

Bouwfonds Germany Residential Fund V CV

Jaarverslag 2008



bouwfonds
real estate investment management

INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens	2
Verslag van de beheerder	3
Geconsolideerde jaarrekening 2008	16
- Geconsolideerde balans	16
- Geconsolideerde winst- en verliesrekening	17
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht	17
- Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	18
Vennootschappelijke jaarrekening 2008	29
- Vennootschappelijke balans	29
- Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	29
- Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	30
Overige gegevens	32

KERNGEGEVENS 2008

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

Overzicht van alle objecten					
	Aankoopprijs (k.k.) per 01-01-2008	Marktwaaarde (k.k.) per 31-12-2008	Theoretische jaarhuur per 31-12-2008	Financiële leegstand per 31-12-2008	Aantal apparte- menten
Paderborn	10.591.547	11.430.000	793.500	10,2%	169
Berlin	1.270.000	1.368.000	89.900	14,1%	14
Esslingen	2.925.000	3.103.000	176.900	3,5%	21
Nürnberg	1.610.555	1.663.000	127.100	0,0%	30
Hannover	2.875.000	3.169.000	205.200	0,0%	36
Objecten in BGRIF I BV	9.233.028	9.317.000	653.200	17,1%	121
Objecten in BGRIF II BV	10.311.224	10.650.000	712.400	6,7%	180
Objecten in BGRIF III BV	6.486.353	6.542.000	493.700	0,9%	134
Objecten in BGRIF IV BV	8.198.706	8.379.000	598.700	10,4%	152
TOTAAL	53.501.414	55.621.000	3.850.600	8,5%	857

Eigen vermogen en resultaatontwikkeling	2008 ¹⁾	2008 ²⁾
Eigen vermogen participanten	17.157.483	
Resultaatontwikkeling		
Netto inkomsten	3.709.379	3.716.086
Exploitatiekosten	-1.051.625	-805.432
Rentelasten	-1.937.433	-1.930.491
Minderheidsbelang	5.582	-363
Direct resultaat boekjaar ³⁾	725.903	979.800
Indirect resultaat	-1.602.503	0
Minderheidsbelang	89.099	0
Indirect resultaat boekjaar	-1.513.404	0
Per participatie	2008 ¹⁾	2008 ²⁾
Uitgegeven participaties	1.279	1.279
Intrinsieke waarde ⁴⁾	13.415	
Resultaatontwikkeling		
Netto inkomsten ⁵⁾	2.900	2.905
Exploitatiekosten ⁵⁾	-822	-630
Rentelasten ⁵⁾	-1.515	-1.509
Minderheidsbelang	4	0
Direct Resultaat	568	766
Direct Rendement	3,8%	5,1%
Indirect rendement	-7,9%	0,0%
Uitkering per participatie over de verslagperiode ⁶⁾	694	694
Total expense ratio ⁷⁾	11,3% ⁸⁾	

1) Hieronder zijn opgenomen de gerealiseerde resultaten over 2008.

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

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

4) De oorspronkelijke inleg bedroeg € 15.000 per participatie.

5) 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.

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

7) De total expense ratio wordt als volgt berekend: de kosten van het boekjaar / gemiddelde intrinsieke waarde.

8) 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 het boekjaar 2008.

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

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

Direct rendement

Het directe resultaat van BGRF V CV over het boekjaar 2008, gecorrigeerd voor de minderheidsbelangen, bedroeg € 725.903,- ofwel € 568,- per participatie. Het direct rendement per participatie bedraagt op basis daarvan 3,8%. Het directe rendement is daarmee lager dan de prognose conform het prospectus ter grootte van 5,1%.

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 € 55.621.000,-. Na aftrek van de investeringen kosten ter grootte van € 271.658,- en gecorrigeerd voor de minderheidsbelangen, bedraagt het indirecte resultaat -/- € 1.513.404,- over het boekjaar 2008.

Het indirect rendement bedraagt op basis daarvan -/- 7,9%.

Voor een verdere beschrijving van de totstandkoming van het indirecte resultaat wordt verwezen naar de "toelichting op het indirecte resultaat" later in dit verslag.

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

Uitkering

Rekening houdend met de begrote aflossingen voor 2008 op de leningen, bedraagt het voor uitkering beschikbare resultaat over 2008 per participatie € 496,-.

