

Bouwfonds Germany Residential Fund V CV

Halfjaarverslag 2009



bouwfonds
real estate investment management

INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens	2
Verslag van de beheerder	3
Geconsolideerde halfjaarcijfers 2009	14
- Geconsolideerde balans	14
- Geconsolideerde winst- en verliesrekening	15
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht	15
- Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers	16

KERNGEGEVENS 2009

In het onderstaande overzicht worden de gerealiseerde resultaten vergeleken met de prognoses uit het prospectus. (Bedragen in Euro's)

Overzicht van alle objecten					
	Aankoopprijs (k.k.) per 01-01-2008	Marktwaarde (k.k.) per 30-06-2009	Theoretische jaarhuur per 30-06-2009	Financiële leegstand per 30-06-2009	Aantal apparte- menten
Paderborn	10.591.547	11.614.000	794.400	14,2%	169
Berlin	1.270.000	1.369.000	89.000	12,9%	14
Esslingen	2.925.000	3.485.000	177.100	0,0%	21
Nürnberg	1.610.555	1.714.000	127.100	2,5%	30
Hannover	2.875.000	3.188.000	214.000	0,8%	36
Objecten in BGRIF I BV	9.233.028	9.125.000	647.200	3,5%	159
Objecten in BGRIF II BV	10.311.224	10.640.000	711.300	7,8%	142
Objecten in BGRIF III BV	6.486.353	6.597.000	493.800	0,1%	134
Objecten in BGRIF IV BV	8.198.706	8.384.000	597.400	4,2%	152
TOTAAL	53.501.414	56.116.000	3.851.300	8,0%	857

Eigen vermogen en resultaatontwikkeling	2008 Gerealiseerd	2009 Gerealiseerd ¹⁾	2009 Prospectus ²⁾
Eigen vermogen participanten	17.157.483	17.811.858	
Resultaatontwikkeling			
Netto inkomsten	3.709.379	1.988.620	1.921.464
Exploitatiekosten	-1.051.625	-572.950	-401.164
Rentelasten	-1.937.433	-925.336	-968.548
Minderheidsbelang	5.582	16.405	
Direct resultaat boekjaar³⁾	725.903	506.739	551.548
Indirect resultaat	-1.602.503	495.000	
Minderheidsbelang	89.099	-6.805	
Indirect resultaat boekjaar	-1.513.404	488.195	
Totaal resultaat boekjaar⁴⁾	-788.939	994.934	
Per participatie	2008 Gerealiseerd	2009 Gerealiseerd ¹⁾	2009 Prospectus ²⁾
Uitgegeven participaties	1.279	1.279	1.279
Intrinsieke waarde⁵⁾	13.415	13.926	
Resultaatontwikkeling			
Netto inkomsten ⁶⁾	2.900	1.555	1.502
Exploitatiekosten ⁶⁾	-822	-488	-314
Rentelasten ⁶⁾	-1.515	-723	-757
Minderheidsbelang	4	13	0
Direct Resultaat	568	396	431
Uitkering per participatie over de verslagperiode⁷⁾	694	310	395
Direct Rendement	3,8%	2,6%	2,9%
Indirect Rendement	-7,9%	2,5%	
Totaal Rendement⁸⁾	-9,3%	5,2%	
Total expense ratio⁹⁾	11,3%¹⁰⁾	3,3%	

1) Hieronder zijn opgenomen de resultaten over het eerste halfjaar van 2009.

2) Hieronder zijn opgenomen de prognoses conform prospectus over het eerste halfjaar van 2009.

3) Het direct resultaat is het resultaat voor belastingen, exclusief herwaardering en aanvangskosten.

4) In 2008 is het Totaal resultaat gecorrigeerd voor de Aanvangskosten ter grootte van € 1.001.438.-

5) De oorspronkelijke inleg bedroeg € 15.000 per participatie.

6) Bij de berekening van de bedragen per participatie is rekening gehouden met de minderheidsbelangen van derden in Bouwfonds Germany Residential Fund V GmbH & Co. KG en in de BGRIF entiteiten.

7) De uitkering over een verslagperiode vindt plaats in de daaropvolgende verslagperiode. De uitkering over deze verslagperiode is niet verwerkt in de intrinsieke waarde.

8) In 2008 is het Totaal rendement gecorrigeerd voor de eenmalige Aanvangskosten ter grootte van € 1.001.438.-

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 winst en verliesrekening.

10) De total expense ratio van het jaar van oprichting is hoger dan volgende jaren omdat in dat jaar de aanvangskosten ter hoogte van € 1.001.438.- meegenomen zijn

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Geachte participanten,

Als beheerder van Bouwfonds Germany Residential Fund V CV ("BGRF V CV") leggen wij hierbij verantwoording af over de eerste helft van het boekjaar 2009.

De halfjaarcijfers zijn niet gecontroleerd door een externe accountant.

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.

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

Direct rendement

Het directe resultaat van BGRF V CV over de eerste helft van het boekjaar 2009 bedroeg € 506.739,- ofwel € 396,- per participatie. Het direct rendement per participatie is op basis daarvan voor deze periode 2,6%, hetgeen lager is dan de prognose uit het prospectus en de goedgekeurde begroting voor 2009 ter grootte van 2,9%.

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 per 30 juni 2009 intern gewaardeerd op een waarde van € 56.116.000,-. Hiermee bedraagt het indirecte resultaat € 495.000,- over de eerste helft van het boekjaar 2009. Het indirect rendement bedraagt op basis daarvan 2,5%.

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

Op basis van het directe resultaat over het eerste halfjaar zal aan de participanten een interim-uitkering worden gedaan van € 310,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting). Voor deelnemers aan de door Bouwfonds aangeboden aangifteservice voor de Duitse belasting, zal een forfaitair bedrag aan af te dragen Duitse belasting ter grootte van € 20,- op de uitkering worden ingehouden.

Met betrekking tot de interim-uitkering zal worden gestreefd naar uitbetaling in begin september 2009. De interim-uitkering zal deels ten laste worden gebracht van het commanditaire vermogen en deels ten laste van de overige reserve. De slotuitkering over

2008 ter grootte van € 347,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting) is uitgekeerd in mei 2009 en is verwerkt in de halfjaarcijfers.

Doelstelling

Het doel van BGRF V CV is het houden van een belang als Limited Partner in BGRF V KG en in de BGRIF V-entiteiten, teneinde daarmee (indirect) te delen in de resultaten van de exploitatie en de uiteindelijke verkoop van 857 huurappartementen en 5 commerciële ruimten 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 BGRF V CV.

Objecten

De belegging van BGRF V CV bestaat uit een indirect belang in een vastgoedportefeuille bestaande uit in totaal 857 huurappartementen in de steden Berlin, Esslingen, Göttingen, Hameln, Hannover, Nürnberg, Oldenburg, Paderborn en Salzgitter.

Beheersing van risico's

In het prospectus wordt in de risicoparagraaf ingegaan op risico's welke verband houden met de participatie in BGRF V CV. De in dit hoofdstuk van het prospectus genoemde risico's worden in het beheer voortdurend 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

In 2009 ondervindt ook Duitsland de gevolgen van de mondiale crisis. In het eerste kwartaal van dit jaar daalde het Bruto Binnenlands Product (BBP) met 3,8% in vergelijking met het vierde kwartaal 2008. Voor heel 2009 wordt een daling van het BBP verwacht van circa 6,4%. Experian verwacht voor 2010 een licht economisch herstel met een zeer bescheiden groei van 0,50%,¹ terwijl het Ifo Instituut verwacht dat de Duitse economie ook in 2010 zal krimpen met 0,3%.²

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.

