>Stand per einde periode</b>		<b>23.700.000</b>	<b>23.700.000</b>								
<b>Verloopoverzicht financieringen</b>											
	<b>Leningdeel I ING Real Es- tate Finance</b>	<b>Leningdeel II rekening- courantkrediet</b>	<b>Totaal</b>								
Stand per 31 december 2007	0	0	0								
Opname boekjaar	23.700.000	180.210	23.880.210								
Aflossingen boekjaar			0								
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>23.700.000</b>	<b>180.210</b>	<b>23.880.210</b>								
Aflossingen <1 jaar	0	0	0								
	23.700.000	180.210	23.880.210								
<p>BGRF IV KG heeft een hypothecaire lening afgesloten bij ING Real Estate Finance NV, bestaande uit twee leningen.  De lening heeft een looptijd tot 30 juni 2018.  Leningdeel I ter grootte van € 23.700.000,- heeft een rentemarge afhankelijk van de Loan to Value (LTV)  Toetsing van de LTV vindt plaats in het vijfde en achtste jaar van opname en wordt volgens onderstaand overzicht vastgesteld.</p> <table> <tr> <td>Loan to Value (LTV)</td> <td>Rentemarge</td> </tr> <tr> <td>LTV ≥ 75%</td> <td>62 basispunten</td> </tr> <tr> <td>&lt;75% LTV &lt; 70%</td> <td>57 basispunten</td> </tr> <tr> <td>LTV ≤ 70%</td> <td>52 basispunten</td> </tr> </table> <p>De LTV per einde boekjaar bedroeg 74%  Gedurende de eerste vijf jaar bedraagt de rentemarge 62 basispunten  De eerste vijf jaar (vanaf 30 juni 2007) zijn aflossingsvrij. Vanaf 1 juli 2012 wordt er volgens een staffel afgelost.</p> <p>De rente over leningdeel I is gefixeerd door middel van een renteswap tegen een vaste rente van 4,39%.  De looptijd van de swapovereenkomst bedraagt 10 jaar en eindigt op 10 juli 2018  De marktwaarde van de renteswap bedraagt per 31-12-2008: € 1.492.926,- negatief</p> <p>Leningdeel II betreft een rekening-courant faciliteit met een maximum van € 1.531.000. Van deze faciliteit is per 31 december 2008 € 180.210 gebruikt.</p> <p>Als zekerheid voor de hypothecaire leningen is een eerste recht van hypotheek verstrekt op het onroerend goed in exploitatie.  Tevens heeft de geldgever een eerste pandrecht op de huurcontracten en eventuele uitkeringen op verzekeringen.</p>				Loan to Value (LTV)	Rentemarge	LTV ≥ 75%	62 basispunten	<75% LTV < 70%	57 basispunten	LTV ≤ 70%	52 basispunten
Loan to Value (LTV)	Rentemarge										
LTV ≥ 75%	62 basispunten										
<75% LTV < 70%	57 basispunten										
LTV ≤ 70%	52 basispunten										
		<b>31 december 2008</b>	<b>31 december 2007</b>								
<b>12. Crediteuren</b>											
		<b>55.742</b>	<b>5.101</b>								
<b>13. Belastingen</b>											
Te betalen Duitse inkomstenbelasting		39.840	0								
<b>Totaal belastingen</b>		<b>39.840</b>	<b>0</b>								
<b>14. Overige schulden en overlopende passiva</b>											
Te betalen rente		297.041	327.423								
Te betalen fondskosten		48.800	12.178								
Vooruitontvangen huur		13.737	59.444								
Te betalen fund management vergoeding		0	24.147								
Te betalen overige schulden		37.576	150.702								
<b>Totaal overige schulden en overlopende passiva</b>		<b>397.154</b>	<b>573.894</b>								
<b>Werknemers</b>											
De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.											

## Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening 2008

	1 januari/ 31 december 2008	9 februari/ 31 december 2007
<i>(Bedragen in Euro's)</i>		
<b>15. Huuropbrengsten</b>		
Huuropbrengsten BTW plichtig	55.678	27.035
Huuropbrengsten BTW vrij	2.370.740	1.169.028
<b>Huuropbrengsten</b>	<b>2.426.418</b>	<b>1.196.063</b>
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	-171.173	-63.612
<b>Gemiste huuropbrengsten</b>	<b>-171.173</b>	<b>-63.612</b>
<b>Totaal huuropbrengsten</b>	<b>2.255.245</b>	<b>1.132.451</b>
<i>De huuropbrengsten BTW vrij komen uit de verhuur van woningen en hebben een opzegtermijn van drie maanden</i>		
<b>16. Overige opbrengsten</b>		
Overige opbrengsten	497	10.672
Interestbaten en soortgelijke financiële opbrengsten	12.705	14.389
<b>Totaal overige opbrengsten</b>	<b>13.202</b>	<b>25.061</b>
<b>17. Waarde mutaties vastgoedbeleggingen</b>		
Herwaardering op basis van reële waarde	306.413	-1.659.757
<b>Totaal waarde mutaties vastgoedbeleggingen</b>	<b>306.413</b>	<b>-1.659.757</b>
<b>18. Exploitatiekosten</b>		
Onderhoud	179.477	58.562
Niet met huurders verrekenbare kosten	91.845	4.096
Verhuurcourtagé	32.981	17.909
Overige kosten	38.057	48.704
<b>Totaal exploitatiekosten</b>	<b>342.360</b>	<b>129.270</b>
<i>In de post "niet met huurders verrekenbare kosten" zijn tevens de kosten opgenomen verband houdend met leegstaande woningen.</i>		
<b>19. Property management vergoeding</b>	<b>156.000</b>	<b>72.007</b>
<b>20. Overige bedrijfskosten</b>		
Asset management vergoeding	61.830	28.467
Fund management vergoeding	22.520	11.325
Fondskosten	61.890	28.644
<b>Totaal overige bedrijfskosten</b>	<b>146.240</b>	<b>68.436</b>
<b>21. Rentelasten</b>		
Rentelasten en soortgelijke financiële lasten	1.163.225	618.825
<b>Totaal Interestlasten</b>	<b>1.163.225</b>	<b>618.825</b>
<b>22. Eenmalige aanvangskosten</b>		
Financieringskosten	0	63.672
Plaatsingsrisicovergoeding	0	128.034
Structureringsvergoeding	0	1.097.432
<b>Totaal eenmalige aanvangskosten</b>	<b>0</b>	<b>1.289.138</b>
<b>23. Resultaat derden</b>		
Resultaat BGRF IV KG toekomend aan GRF IV Managing Director B.V. (voor aanvangsdatum)	0	11.555
Resultaat BGRF IV KG toekomend aan GRF IV Managing Director B.V. (na aanvangsdatum)	1.174	-3.469
<b>Totaal resultaat derden</b>	<b>1.174</b>	<b>8.086</b>
<b>24. Total Expense Ratio</b>		
Kosten		
Exploitatiekosten	498.360	201.278
Distributievergoedingen	0	128.034
Algemene Kosten	146.240	68.436
Oprichtings- en emissiekosten	0	1.097.432
<b>Totale kosten</b>	<b>644.600</b>	<b>1.495.180</b>
Gemiddelde intrinsieke waarde	8.243.412	9.476.774
<b>Total expense ratio (=kosten / gemiddelde intrinsieke waarde)</b>	<b>7,8%</b>	<b>15,8%</b>

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 uitreden 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 lopende 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 derde 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 die op de aanvangsdatum door Bouwfonds REIM in rekening wordt gebracht. Deze vergoeding wordt aangewend voor de betaling van enerzijds de externe adviseurs die bij de selectie en acquisitie van de objecten betrokken waren, zoals bijvoorbeeld de lokale makelaars en anderzijds de kosten in verband met het (commerciële, technische, fiscale en juridische) due diligence onderzoek en de milieurapportage. Deze vergoeding bedroeg € 1.097.432,-.

### Structureringsvergoeding

De structureringsvergoeding is een éénmalige vergoeding van 3% van de aankoopprijs van de objecten die door Bouwfonds REIM 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 externe 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 € 1.097.432,-.

### Plaatsingsrisicovergoeding

De plaatsingsrisicovergoeding is een éénmalige vergoeding van 0,35% van de aankoopprijs van de objecten ten behoeve van Bouwfonds REIM. Deze vergoeding ontvangt Bouwfonds REIM enerzijds voor het risico dat zij de objecten zelf dient te houden, indien BGRF IV CV onverhoopt niet zou worden aangegaan en anderzijds voor het risico dat eventuele (bij het aangaan van BGRF IV CV) niet geplaatste participaties door de beheerder (of een andere dochtermaatschappij van de Bouwfonds REIM) gehouden moeten worden. Deze vergoeding bedroeg € 128.034,-.