Op basis van het prospectus was over 2008 een uitkering geprognosticeerd van € 694,- per participatie.

Omdat de aanvangskosten van het fonds fors lager waren dan geprognosticeerd in het

prospectus wordt dit verschil aangewend worden om de uitkering aan te vullen tot aan de prognose uit het prospectus. De aanvulling op de uitkering bedraagt € 198,- per participatie.

De totale uitkering over 2008 bedraagt daarmee € 694,- per participatie.

Na aftrek van de interim-uitkering over de eerste helft van het jaar (€ 347,- per participatie) zal een slotuitkering van € 347,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting) worden uitgekeerd.

De interim-uitkering over het eerste halfjaar 2008 ter grootte van € 347,- per participatie (vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting) is uitgekeerd in september 2008 en is verwerkt in de jaarcijfers over 2008.

De tweede uitkering over 2008 zal worden uitgekeerd in april 2009.

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 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.

Markontwikkelingen

Na twee jaren van een relatief hoge economische groei van 3,0% in 2006 en 2,5% in 2007, bleef de economische groei van Duitsland in 2008 beperkt tot 1,3%.² Voor de komende jaren ziet Duitsland één van de meest uitdagende perioden tegemoet sinds een 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 2010.³ 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%.⁴

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%.⁵

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 de periode 2002-2009 - 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 2008.⁷ 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.

Economische ontwikkelingen Duitsland

Duitse huurwoningenmarkt

¹ Consensus Economics, Consensus Forecasts, januari 2009

² Statistisches Bundesamt, Wiesbaden 2009

³ Europese Commissie, Interim Forecast, januari 2009

⁴ Wall Street Journal, January 2009

⁵ Federal Ministry of Economics and Technology, Januari 2009

⁶ Federal Ministry of Traffic, Building and Urban Affairs, oktober 2008

⁷ Statistisches Bundesamt Wiesbaden, 2008

Onderzoeksbureau Feri voorspelt voor 2008 een gemiddelde huurstijging in Duitsland van 1,8%, terwijl deze in 2007 nog 2,1% bedroeg. In 2009 zal deze naar verwachting fors 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. 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.⁹

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.¹⁰ Gezien de aanhoudend lage nieuwbouwwolumes 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 ondervonden, 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.

⁸ Feri Immobilien Monitor, 2. Halbjahr 2008, november 2008

⁹ Empirica, Ergebnisse des empirica Miet- und Kaufpreis-Ranking IV/2008, 2009

¹⁰ IM, 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 Eurorating¹¹ 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.

BGRIF V CV

De netto inkomsten over 2008 lagen in lijn met het prospectus over 2008. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt doordat de huren minder hard gestegen zijn dan geprognosticeerd in het prospectus. Dit effect wordt gecompenseerd door de hoger dan ingeschatte ontvangsten uit subsidies. 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 van de verkoper van het vastgoed door de BGRIF entiteiten” verder in dit verslag.

Toelichting op het directe resultaat

De exploitatiekosten vertonen een overschrijding ter grootte van € 153.365,- ten opzichte van de prognose uit het prospectus. Het grootste deel van de exploitatiekosten is uitgegeven aan onderhoud (€ 239.890,-) en aan niet met huurders verrekenbare kosten (€ 171.870,-). Een deel van de overschrijding is toe te wijzen aan het in beheer nemen van de portefeuille. Ook worden er in de eerste jaren van de looptijd van het fonds relatief meer kosten gemaakt dan in latere jaren. Wij verwachten dat het gemiddelde kostenniveau over de looptijd van het fonds in lijn zal zijn met het prospectus.

De kostenposten gerubriceerd onder de beheerkosten en rentekosten lagen in lijn met het prospectus.

In 2008 is minder afgelost dan aangenomen in het prospectus. Dit wordt veroorzaakt doordat er vertraging is ontstaan bij het overnemen van de gesubsidieerde leningen welke 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 welke zullen worden overgenomen. Omdat met de overname van deze leningen de daaruit voortvloeiende verplichtingen met terugwerkende kracht zullen worden verrekend, is bij het bepalen van de uitkering over 2008 wel gerekend met het af te lossen bedrag uit het prospectus. 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.