Toch zijn er de laatste paar maanden enkele positieve ontwikkelingen waarneembaar. De Ifo Geschäftsklimaindex brengt de verwachtingen van ondernemers voor de komende 6 maanden in kaart. Het ondernemersvertrouwen dat in deze index tot uitdrukking komt is

¹• Experian, Global Futures Forecast Q2 2009, juli 2009

²• Ifo Instituut, Konjunkturprognose 2009/2010

gestegen van een historisch dieptepunt van 82,2 in maart 2009 tot 87,3 in juli, het hoogste niveau in 8 maanden.³ De toename was sterker dan verwacht, hoewel het neutrale niveau van 100 nog ver buiten bereik ligt.

De inflatie daalde in juni 2009 voor het eerst in 22 jaar naar circa 0%.⁴ Experian verwacht dat de inflatie voor heel 2009 zal uitkomen op 0,3% en in 2010 zal stijgen tot 1,4%.⁵ Door de verslechterde economie is de werkloosheid opgelopen tot 8,1% in juni 2009, hetgeen 0,6% hoger is ten opzichte van een jaar geleden.⁶ In het komende jaar zal de arbeidsmarkt naar verwachting verder verslechteren. Experian verwacht dat het werkloosheidspercentage zal toenemen van 7,3% in 2008 tot 9,5% in 2009 en 10,2% in 2010.⁷

Een belangrijke indicator voor de ontwikkeling van de huurprijzen is het nieuwbouwaanbod van huurwoningen. Duitsland staat al sinds vijf jaar op de laatste plaats in de Europese nieuwbouwstatistieken.⁸ Ook historisch gezien bevindt de Duitse productie van nieuwbouwwoningen zich op dit moment op een dieptepunt. In 2008 werden 156.000⁹ nieuwe woningen opgeleverd, terwijl een jaarlijkse productie van 400.000 woningen noodzakelijk zou zijn om aan de vraag naar woningen te kunnen voldoen. In de economisch sterke gebieden zal, gecombineerd met een aanhoudende groei van het aantal huishoudens, langzaam een tekort aan huurwoningen ontstaan. Naar verwachting zal hierdoor de druk op de huren in deze gebieden toenemen.

In vergelijking met andere Europese landen zijn huurwoningen in Duitsland vergeleken met koopwoningen zeer goed betaalbaar. Dit heeft te maken met het feit dat de kooprijswontwikkeling in Duitsland lager is geweest dan in de buurlanden.

Voor het eerste halfjaar van 2009 bericht Feri Research een huurprijsstijging van 1,9% ten opzichte van een jaar geleden. De Duitse makelaarsvereniging IVD meldt een stijging van 1,1% voor zowel de huurtransactiepreizen van nieuwbouw als van bestaande bouw. Bij deze cijfers moet worden opgemerkt dat er duidelijke regionale verschillen zijn.

In de eerste helft van 2009 werd een aantal transacties gemeld. Eén ervan was de verkoop van de "Creed" portefeuille van € 64 mln tegen een bruto aanvangsrendement van 8% met objecten in Berlijn, Dresden en Leipzig. Daarnaast werden in het tweede kwartaal van 2009 22 transacties gemeld van in totaal ruim 17.500 woningen. Dit was een verdubbeling van het volume ten opzichte van het eerste kwartaal in 2009 en het grootste volume sinds het vierde kwartaal van 2007 (waarbij de verkoop van de LEG NRW portefeuille buiten beschouwing is gelaten). De grootste transactie in het tweede kwartaal van 2009 was de verkoop van 6.000 woningen aan Meravis, met gemiddelde vierkante meterprijzen van circa € 644 of € 41.000 per eenheid.¹⁰ Vergeleken met dezelfde periode vorig jaar is er sprake van een gelijkblijvend transactievolume. De verwachting voor heel 2009 is dat het volume in lijn zal zijn met dat van 2008.

De lage rente, een stijgende financieringsbereidheid door de banken maar ook gedwongen verkopen zijn bepalend voor de huidige trend op de woningbeleggingsmarkt.

Duitse huurwoningenmarkt

Duitse beleggingsmarkt woningportefeuilles

³• Ifo Institut, Konjunkturprognose 2009/2010

⁴• Statistisches Bundesamt Wiesbaden, juni 2009

⁵• Experian, Global Futures Forecast Q2 2009, juli 2009

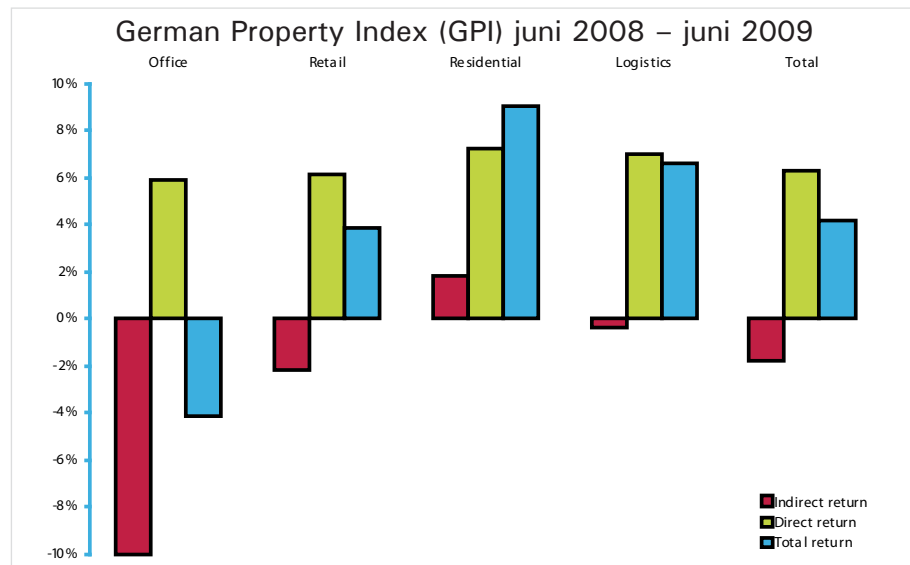
⁶• Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg

⁷• Experian, Global Futures Forecast Q2 2009, juli 2009

⁸• Euroconstruct, LBS Research 2009

⁹• Statistisches Bundesamt, juni 2009

¹⁰• Bulwien Gesa AG



Bovenstaande grafiek toont een rendementsvergelijking tussen de verschillende vastgoedsectoren. De sector woningen (Residential) laat – naast het gemiddeld hoogste direct rendement - in vergelijking met andere vastgoedsectoren als enige sector een waarde stijging zien.

Naar onze verwachting zal de ontwikkeling van de waarde van woningbeleggingen in Duitsland voor heel 2009 in lijn blijven met het bovenstaande beeld. Hierbij moet echter worden opgemerkt dat de uiteenlopende verwachtingen van de uitwerkingen van de economische crisis eveneens leiden tot uiteenlopende verwachtingen van waarden van woningbeleggingen.

BGRF V CV

Toelichting op het directe resultaat

De netto inkomsten zijn gering hoger dan begroot. Dit wordt veroorzaakt door de hoger dan begrote inkomsten uit overheidssubsidies. Het meerdere aan inkomsten uit deze subsidies compenseerde de hogere derving van huur door een hoger dan begrote leegstand. Voor een toelichting op deze hogere inkomsten uit subsidies wordt verwezen naar de *“Toelichting op de afwikkeling van de overname van de van overheidswege gesubsidieerde hypothecaire leningen en overheidssubsidies”* verder in dit verslag.

De exploitatiekosten vertonen een overschrijding van € 103.285,- ten opzichte van de begroting. Het grootste deel van de exploitatiekosten is uitgegeven aan onderhoud (€ 157.244,-) en aan niet met huurders verrekenbare kosten (€ 84.094,-). Aan verhuurkosten is een bedrag van € 39.578,- uitgegeven.