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 rekening zijn gebracht, door Germany Residential Fund IV Managing Director BV integraal doorberekend aan BGRF IV KG. Tot de asset management werkzaamheden behoren ondermeer 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 kalendermaand achteraf aan BGRF IV KG in rekening gebracht worden. Deze vergoeding bedroeg over de periode 1 januari 2008 – 31 december 2008 € 61.830,-.

## Asset management vergoeding

De fondskosten worden gevormd door de jaarlijkse kosten van BGRF IV CV en BGRF IV 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 IV CV en BGRF IV KG, de taxatiekosten, de kosten voor externe adviseurs en andere externe kosten gemaakt door de general partner, de beheerder (Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV), de behorend vennoot en de bewaarder uit hoofde van hun taak. Deze kosten bedroegen over de periode 1 januari 2008 – 31 december 2008 € 61.890,-.

## Fondskosten

De hierna 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 IV 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 IV CV.

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 Managing Director BV (0,5%) aan BGRF IV 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 2008 – 31 december 2008 € 22.520,-.

## Fund management vergoeding

Het totaalbedrag gefactureerd door gelieerde partijen in het afgelopen boekjaar bedroegen € 97.350,-.

## Totaal

## Kosten/vergoedingen overzicht (art. 123 BGF0)

In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van alle kosten die meer bedragen dan 10% van de totale kosten alsmede de diverse vergoedingen die gedurende 2007 en 2008 aan BGRF IV CV en BGRF IV KG in rekening zijn gebracht. In deze paragraaf zullen genoemde vergoedingen individueel toegelicht worden.

vergoeding / kosten	Percentage	Realisatie	Prospectus
Fund management 2008	1% over de gerealiseerde huurinkomsten	22.520	23.580
Asset management 2008	Circa 2,4% over de theoretische huurinkomsten	61.830	58.072
Property management 2008	circa 6,4% over de theoretische huurinkomsten	156.000	143.000
Fondskosten 2008 *)	circa 2,3% van de theoretische huurinkomsten	61.890	60.480
Exploitatiekosten 2008	circa 14,1% van de theoretische huurinkomsten	342.360	187.500
Rentekosten 2008	circa 47,9% van de theoretische huurinkomsten	1.163.225	1.247.040

*\*) Hieronder zijn begrepen de jaarlijkse kosten voor directievoering van de Bewaarder ad € 10.750,-, de kosten voor de 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 € 10.000,- en de belastingadviseur ad € 10.000.*

Het onder de fondskosten opgenomen bedrag van ongeveer 10 duizend euro ziet op de kosten van Deloitte Accountants B.V. (2007: 10 duizend) in verband met accountantskosten. Deze kosten betreffen allen de kosten voor de accountantskosten voor de jaarrekening. De externe accountant heeft geen additionele consultancywerkzaamheden uitgevoerd.

### Aankoopkosten

De aankoopkosten betreffen kosten voor ondermeer Duitse overdrachtsbelasting overige lokale belastingen, notariskosten, taxatie kosten, etc. deze vielen € 104.282,- lager 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 in lijn met 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 2008.

### Rentekosten

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

# VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING 2008

## Vennootschappelijke balans per 31 december 2008

(Voor resultaatverdeling)

<b>Activa</b> (Bedragen in Euro's)	noot	31 december 2008	31 december 2007
<b>Vaste Activa</b>			
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	2	9.157.014	8.310.218
<b>Total vaste activa</b>		<b>9.157.014</b>	<b>8.310.218</b>
<b>Vlottende activa</b>			
Vorderingen		31.000	
Liquide middelen		4.823	0
<b>Totaal vlottende activa</b>		<b>35.823</b>	<b>0</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>9.192.837</b>	<b>8.310.218</b>
<b>Passiva</b> (Bedragen in Euro's)			
<b>Eigen vermogen</b>	3		
Commanditair kapitaal		8.300.931	8.138.547
<b>Eigen vermogen</b>		<b>8.300.931</b>	<b>8.138.547</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Kredietinstellingen		0	6.812
Crediteuren		12.194	0
Belastingen		39.840	0
Groepsmaatschappijen		803.073	0
Overige schulden en overlopende passiva		36.799	164.859
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>891.906</b>	<b>171.671</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>9.192.837</b>	<b>8.310.218</b>

## Vennootschappelijke winst- en verliesrekening 2008

(Bedragen in Euro's)	31 december 2008	31 december 2007
Resultaat deelnemingen	846.796	-2.504.782
Overige baten en lasten	-80.935	-171.671
<b>Resultaat</b>	<b>765.861</b>	<b>-2.676.453</b>

## 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 en Wet op het financieel toezicht (Wft).

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.