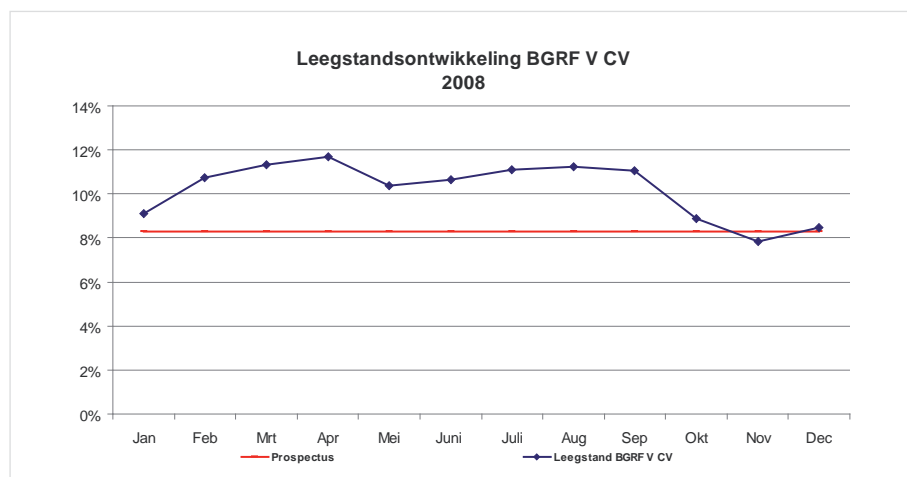
¹¹• Handelsvlatt en Deri Eurorating Services, December 2008

In onderstaande tabel is een overzicht van het exploitatieresultaat weergegeven.

Exploitatie overzicht	Realisatie 2008	Prospectus 2008
Huuropbrengsten	3.846.399	3.920.262
Leegstand	-392.191	-373.872
Overige inkomsten	255.171	169.696
Netto inkomsten	3.709.379	3.716.086
Exploitatiekosten	-527.126	-373.761
Property management vergoeding	-255.273	-189.557
Totaal kosten	-782.399	-563.318
Totaal exploitatie	2.926.980	3.152.768
Asset management vergoeding	-137.317	-139.953
Fund management vergoeding	-42.272	-37.161
Fondskosten	-89.637	-65.000
Totaal beheerkosten	-269.226	-242.114
Netto operationeel resultaat	2.657.754	2.910.654
Rentebaten	75.928	0
Rentelasten	-2.013.361	-1.930.491
Rentebaten en -lasten	-1.937.433	-1.930.491
Direct Resultaat	720.321	980.163
Aflossing hypothecaire financiering	-18.662	-91.894
Opbrengst na aflossing voor belasting	701.659	888.269

Toelichting op het directe resultaat

Het niveau van de leegstand bleef op portefeuilleniveau licht boven de prognose uit het prospectus. Vanwege de goede spreiding van de portefeuille vertoont de leegstand een stabiel karakter. In het derde kwartaal van 2008 was de leegstand op het niveau dat in het prospectus geprognosticeerd werd. Wij verwachten voor 2009 dat de leegstand verder teruggedrongen kan worden.



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

De vastgoedportefeuille is ultimo 2008 getaxeerd op een waarde van € 55.621.000,-. Na aftrek van investeringen ter grootte van € 271.658,- en gecorrigeerd voor de minderheidsbelangen, bedraagt het indirecte resultaat -/- € 1.513.404,- over het boekjaar 2008. Het indirect rendement bedraagt op basis daarvan -/- 7,9%.

Toelichting op het indirecte resultaat

In onderstaand overzicht zijn de belangrijkste gegevens van de objecten weergegeven

Overzicht van alle objecten	Aankoopprijs (k.k.) per 01-01-2008	Marktw waarde (k.k.) per 31-12-2008	Theoretische jaarhuur per 31-12-2008	Financiële leegstand per 31-12-2008	Aantal appartementen
Paderborn <i>Mecklenburgerweg & Holsteinerweg</i>	10.591.547	11.430.000	793.500	10,2%	169
Berlin <i>Ermanstrasse</i>	1.270.000	1.368.000	89.900	14,1%	14
Esslingen <i>Weilstrasse</i>	2.925.000	3.103.000	176.900	3,5%	21
Nürnberg <i>Nordwestring</i>	1.610.555	1.663.000	127.100	0,0%	30
Hannover <i>Rudolfstrasse</i>	2.875.000	3.169.000	205.200	0,0%	36
Objecten in BGRIF I BV <i>Hameln 3 objecten Hannover 1 object</i>	9.233.028	9.317.000	653.200	17,1%	121
Objecten in BGRIF II BV <i>Hannover 2 objecten</i>	10.311.224	10.650.000	712.400	6,7%	180
Objecten in BGRIF III BV <i>Salzgitter 2 objecten Göttingen 1 object</i>	6.486.353	6.542.000	493.700	0,9%	134
Objecten in BGRIF IV BV <i>Oldenburg 5 objecten</i>	8.198.706	8.379.000	598.700	10,4%	152
TOTAAL	53.501.414	55.621.000	3.850.600	8,5%	857