In 2008, en in 2009, is minder afgelost dan aangenomen in het prospectus. Dit is het gevolg van de vertraging die is ontstaan bij het overnemen van de gesubsidieerde leningen, die van de verkoper van de BGRIF entiteiten worden overgenomen. Omdat in het prospectus vermeld staat dat deze leningen zullen worden meegeleverd met het vastgoed, heeft initiatiefnemer Bouwfonds REIM een brugfinanciering verstrekt tegen dezelfde voorwaarden als de gesubsidieerde leningen die zullen worden overgenomen. Voor een verdere

toelichting over de overname van de leningen van de BGRIF entiteiten verwijzen wij naar het artikel waarnaar in deze "Toelichting op het directe resultaat" eerder is verwezen.

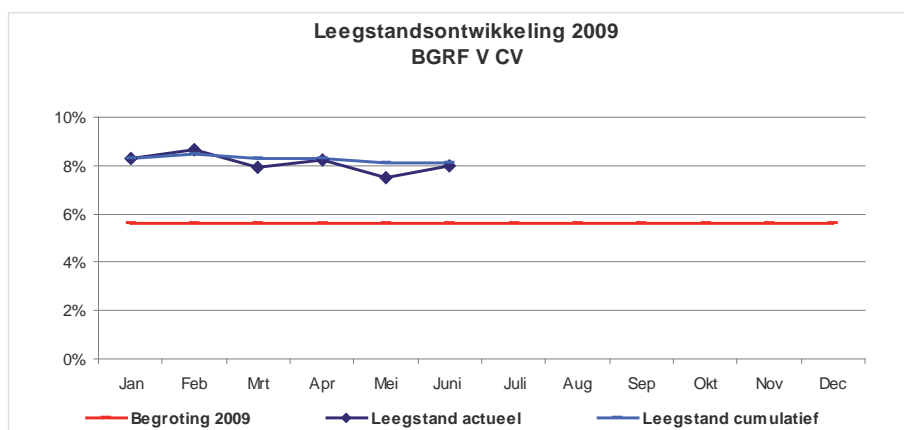
In onderstaande tabel is een overzicht van het exploitatieresultaat van BGRF V CV (inclusief minderheidsbelangen) weergegeven.

Exploitatie overzicht (bedragen in Euro's)	Realisatie 1e halfjaar 2009	Begroting 1e halfjaar 2009	Realisatie 1e halfjaar 2008
Huuropbrengsten	1.925.591	1.937.250	1.920.240
Leegstand	-158.894	-118.000	-201.474
Overige inkomsten	221.923	125.925	90.013
Netto inkomsten	1.988.620	1.945.175	1.808.779
Exploitatiekosten	-325.285	-222.000	-119.992
Property management vergoeding	-117.310	-128.813	-122.542
Totaal exploitatiekosten	-442.595	-350.813	-242.534
Totaal exploitatie	1.546.025	1.594.363	1.566.245
Asset management vergoeding	-68.727	-69.160	-57.600
Fund management vergoeding	-18.120	-19.373	-24.852
Fondskosten	-43.508	-33.750	-25.657
Totaal beheerkosten	-130.355	-122.282	-108.109
Netto operationeel resultaat	1.415.670	1.472.080	1.458.136
Rentebaten	6.047	12.500	107.690
Rentelasten	-931.383	-937.500	-1.007.411
Rentebaten en -lasten	-925.336	-925.000	-899.721
Direct Resultaat	490.334	547.080	558.415
Aflossing hypothecaire financiering	-18.082	-82.776	-18.662
Opbrengst na aflossing voor belasting	472.252	464.305	539.753

Het niveau van de leegstand bleef op portefeuilleniveau licht boven de begroting voor 2009, hoewel de leegstand ten opzichte van 2008 duidelijk is afgenomen. Dat de afname minder snel gaat dan is begroot, wordt met name veroorzaakt door de minder snel afnemende leegstand in de objecten in Paderborn en in Hameln. Vanwege de goede spreiding van de portefeuille vertoont de leegstand een stabiel karakter.

In onderstaand overzicht is het verloop van de leegstand weergegeven.

Toelichting op de leegstand



Toelichting op het indirecte resultaat

Alle objecten waarin BGRF V CV direct of indirect belegt, zijn intern door de Duitse asset managementorganisatie gewaardeerd. De vastgoedportefeuille is per 30 juni 2009 gewaardeerd op een waarde van € 56.116.000,-. Hiermee bedraagt het indirecte resultaat € 495.000,- over de eerste helft van het boekjaar 2009. Het indirect rendement is op basis daarvan 2,5%. In onderstaand overzicht zijn de belangrijkste gegevens van de objecten weergegeven.

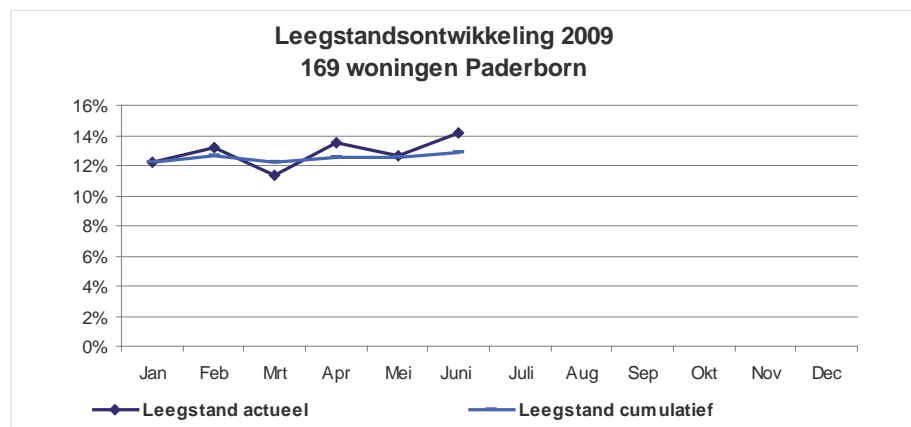
Overzicht van alle objecten	Aankooprij (k.k.) per 01-01-2008	Marktwaarde (k.k.) per 30-06-2009	Theoretische jaarhuur per 30-06-2009	Financiële leegstand per 30-06-2009	Aantal appartementen
Paderborn	10.591.547	11.614.000	794.400	14,2%	169
Berlin	1.270.000	1.369.000	89.000	12,9%	14
Esslingen	2.925.000	3.485.000	177.100	0,0%	21
Nürnberg	1.610.555	1.714.000	127.100	2,5%	30
Hannover	2.875.000	3.188.000	214.000	0,8%	36
Objecten in BGRIF I BV	9.233.028	9.125.000	647.200	3,5%	159
Objecten in BGRIF II BV	10.311.224	10.640.000	711.300	7,8%	142
Objecten in BGRIF III BV	6.486.353	6.597.000	493.800	0,1%	134
Objecten in BGRIF IV BV	8.198.706	8.384.000	597.400	4,2%	152
TOTAAL	53.501.414	56.116.000	3.851.300	8,0%	857

Daar waar andere vastgoedsectoren in Duitsland vanwege de kredietcrisis stevige waardedalingen laten zien, is dit gemiddeld 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 V CV heeft belegd een marktconforme waardeestijging zien over het eerste halfjaar van 2009. Het vastgoed voldoet aan de huidige wensen en eisen van de huurders en ligt voornamelijk in gebieden van Duitsland waar op termijn woningtekorten worden verwacht.