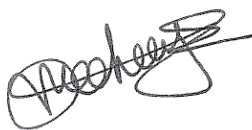
Het belang in Bouwfonds Germany Residential Fund IV GmbH & Co. KG wordt gewaardeerd op basis van netto vermogenswaarde.

Financiële  
vaste activa

## Toelichting op de vennootschappelijke balans per 31 december 2008

<b>Activa</b> <i>(Bedragen in Euro's)</i>	<b>31 december 2008</b>	<b>31 december 2007</b>
<b>2. Deelnemingen in groepsmaatschappijen</b>		
Stand aanvang boekjaar	8.310.218	0
Storting kapitaal in BGRF IV GmbH & Co. KG	0	10.815.000
Resultaat boekjaar	846.796	-2.504.782
<b>Totaal deelnemingen in groepsmaatschappijen</b>	<b>9.157.014</b>	<b>8.310.218</b>
<b>Passiva</b> <i>(Bedragen in Euro's)</i>	<b>31 december 2008</b>	<b>31 december 2007</b>
<b>3. Eigen vermogen</b>		
Commanditair kapitaal		
Stand aanvang boekjaar	10.815.000	500
Uitgifte participaties	0	10.814.500
Teruggave kapitaal	-603.477	0
<b>Totaal commanditair kapitaal</b>	<b>10.211.523</b>	<b>10.815.000</b>
Overige reserve		
Stand per aanvang periode	0	0
Overboeking positieve herwaardering naar herwaarderingsreserve	-545.696	0
Resultaat vorig boekjaar	-2.676.453	0
<b>Stand per einde periode</b>	<b>-3.222.149</b>	<b>0</b>
Herwaarderingsreserve		
Stand per aanvang periode	0	0
Dotatie boekjaar	545.696	0
<b>Stand per einde periode</b>	<b>545.696</b>	<b>0</b>
<b>Resultaat lopend boekjaar</b>	<b>765.861</b>	<b>2.676.453-</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>8.300.931</b>	<b>8.138.547</b>
Het totaal aantal uitgegeven participaties bedraagt 721		
<b>4. Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen</b>		
Er zijn geen niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen		

Hoevelaken, 31 maart 2009




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 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 boek jaar 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,

**Resultaat.  
Uitkeringen  
Artikel 16.**

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

De beherend venoot stelt voor aan de algemene vergadering van participanten om het positieve resultaat over 2008 ter hoogte van € 220.165,- toe te voegen aan de overige reserve.

Resultaatverdeling <i>(bedragen in Euro's)</i>	2008	2007
Resultaat boekjaar	765.861	-2.676.453
af: Allocatie aan overige reserve ivm dotatie herwaarderingsreserve	-545.696	0
Toevoegen aan overige reserve	220.165	-2.676.453

### 4. Uitkeringen

De in augustus 2008 uitgekeerde interim uitkering over het eerste halfjaar van 2008 bedroeg € 420,- (vóór eventuele inhouding van Duitse inkomstenbelasting) per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 302.820,- is ten laste gebracht van het commanditair kapitaal en is reeds verwerkt in de jaarrekening over 2008.

Op grond van de positieve kasstroom uit de operationele activiteiten, stelt de beherend venoot voor om - na vaststelling van de jaarrekening 2008 – een slotuitkering over 2008 uit te keren ter grootte van € 218,- (vóór eventuele inhouding van Duitse inkomstenbelasting) per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 157.178,- is nog niet verwerkt in de jaarrekening van 2008. 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 2008 geen belangen zoals bedoeld in artikel 122 lid 2 van het Besluit Gedragstoezicht Financiële Ondernemingen Wft.

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

Datum  
31 maart 2009

Behandeld door  
Drs. P. Kuijpers RA

Kenmerk  
3 100241015/0P9992/pr

## **Accountantsverklaring**

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2008 van Bouwfonds Germany Residential Fund IV C.V. te Hoevelaken bestaande uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2008 en de geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2008 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 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.

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 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en 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 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. P. Kuijpers 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