Wij verwachten voor de komende jaren met de portefeuille van BGRF V CV een stabiele verdere groei van de waarde te kunnen realiseren. 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.

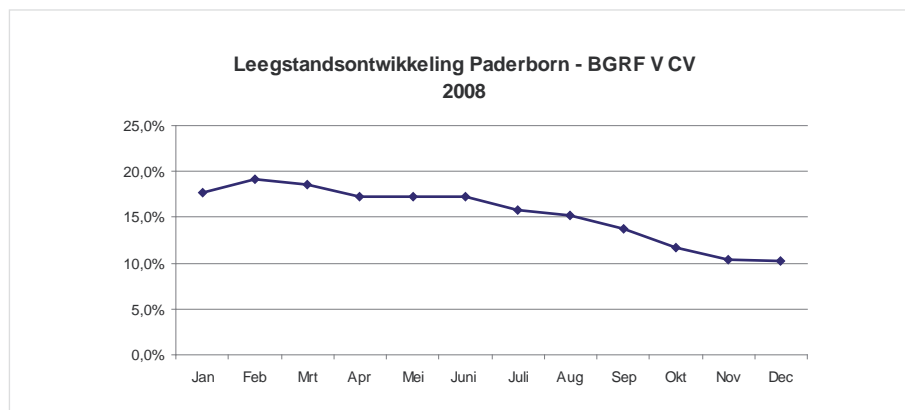
Toelichting op de objecten per entiteit van BGRF V CV

BGRF V KG

De financiële leegstand in dit object is gedurende 2008 teruggebracht van 17,7% naar 10,2%. Dit goede resultaat heeft, vanwege de relatief zware weging in de portefeuille van BGRF V CV, een zeer gunstig effect op de totale leegstand van het fonds. Aan het object zijn een aantal verhuurbetrukkende werkzaamheden uitgevoerd. Onze verwachting, dat de leegstand na uitvoering van deze werkzaamheden af zou nemen, is uitgekomen. De

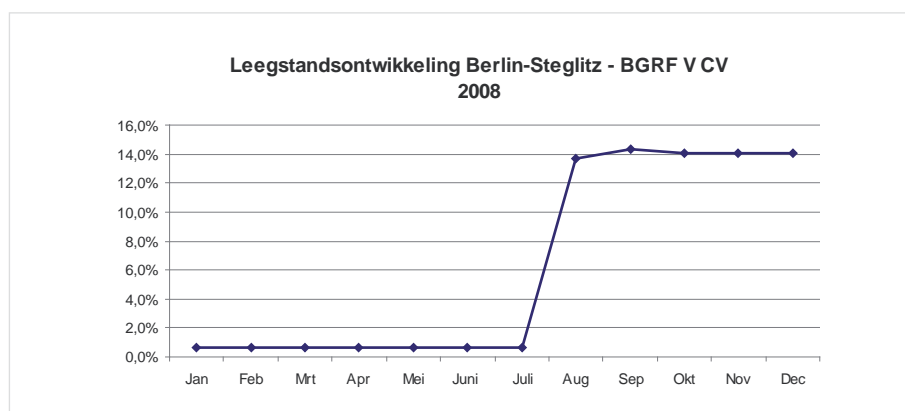
Paderborn, Mecklenburgerweg & Holsteinerweg

firma Siemens heeft in het object 27 woningen gehuurd. Met Siemens is overeenstemming bereikt over het voortzetten van de huurovereenkomst voor een jaar.