Toelichting op de objecten per entiteit van BGRF V CV BGRF V KG

Paderborn, Mecklenburgerweg & Holsteinerweg

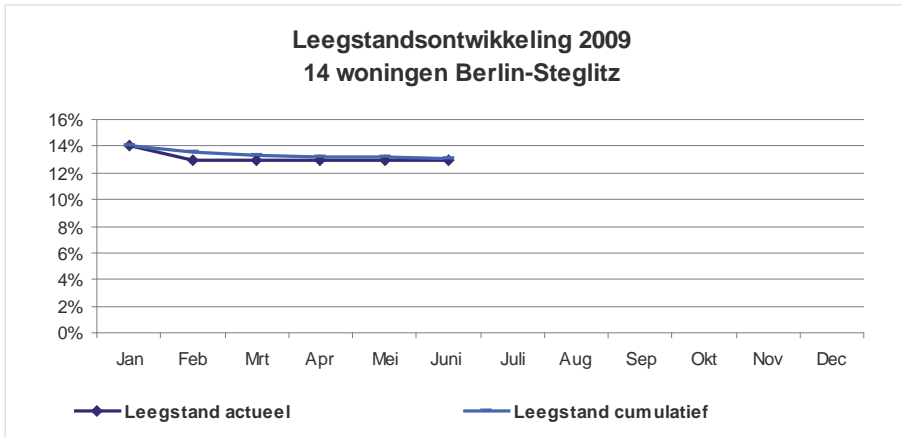
De financiële leegstand in dit object was gedurende 2008 teruggebracht van 17,7% naar 10,2%. De gemiddelde leegstand beweegt in 2009 tussen de 12% en 13% waar begroot was dat deze teruggebracht zou kunnen worden naar 8%. Een belangrijke huurder in dit object is de firma Siemens, met wie vorig jaar overeenstemming is bereikt over het doorhuren van 27 woningen voor de periode van één jaar. In juni is door Siemens de aanvraag gedaan om 6 woningen te huren voor de duur van 6 maanden.



Wanneer vooraf bekend is dat het om een dergelijk korte huurperiode gaat, wordt in verband met de bij verhuur optredende kosten doorgaans niet verhuurd. In dit geval is besloten om dat toch te doen vanwege de bestaande relatie met de huurder.

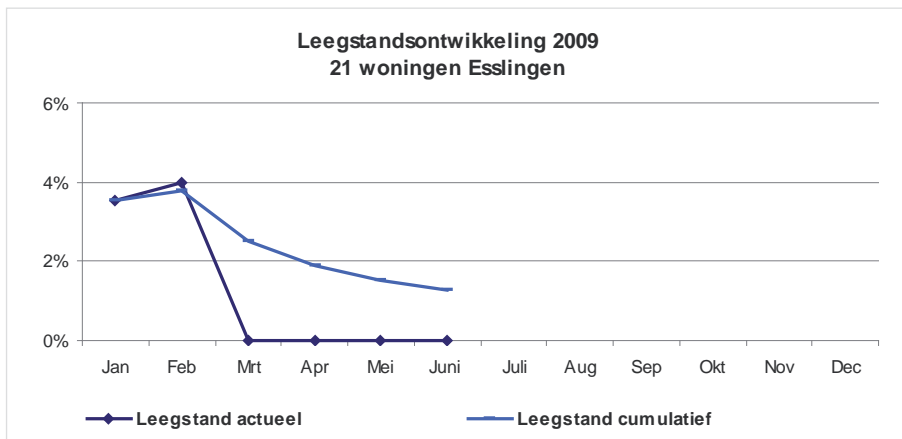
In het object staat 1 woning leeg. Het betreft een zeer grote woning van 136 m² waardoor de totale huurprijs ook hoog is. Omdat de woning drie kamers heeft, wordt een woning met deze specificaties slechts gezocht door een selecte groep mensen. Inmiddels is een tweede makelaar ingeschakeld om de verhuur van deze woning ter hand te nemen en is er een aantal kandidaten geweest voor een bezichtiging. Het object bevindt zich in een goede staat.

Berlin, Ermanstrasse



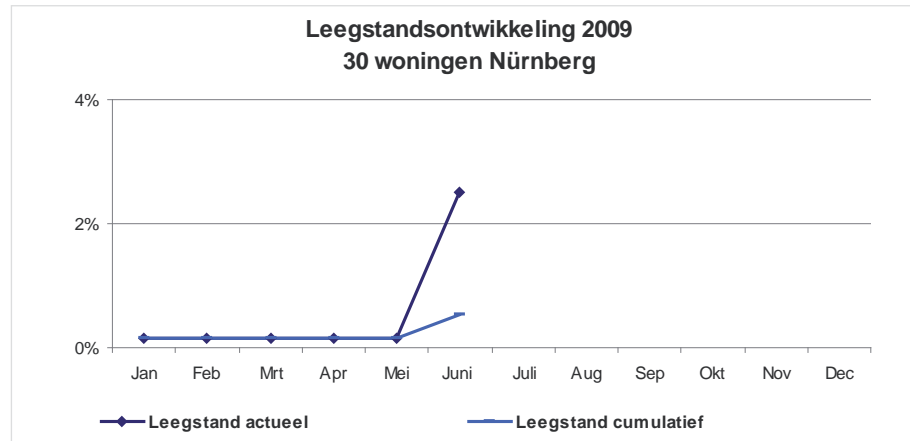
Het object presteert beter dan de prognose uit het prospectus. Het object is volledig verhuurd.

Esslingen,
Weilstrasse



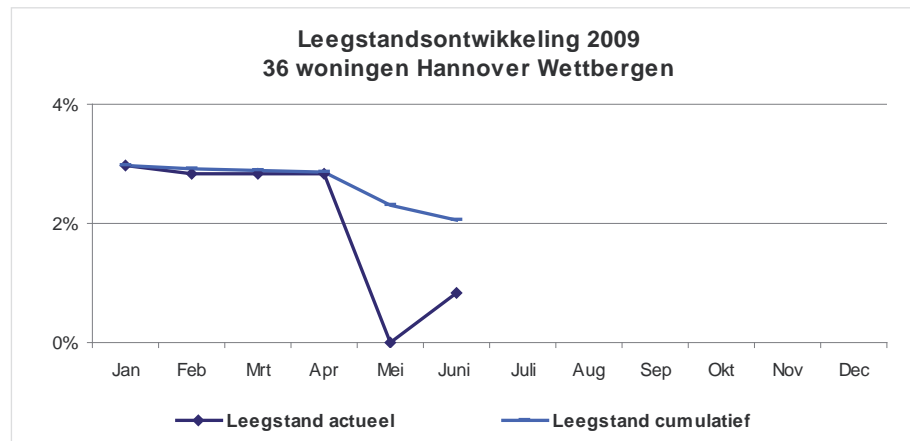
Nürnberg, Nordwestring

Gedurende de eerste maanden was het object volledig verhuurd. De leeggekomen woning is in juli weer verhuurd.



Hannover, Rudolfstrasse

Naar aanleiding van de in 2008 uitgevoerde lichte renovatiewerkzaamheden is aan de zittende huurders een huurverhoging per februari 2009 aangezegd. Deze huurverhoging is inmiddels geëffectueerd. Tegelijkertijd is de leegstand aanzienlijk teruggedrongen.



BGRIF I BV

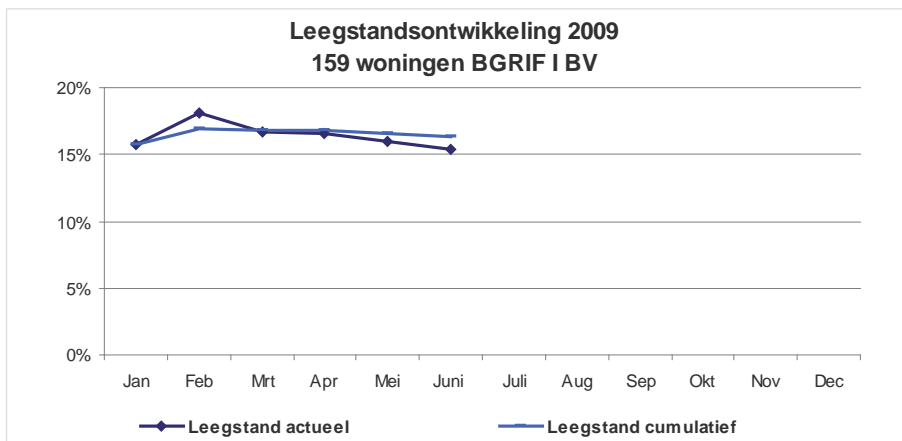
Hameln, alle objecten

Om de hoge leegstand terug te dringen is begin 2009 een lichte verlaging van de huurprijs voor leegstaande appartementen doorgevoerd. Dit heeft als resultaat dat er wel meer bezichtigingen zijn, maar heeft helaas slechts in beperkte mate geleid tot het terugdringen van de leegstand. Omdat veel van de kandidaten een uitkering ontvangen is de verhuur ook hierop afgestemd, zodat de woningen voldoen aan de criteria die de uitkerende instanties aan woningen stellen.