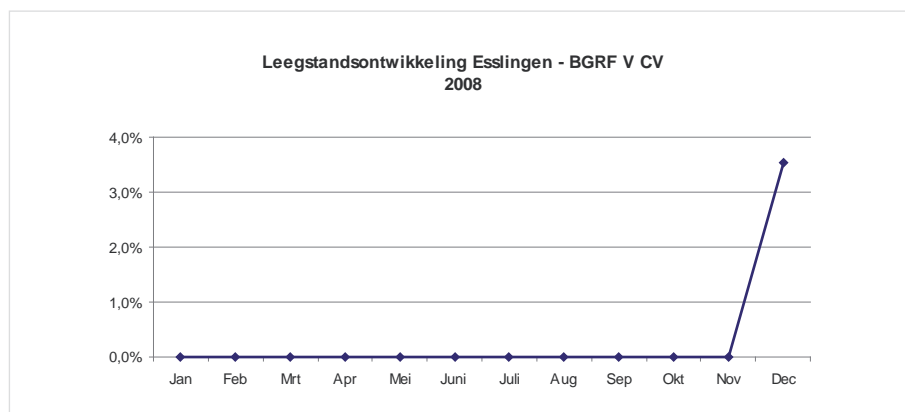
Berlin, Ermanstrasse

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, is er een selecte groep mensen die een woning met deze specificaties zoeken. Het object bevindt zich in een goede staat.



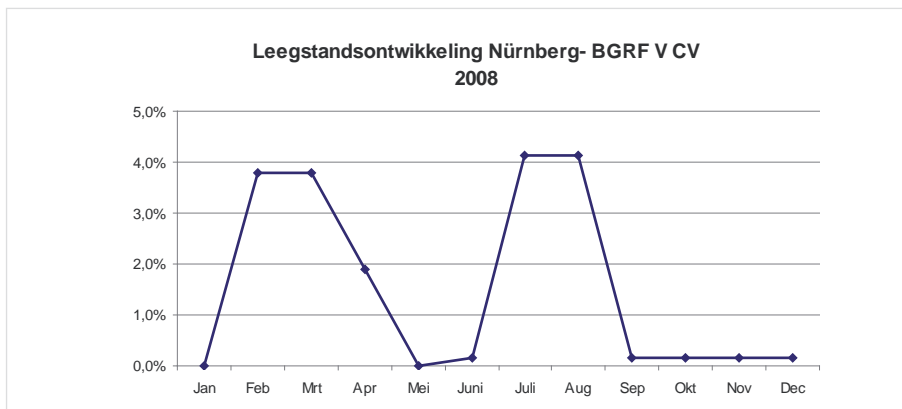
Esslingen, Weilstrasse

Het object presteert beter dan de prognose uit het prospectus. Op 31 december 2008 stond er één woning leeg.



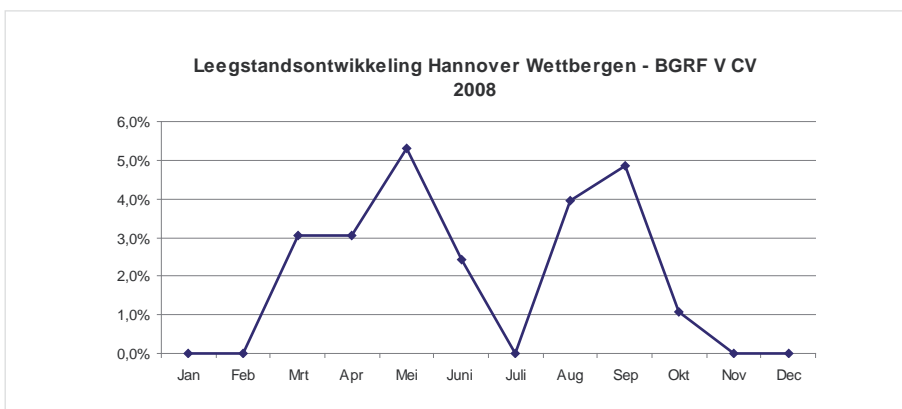
In 2008 zijn twee woningen leeggekomen en ook weer verhuurd. Daarmee presteert het object beter dan de prognose uit het prospectus.

Nürnberg,
Nordwestring



Aan dit object werden in 2008 lichte renovatiewerkzaamheden uitgevoerd, zoals het vervangen van de CV ketel, het vervangen van de entreedeuuren van de portieken, het schilderen van de kozijnen en het plaatselijk aanbrengen van warmte-isolatie. Op grond van deze werkzaamheden is een huurverhoging per februari 2009 aangezegd.

Hannover,
Rudolfstrasse



BGRIF I BV

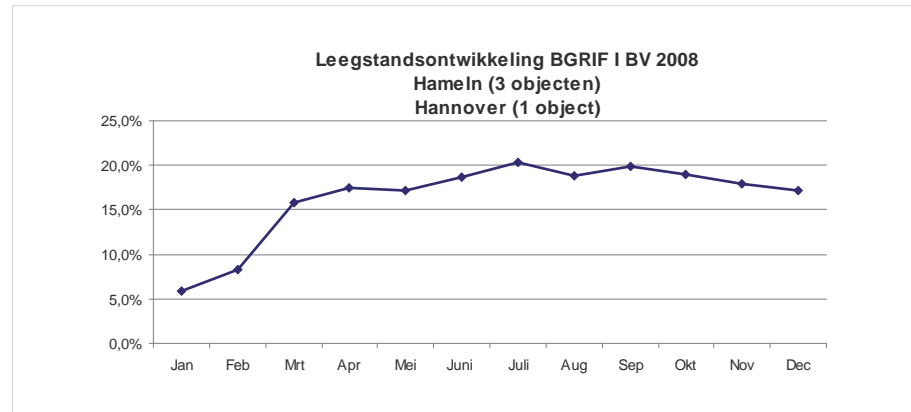
De leegstand in de 3 objecten in Hameln is na aankoop gestegen. Een grote financiële instelling in Hameln (BHW) heeft onverwacht in het tweede kwartaal van 2008 een groot aantal arbeidsplaatsen geschrappt. Door deze maatregel zijn veel werknemers elders ander werk gaan zoeken wat een (tijdelijke) verstoring van de huurwoningenmarkt geeft. De directe gevolgen van deze verhuisbewegingen zullen moeten worden opgevangen door natuurlijke aanwas omdat wij niet verwachten dat er snel nieuwe arbeidsplaatsen in Hameln bij zullen komen. Om deze reden zijn de huurprijzen van diverse lege woningen verlaagd en wordt getracht met beter dan gebruikelijke dienstverlening huurders te vinden. Deze maatregelen hebben tot gevolg gehad dat de leegstand niet verder gestegen is en zelfs licht afneemt. In 2009 zal het terugdringen van de leegstand van deze objecten veel inspanning vergen.

Hameln, alle objecten

Hannover, Spengemannweg

De in het eerste halfjaar 2008 opgelopen leegstand kon in het derde en vierde kwartaal weer teruggebracht worden.

Onderstaand overzicht toont de leegstandsontwikkeling van BGRIF I BV over 2008.



BGRIF II BV

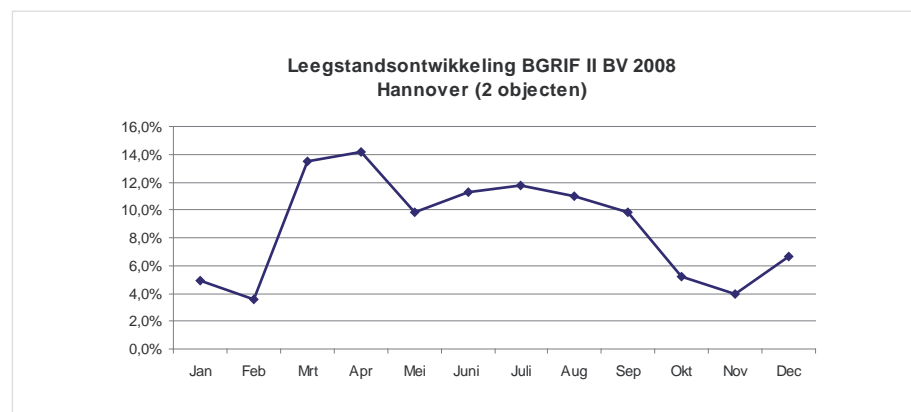
Hannover, Shepton Malletring

Het object heeft een lage leegstand en de woningen die zijn leeggekomen zijn binnen afzienbare tijd wederverhuurd. Het object presteert daarmee beter dan verwacht.