Hannover, Spengemannweg

In het object van BGRIF I BV in Hannover is de leegstand door intensieve verhuurinspanningen sterk teruggedrongen van 11% naar 3,5%.

Onderstaand overzicht toont de totale leegstandsontwikkeling van alle objecten van BGRIF I BV over 2009.



BGRIF II BV

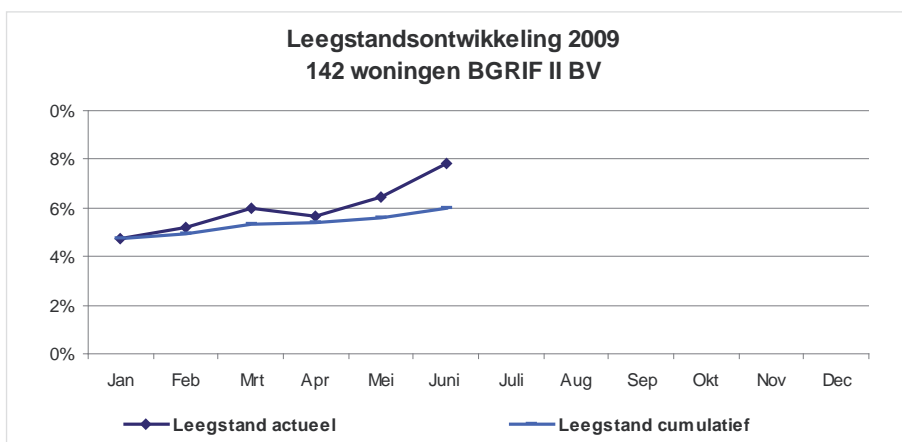
Hoewel de leegstand in het object gedurende de verslagperiode is toegenomen van 4,3% naar 7,1% is de verwachting dat dit binnen korte tijd weer teruggedrongen zal kunnen worden. Een ontwikkeling die de verhuurbaarheid naar verwachting ten goede zal komen is de aanleg van een tramlijn die een directe verbinding zal leggen met de binnenstad. Met de aanleg van deze tramlijn is al begonnen en naar verwachting zal deze in 2010 in bedrijf genomen worden.

Hannover, Shepton
Malletring

Het huurdersbestand bestaat voor een groot deel uit studenten. Ondanks de verruimde mogelijkheden voor de verhuur is de leegstand in de eerste helft van 2009 toegenomen van 5,1% naar 8,5%. Een deel van deze stijging wordt verklaard door opzeggingen vanwege het einde van het studiejaar. Een deel van de leegstaande woningen is vanaf augustus weer verhuurd.

Hannover,
Alte Ziegelei

Onderstaand overzicht toont de totale leegstandsontwikkeling van alle objecten van BGRIF II BV over 2009.



Salzgitter,
alle objecten

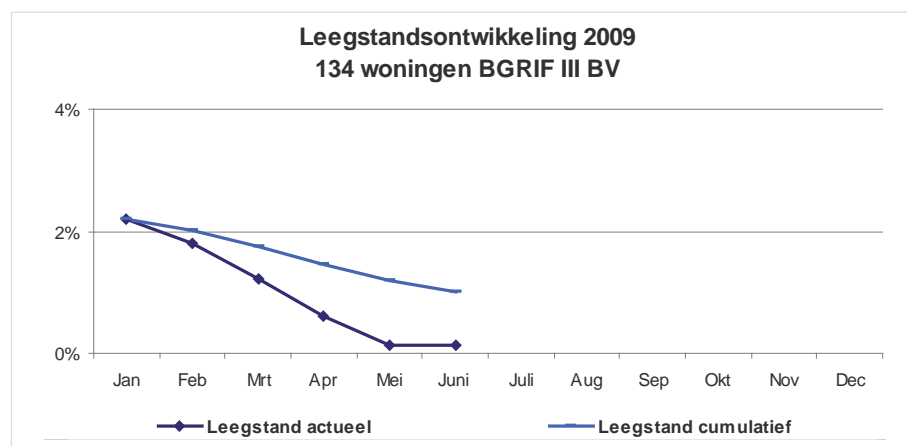
Göttingen, Pastor
Sander Bogen

BGRIF III BV

De objecten presteren beter dan de prognose uit het prospectus. Regelmatig zijn de objecten volledig verhuurd.

Vanaf februari 2009 was het object volledig verhuurd.

Onderstaand overzicht toont de totale leegstandsontwikkeling van alle objecten van BGRIF III BV over 2009.



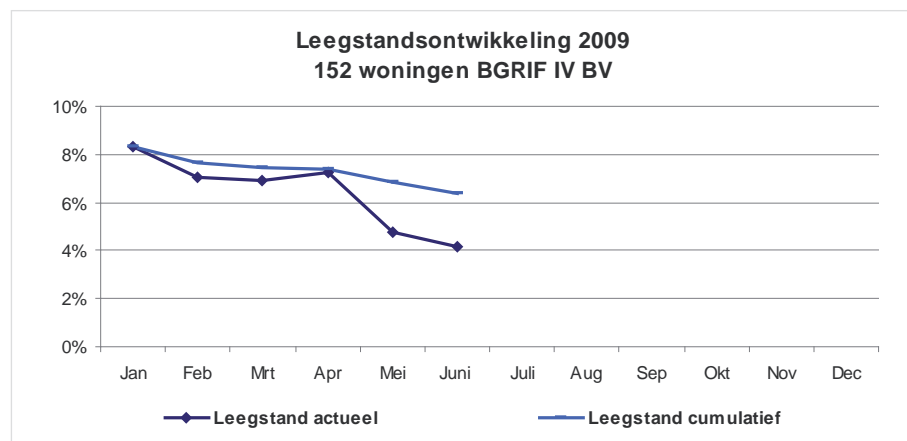
BGRIF IV BV

Oldenburg,
alle objecten

Van de 5 objecten in Oldenburg bevindt de leegstand van 4 objecten zich ruim onder het begrote leegstandsniveau uit het prospectus. Deze objecten presteren beter dan geprognosticeerd in het prospectus. Drie van deze vier objecten waren gedurende het tweede kwartaal 2009 volledig verhuurd.

In de Kennedystraße / Thomas Dehlerstraße was de leegstand aan het begin van het jaar nog 18,5%. Gedurende de verslagperiode is de leegstand door intensieve verhuur teruggebracht naar 8,6%, hetgeen een veel beter resultaat is dan bij het opstellen van de begroting verwacht werd.

Onderstaand overzicht toont de totale leegstandsontwikkeling van alle objecten van BGRIF IV BV over 2009.



Gedurende 2008 is met de banken van de leningdelen IV t/m VI die in het prospectus worden genoemd, overeenstemming bereikt over het van de verkoper van het vastgoed overnemen van de gesubsidieerde leningen door de kopende BGRIF entiteiten. Het totaal van de hoofdsommen van deze leningen bedraagt conform het prospectus € 4.442.810,-. Doordat de banken voor overdracht van de leningen geen termijnen in acht behoeven te nemen heeft dit proces langer geduurd dan vooraf ingeschat.