Hannover, Spengemannweg

Het huurdersbestand bestaat voor een groot deel uit studenten. Gedurende het eerste halfjaar van 2008 is de leegstand sterk opgelopen tot een niveau van 18%. Dit werd veroorzaakt door een teruggelopen vraag van studenten naar de woningen en slechte communicatie tussen de gemeente en de universiteit. Een deel van de woningen mag uitsluitend aan studenten verhuurd worden, waarbij de gemeente uitvoerder is van het toewijzingsbeleid. In de vrije huurmarkt is er veel belangstelling voor de woningen en gesprekken met de gemeente hebben opgeleverd dat gedurende de periode van verminderde belangstelling van studenten de woningen ook vrij verhuurd mogen worden. Hiervoor wordt per huurtransactie een vrijstelling verleend voor de duur van de huurovereenkomst. Met deze maatregel is de leegstand in dit object in de tweede helft van het jaar weer teruggedrongen naar 2%.

Onderstaand overzicht toont de leegstandsontwikkeling van BGRIF II BV over 2008.

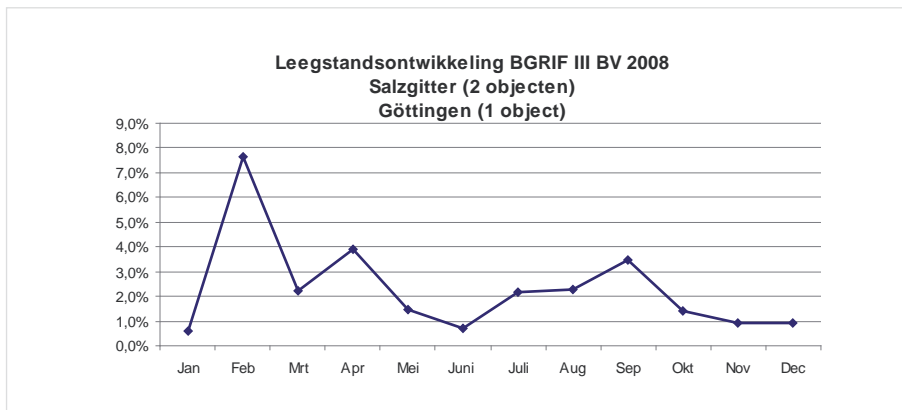


BGRIF III BV

De objecten presteren beter dan de prognose uit het prospectus. Gedurende het vierde kwartaal van 2008 waren de objecten volledig verhuurd.

Het object presteert beter dan de prognose uit het prospectus.

Onderstaand overzicht toont de leegstandsontwikkeling van BGRIF III BV over 2008.



Salzgitter, alle objecten

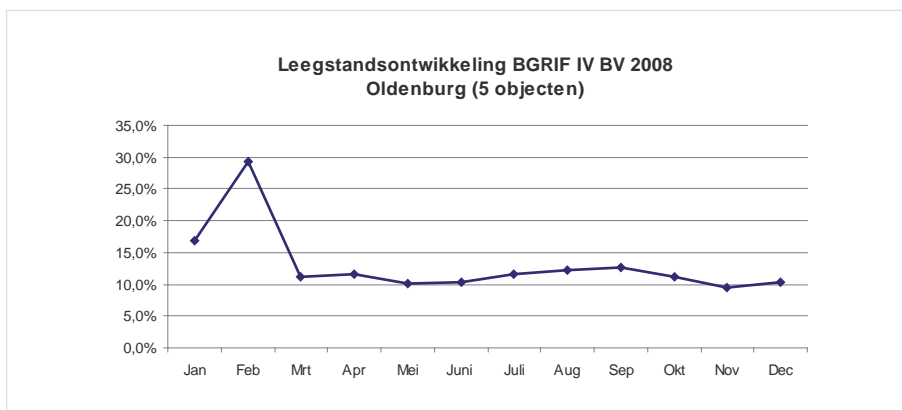
Göttingen,
Pastor Sander Bogen

BGRIF IV BV

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 laatste kwartaal 2008 volledig verhuurd.

In de Kennedystraße / Thomas Dehlerstraße is de leegstand hoger dan begroot. Er zijn in de periode vóór de overdracht van het object onvoldoende verhuuractiviteiten ontplooid. De appartementen verkeren in een goede staat, de groenvoorzieningen en gemeenschappelijke ruimten hebben te kampen met achterstallig onderhoud. Dit is de nieuwe property manager aan het herstellen. Wij verwachten dat er op het gebied van de promotie en de verhuur een forse inspanning geleverd zal moeten worden om de leegstand terug te dringen. Hiermee zijn de property manager en de makelaar inmiddels gestart.