Het resultaat is dat alle in het prospectus genoemde leningen en subsidies pas in 2009 (met terugwerkende kracht tot de datum van overname) overgenomen kunnen worden en dat er – tegen de verwachting in – voor de objecten in Salzgitter nog extra subsidies overgenomen kunnen worden. Deze extra over te nemen subsidies vertegenwoordigen bij elkaar opgeteld een bedrag van € 474.420,-, dat verdeeld over de periode 2008 t/m 2013 zal worden ontvangen. In het verlengde van de koopovereenkomst zal naar verwachting een afkoopsom ter grootte van € 307.323,- met de verkoper voor deze extra subsidies worden overeengekomen. Inmiddels is de vaststellingsovereenkomst tussen het fonds en de verkoper ondertekend en wordt de transactie afgerond.

Gedurende de periode dat BGRF V CV niet over de leningen kon beschikken heeft Bouwfonds REIM voor deze leningen een overbruggingsfinanciering verstrekt. De voorwaarden van deze financiering zijn zodanig dat de financieringslasten voor het fonds per saldo hetzelfde zijn als voor deze leningen vermeld in het prospectus. Zodra de gesubsidieerde leningen aan BGRF V CV overgedragen zijn, wordt de overbruggingsfinanciering van Bouwfonds REIM door BGRF V CV afgelost.

Hoevelaken, 18 augustus 2009



Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV

Toelichting op de afwikkeling van de overname van de van overheidswege gesubsidieerde hypothecaire leningen en overheidssubsidies.

GECONSOLIDEERDE HALFJAAR- CIJFERS 2009

Geconsolideerde balans per 30 juni 2009

(Voor resultaatverdeling)

Activa (bedragen in Euro's)		30 juni 2009	31 december 2008
MATERIËLE VASTE ACTIVA			
Vastgoedbeleggingen	6.	56.116.000	55.621.000
Totaal materiële vaste activa		56.116.000	55.621.000
VLOTTENDE ACTIVA			
VORDERINGEN			
Debiteuren	7.	97.915	121.748
Belastingen	8.	29.222	0
Overige vorderingen en overlopende activa	9.	343.766	425.913
Totaal vorderingen		470.903	547.661
Liquide middelen	10.	786.967	592.100
TOTAAL ACTIVA		57.373.870	56.760.761
Passiva (bedragen in Euro's)			
GROEPSVERMOGEN			
Aandeel van participanten in het groepsvermogen	11.	17.811.858	17.157.483
Aandeel van GRF V Managing Director BV in het groepsvermogen	12.	-13.807	-4.207
Totaal groepsvermogen		17.798.051	17.153.276
LANGLOPENDE SCHULDEN			
Schulden aan kredietinstellingen	13.	34.631.944	34.650.026
Totaal langlopende schulden		34.631.944	34.650.026
KORTLOPENDE SCHULDEN			
Crediteuren	14.	3.344.074	3.372.585
Belastingen	15.	60.622	51.636
Overige kortlopende schulden en overlopende passiva	16.	1.539.179	1.533.238
Totaal kortlopende schulden		4.943.875	4.957.459
TOTAAL PASSIVA		57.373.870	56.760.761

Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 1e halfjaar 2009

(bedragen in Euro's)	Noot	1 januari t/m 30 juni 2009	1 januari t/m 30 juni 2008
Huuropbrengsten	17.	1.925.591	1.920.240
Leegstand	17.	-158.894	-201.474
Overige opbrengsten	18.	221.923	90.013
Herwaardering onroerend goed beleggingen		495.000	-2.657.993
Netto inkomsten		2.483.620	-849.214
Exploitatiekosten	19.	325.285	119.992
Property management vergoeding	20.	117.310	122.542
Totaal kosten		442.595	242.534
Totaal exploitatie		2.041.025	-1.091.748
Asset management vergoeding	21.	68.727	57.600
Fund management vergoeding	21.	18.120	24.852
Fondskosten	22.	43.508	25.657
Totaal beheerkosten		130.355	108.109
Aanvangskosten	23.	0	1.223.676
Netto operationeel resultaat		1.910.670	-2.423.533
Rentebaten	24.	6.047	107.690
Rentelasten	24.	-931.383	-1.007.411
Financiële baten en -lasten		-925.336	-899.721
Resultaat voor belastingen		985.334	-3.323.254
Vennootschapsbelasting	25.	103.254	450.118
Resultaat na belastingen		1.088.588	-2.873.136
Resultaat derden	12.	9.600	124.395
Netto resultaat		1.098.188	-2.748.741

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(indirecte methode)

(bedragen in Euro's)	Noot	1 januari t/m 30 juni 2009	1 januari t/m 30 juni 2008
Netto operationeel resultaat		1.910.670	-2.423.533
Aangepast voor:			
Herwaardering onroerend goed	6.	-495.000	2.657.993
Resultaat minderheidsbelang		9.600	124.395
Mutaties werkkapitaal		1.425.270	358.855
Toename kortlopende schulden	14 - 15	-13.584	4.018.923
Toename vlottende activa	7 - 9	76.758	-375.747
Kasstroom uit bedrijfsoperaties		1.488.444	4.002.031
Ontvangen rente	23.	6.047	107.690
Betaalde rente	23.	-931.383	-1.007.411
Vennootschapsbelasting		103.254	450.118
Kasstroom uit operationele activiteiten		666.362	3.552.428
Investeringen in onroerend goed	6.	0	-36.550.146
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		0	-36.550.146
Vrije kasstroom		666.362	-32.997.718
Opname financieringen	14.	0	33.000.000
Aflossingen financieringen	14.	-18.082	-18.468.662
Kapitaalstortingen en -terugbetalingen	11.	-443.813	19.184.500
Mutatie minderheidsbelang	12.	-9.600	-71.933
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-471.495	33.643.905
Toename liquide middelen		194.867	646.187
Liquide middelen aan het begin van het boekjaar		592.100	509.846
Liquide middelen aan het einde van het boekjaar		786.967	1.156.033
Mutatie liquide middelen	10.	194.867	646.187

Toelichting op de geconsolideerde halfjaarcijfers

1. Algemeen

De commanditaire vennootschap Bouwfonds Germany Residential Fund V CV ("BGRF V CV") is opgericht op 29 maart 2007 en is statutair gevestigd te Hoevelaken.

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

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

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

BGRF V CV en BGRF V 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 V CV zijn opvraagbaar ten kantore van Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV en te downloaden op de website www.bouwfonds.nl/beleggen.

Overname BGRIF entiteiten

Gedurende het boekjaar 2008 heeft BGRF V CV, door middel van de aankoop van belangen, in BGRIF I BV, BGRIF II BV, BGRIF III BV en BGRIF IV BV voor totaal € 34.229.312,- aan vastgoed aangekocht. Deze transactie is in de jaarrekening verwerkt als zijnde een activa/passiva transactie. De entiteiten zijn aangekocht tegen de intrinsieke waarde per 1 januari 2008. De resultaten van deze entiteiten zijn vanaf 1 januari 2008 voor rekening en risico van de CV.

Groepsverhoudingen

BGRF V 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 V GmbH & Co. KG

Statutaire zetel: Berlijn

Aandeel in het geplaatste kapitaal: 99,922%

Naam: BGRIF I BV

Statutaire zetel: Hoevelaken

Aandeel in het geplaatste kapitaal: 94,44%

Naam: BGRIF II BV

Statutaire zetel: Hoevelaken

Aandeel in het geplaatste kapitaal: 94,44%

Naam: BGRIF III BV
Statutaire zetel: Hoevelaken
Aandeel in het geplaatste kapitaal: 94,44%

Naam: BGRIF IV BV
Statutaire zetel: Hoevelaken
Aandeel in het geplaatste kapitaal: 94,44%

In de geconsolideerde jaarrekening van BGRF V 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 V CV. De financiële gegevens van BGRF V 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).

Grondslagen voor de consolidatie

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 V 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 markthuurlen en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de staat van het onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde

Materiële vaste activa

van de vastgoedportefeuille wordt vastgesteld door een interne of externe taxatie. De interne en de externe taxaties vinden plaats op basis van de BAR 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.

Vorderingen

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

Latente belastingen

De latente belastingvordering uit hoofde van tijdelijke verschillen ontstaan door enerzijds afwijkende waardering van de vastgoed beleggingen en afwijkende verwerking van diverse kosten en anderzijds belasting vorderingen over fiscale verliezen welke zijn geactiveerd voor zover deze gerealiseerd kunnen worden met toekomstige winsten. Het toegepaste nominale belastingpercentage voor het vormen van de latente belastingverplichting is 15,825%.

Liquide middelen

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

Langlopende schulden

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

Kortlopende schulden

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

4. Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Opbrengsten en kosten

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. De kosten voor het beheer van de instelling, het uitbesteden van het beheer van de activa, de bewaring van de activa, de accountants worden in het jaar waar op zij betrekking hebben ten laste van het resultaat geboekt.

Belastingen

De vennootschap is fiscaal transparant. Dit heeft tot gevolg dat de vennootschap niet zelfstandig belastingplichtig is, maar dat iedere commanditaire vennoot voor zijn deelname in het commanditair kapitaal, afhankelijk van zijn eigen status, wordt belast. Dit geldt niet voor de BGRIF entiteiten, onderdeel van de structuur. De activiteiten van deze entiteiten zijn onderworpen aan vennootschapsbelasting.

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 (29 maart 2007) tot en met 31 december 2007.

Aanvangsdatum

De datum waarop de participanten zijn toegetreden tot BGRF V CV, te weten 31 januari 2008. (De participanten zijn per die datum tot het fonds toegetreden met winstrecht vanaf 1 januari 2008).

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 30 juni 2009

Activa (bedragen in Euro's)	30 juni 2009	31 december 2008
6. VASTGOEDBELEGGINGEN		
Stand per begin periode	55.621.000	20.403.154
Aankopen	0	34.229.500
Investerings	0	271.658
Acquisitievergoeding	0	159.044
Acquisitiekosten	0	769.693
Aankoopkosten	0	1.390.454
Herwaardering	495.000	-1.602.503
Stand per einde periode	56.116.000	55.621.000
De vastgoedportefeuille is gewaardeerd door middel van interne taxaties. Daarnaast zal jaarlijks een object door een onafhankelijke externe taxateur gewaardeerd worden. Ultimo 2008 is het object in Paderborn extern getaxeerd.		
7. DEBITEUREN		
Huurdebiteuren	97.915	121.748
Stand per einde periode	97.915	121.748
8. BELASTINGEN		
Vennootschapsbelasting	29.222	0
Omzetbelasting	0	0
Stand per einde periode	29.222	0
9. OVERIGE VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA		
	0	246.640
Te ontvangen overheidssubsidies	230.952	122.981
Vordering latente belastingen	0	51.428
Te ontvangen interest renteswap	53.094	0
Saldo servicekosten	51.045	0
Vooruitbetaalde kosten	8.675	4.864
Overige vorderingen		
Stand per einde periode	343.766	425.913
De overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan een jaar.		
10. LIQUIDE MIDDELEN		
Rekeningen-courant	786.967	592.100
Stand per einde periode	786.967	592.100
De liquide middelen zijn dagelijks vrij opneembaar.		

Toelichting op de geconsolideerde balans per 30 juni 2009

Passiva (bedragen in Euro's)						
11. AANDEEL VAN PARTICIPANTEN IN GROEPSVERMOGEN						
	Commanditair kapitaal	Overige reserve	Herwaarde- ringsreserve	Resultaat boekjaar	Totaal	
Stand per 31 december 2007	500	0	0	0	0	
Storting	19.184.500	0	0	0	19.184.500	
Teruggave kapitaal	-443.813	0	0	0	-443.813	
Resultaat lopend boekjaar	0	0	0	-1.583.704	-1.583.704	
Stand per 31 december 2008	18.741.187	0	0	-1.583.704	17.157.483	
Teruggave kapitaal	-443.813	0	0	0	-443.813	
Resultaat lopend boekjaar	0	0	0	1.098.188	1.098.188	
Resultaat vorig boekjaar	0	-1.583.704	0	1.583.704	0	
Dotatie herwaarderingsreserve	0	-717.792	717.792	0	0	
Stand per 30 juni 2009	18.297.374	-2.301.496	717.792	1.098.188	17.811.858	
12. AANDEEL VAN GRF V Managing Director BV IN GROEPSVERMOGEN						
Stand per 31 december 2007	38.012	Het gepresenteerde minderheidsbelang bestaat uit het belang dat de Managing Director houdt in BGRF V KG en de 4 BGRIF entiteiten. Het resultaat voor aanvangsdatum komt geheel aan de Managing Director toe. Het belang van de Managing Director in de voornoemde entiteiten is als volgt:				
Kapitaalstorting	14.500	Entiteit	Belang in %			
Acquisitie BGRIF entiteiten	37.962	BGRF V KG	0,178%			
Aandeel in het resultaat boekjaar	-94.681	BGRIF I B.V.	5,556%			
		BGRIF II B.V.	5,556%			
Stand per 31 december 2008	-4.207	BGRIF III B.V.	5,556%			
		BGRIF IV B.V.	5,556%			
Aandeel in het resultaat boekjaar	-9.600					
Stand per 30 juni 2009	-13.807					
13. LANGLOPENDE SCHULDEN						
	31 december 2008	Opname	Aflossing	30 juni 2009	Rente %	Einddatum
Leningdeel I (ING)	33.000.000	0	0	33.000.000	5,53%	10 januari 2019
Leningdeel II (ING)	0	0	0	0	3 mnds Euribor + 0,85%	10 januari 2019
Leningdeel III (WfA)	1.650.026	0	-18.082	1.631.944	1,01%	1 januari 2045
Leningdeel IV (BL)	0	0	0	0	1,74%	1 januari 2050
Leningdeel V (LTS)	0	0	0	0	0,42%	1 januari 2018
Leningdeel VI (HS)	0	0	0	0	1,13%	1 januari 2068
Saldo per 30 juni 2009	34.650.026	0	-18.082	34.631.944		

Per 30 juni 2009 bedraagt de totale financiering 34,7 miljoen Euro. Conform prospectus zal de gehele financiering 42,5 miljoen Euro gaan bedragen.

Ten aanzien van de financieringen zijn zekerheden aan de leninggevers verstrekt in de vorm van hypothecaire inschrijvingen op het onroerend goed en verpanding van de huurpenningen en eventuele uitkeringen op verzekeringen.

Leningdeel I betreft een hoofdsom ter grootte van € 33.000.000,- en heeft een looptijd tot 10 januari 2019. De rentemarge op leningdeel I bedraagt 0,80%. Deze rentemarge wordt opgeteld bij de vaste swaprente van 4,73%. De lening is gedurende de looptijd aflossingsvrij onder de voorwaarde dat aan de LTV en de DSCR criteria wordt voldaan.

De rente over leningdeel I is gefixeerd door middel van 4 renteswaps tegen een vaste rente van 4,73%. De looptijd van de swapovereenkomsten bedraagt 10 jaar en eindigt op 1 januari 2018. De gezamenlijke marktwaarde van de renteswaps bedraagt per 30-06-2009: € 3.531.766,- negatief. De waarde van de renteswaps is onderhevig aan fluctuaties veroorzaakt door bewegingen in de geld- en kapitaalmarkt. De waarde van de renteswaps zal aan het einde van de (fonds)looptijd 0 zijn maar dient gedurende de looptijd in de toelichting op de balans vermeld te worden.

Leningdeel II betreft een rekening-courant faciliteit ter grootte van € 3.400.000,- en heeft een looptijd tot 10 januari 2019. Van de rekening-courant faciliteit is per 30 juni 2009 nog geen gebruik gemaakt. De rekening-courant faciliteit is gedurende de looptijd aflossingsvrij onder de voorwaarde dat aan de LTV en de DSCR criteria wordt voldaan.

Vanaf het moment van opname van leningdeel I en II wordt de "Loan to Value" (LTV) door ING getoetst op basis van de als dan uitstaande hoofdsom (leningdeel I tot en met VI) afgezet tegen de marktwaarde van de beleggingsportefeuille, zoals getaxeerd door een externe taxateur. De getoetste LTV dient tot en met 2013 lager te zijn dan 80% en vanaf 2014 lager te zijn dan 75%. Op 30-06-2009 bedroeg de LTV 70% en voldeed daarmee aan de eisen. Bij de berekening is rekening gehouden met de nog te ontvangen leningdelen IV t/m VI voor welke Bouwfonds REIM een overbruggingskrediet heeft verstrekt.

Voor leningdeel I en II wordt door ING vanaf het moment van opname tevens de "Debt Service Coverage Ratio" (DSCR) getoetst op basis van de netto huurinkomsten afgezet tegen de rente- en aflossingsverplichtingen van leningdeel I tot en met VI. De getoetste DSCR dient gedurende de looptijd van BGRF V CV minimaal 1,10 te bedragen. Indien niet wordt voldaan aan de door ING gestelde voorwaarden ten aanzien van de LTV- en/of DSCR toets, dient er in beginsel een extra aflossing plaats te vinden. Op 30-06-2009 bedroeg de DSCR 2,11 en voldeed daarmee aan de eisen.

Ten tijde van het opmaken van dit rapport waren de leningdelen IV t/m VI nog niet ontvangen door BGRF V CV. Verwacht wordt dat de administratieve en notariële werkzaamheden in 2009 zijn afgewikkeld. Tot die tijd heeft de initiatiefnemer middels een rekening-courant verhouding voorzien in de behoefte van deze financiering tegen gelijke voorwaarden.

14.	CREDITEUREN	30 juni 2009	31 december 2008	
	Handelscrediteuren	70.971	77.987	De post overige crediteuren bestaat voornamelijk uit nog te betalen aanvangskosten en niet afgeloste schulden bij de overname van de BGRIF entiteiten.
	Overige crediteuren	3.273.103	3.294.598	
	Stand per einde periode	3.344.074	3.372.585	
15.	BELASTINGEN	30 juni 2009	31 december 2008	
	Duitse inkomstenbelasting	45.630	30.420	
	Omzetbelasting	14.992	14.175	
	Vennootschapsbelasting	0	7.041	
	Stand per einde periode	60.622	51.636	
16.	OVERIGE KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	30 juni 2009	31 december 2008	
	Rekening courant gelieerde maatschappij(en)	708.632	661.944	De rekening-courantverhouding met de gelieerde maatschappijen dient te worden afgelost, zodra de leningdelen IV t/m VI zijn ontvangen.
	Te betalen rente	456.958	546.863	
	Te betalen fondskosten	76.946	54.520	
	Te betalen aanvangskosten	50.000	50.000	
	Te betalen rente participanten	45.326	45.326	
	Vooruitgefactureerde huur	11.017	27.394	
	Servicekosten	0	6.957	
	Overige schulden en overlopende passiva	190.300	140.234	
	Stand per einde periode	1.539.179	1.533.238	
Werknemers				
De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.				

Toelichting op de geconsolideerde winst & verliesrekening over het 1e halfjaar 2009

(bedragen in Euro's)		1 januari t/m 30 juni 2009	1 januari t/m 30 juni 2008
17.	OPBRENGSTEN UIT EXPLOITATIE		
	Theoretische huuropbrengsten	1.925.591	1.920.240
	Financiële leegstand	-158.894	-201.474
	Netto huurinkomsten	1.766.697	1.718.766
	<i>De huuropbrengsten BTW vrij komen uit de verhuur van woningen en hebben een opzegtermijn van drie maanden.</i>		
18.	OVERIGE OPBRENGSTEN		
	Overige opbrengsten	4.228	3.663
	Overheidsbijdragen	217.695	86.350
	Totaal	221.923	90.013
	<i>De overheidsbijdragen bestaan uit een overheidssubsidie die de BGRIF entiteiten ontvangen gedurende de looptijd van BGRF V CV van in totaal EUR 833.344 voor de objecten Friedrich List Strasse, Bunsenstrasse en de Alte Ziegelei. Aan de subsidies zijn restricties verbonden bij de verhuur van de woningen. Voor een uitgebreide beschrijving van de voorwaarden en de looptijden van de subsidies verwijzen wij naar hoofdstuk 3 van het prospectus.</i>		
19.	EXPLOITATIEKOSTEN		
	Onderhoud	157.244	88.526
	Niet met huurders verrekenbare kosten	84.094	2.173
	Verhuurkosten	39.578	0
	Afgeboekte huurvorderingen	5.351	3.059
	Advieskosten	4.971	6.447
	Overige exploitatiekosten	34.047	19.787
	Totaal	325.285	119.992
20.	PROPERTY MANAGEMENT VERGOEDING		
	Property management vergoeding	117.310	122.542
	Totaal	117.310	122.542
21.	BEHEERKOSTEN		
	Asset management	68.727	57.600
	Fund management	18.120	24.852
	Totaal	86.847	82.452
	<i>De asset management vergoeding wordt gebaseerd op 3% van de theoretische huurstromen en komt ten goede aan de Managing Director. Voor het fund management wordt per jaar een vergoeding betaald gelijk aan 1 % van de gerealiseerde huurstromen, en wordt in rekening gebracht door de Beherend Vennoot (0,5%) en Managing Director (0,5%).</i>		

(bedragen in Euro's)		1 januari t/m 30 juni 2009	1 januari t/m 30 juni 2008
22.	FONDSKOSTEN		
	Advieskosten	14.000	1.285
	Vergoeding bewaarder	9.676	9.125
	Bankkosten	1.818	5.253
	Accountantskosten	10.000	5.000
	Vergoeding General Partner	1.125	1.125
	Overige fondskosten	6.889	3.869
	Totaal	43.508	25.657
	<i>De directie van de bewaarder ontvangt een halfjaarlijkse vergoeding van EUR 8.000,- ex. btw. De directie van de General Partner ontvangt een jaarlijkse vergoeding van EUR 2.250,- ex. btw.</i>		
23.	AANVANGSKOSTEN		
	Structureringskosten	0	200.000
	Marketingkosten	0	210.000
	Financieringskosten	0	99.600
	Structureringsvergoeding	0	534.602
	Niet verrekenbare BTW	0	179.474
	Totaal	0	1.223.676
24.	FINANCIËLE BATEN EN LASTEN		
	RENTEBATEN		
	Rekening-courant	6.047	49.125
	Deposito's	0	58.565
	Totaal	6.047	107.690
	RENTELASTEN		
	Hypothecaire leningen	-515.560	-904.782
	Renteswap	-409.979	-4.788
	Rekening-courant	-5.844	-5.909
	Leningen onroerend goed gelieerde maatschappijen	0	-91.932
	Totaal	-931.383	-1.007.411
25.	VENNOOTSCHAPSBELASTING		
	Actieve belastinglatentie inzake afwaardering vastgoedbeleggingen BGRIF entiteiten	75.817	452.656
	Vennootschapsbelasting over resultaat boekjaar	73.170	-2.538
	Dotatie aan de voorziening voor latente belastingverplichtingen inzake fiscale afschrijvingen vastgoed	-45.733	0
	Totaal	103.254	450.118



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