Onderstaand overzicht toont de leegstandsontwikkeling van BGRIF IV BV over 2008.



Oldenburg,
alle objecten

Toelichting op de afwikkeling van de overname van de van overheidswege gesubsidieerde hypothecaire leningen en overheidssubsidies van de verkoper van het vastgoed door de BGRIF entiteiten.

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 bij elkaar opgeteld vertegenwoordigen een bedrag van € 474.420,- dat verdeeld over de periode 2008 t/m 2013 ontvangen zal worden. In het verlengde van de koopovereenkomst zal naar verwachting een afkoopsom met de verkoper voor deze extra subsidies overeengekomen worden ter grootte van € 307.323,-. Op het moment van schrijven van dit verslag ligt de vaststellings-overeenkomst, waarin het bovenstaande wordt geformaliseerd, ter ondertekening voor. 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 zullen zijn, zal de overbruggingsfinanciering van Bouwfonds REIM door BGRF V CV afgelost worden.

Toelichting op de aanvangskosten en de aankoopkosten

In het prospectus is gerekend met een totaalbedrag ter grootte van € 4.772.095,- (inclusief btw) voor de aanvangskosten en de aankoopkosten van BGRF V CV. Hoewel er nog een aantal kosten met betrekking tot de financiering verwacht mogen worden, kan reeds worden vastgesteld dat de kosten aanzienlijk lager zijn gebleken dan begroot. Het totaal aan aanvangskosten en de aankoopkosten in de jaarrekening van 2008 bedraagt € 4.453.409,- (inclusief btw) hetgeen € 318.686,- lager is dan geprognosticeerd. Op grond van dit goede resultaat kan de hoogte van de uitkering over 2008 aangevuld worden tot aan het geprognosticeerde niveau uit het prospectus.

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.

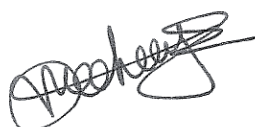
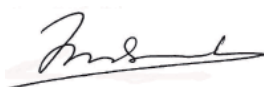
Begroting 2009	Begroting 2009	Prospectus 2009	Realisatie 2008
Huuropbrengsten	3.874.500	3.986.611	3.846.399
Leegstand	-236.000	-299.174	-392.191
Overige inkomsten	251.850	155.490	255.171
Netto inkomsten	3.890.350	3.842.927	3.709.379
Exploitatiekosten	-444.000	-358.374	-527.126
Property management vergoeding	-257.625	-197.163	-255.273
Totaal kosten	-701.625	-555.537	-782.399
Totaal exploitatie	3.188.725	3.287.390	2.926.980
Asset management vergoeding	-138.320	-142.322	-137.317
Fund management vergoeding	-38.745	-38.429	-42.272
Fondskosten	-67.500	-66.040	-89.637
Totaal beheerkosten	-244.565	-246.791	-269.226
Netto operationeel resultaat	2.944.160	3.040.599	2.657.754
Rentebaten	25.000	0	75.928
Rentelasten	-1.875.000	-1.937.095	-2.013.361
Rentebaten en -lasten	-1.850.000	-1.937.095	-1.937.433
Direct Resultaat	1.094.160	1.103.504	720.321
Aflossing hypothecaire financiering	-165.551	-92.319	-18.662
Opbrengst na aflossing voor belasting	928.609	1.011.185	701.659

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.

De post overige inkomsten is hoger dan geprognosticeerd. In deze post zijn de extra inkomsten weergegeven welke voort zullen komen uit niet in het prospectus opgenomen subsidies welke van de verkoper van de BGRIF entiteiten overgenomen worden. Deze extra inkomsten ter grootte van € 96.360,- voor 2009 zullen worden aangewend om de benodigde financiering voor het overeengekomen overnamebedrag voor deze subsidie ter grootte van € 307.323,- af te lossen.

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

Hoevelaken, 8 april 2009

Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2008

Geconsolideerde balans per 31 december 2008

Voor resultaatverdeling

Activa		31 december	31 december
<i>Bedragen in Euro's</i>		2008	2007
MATERIËLE VASTE ACTIVA			
Vastgoedbeleggingen	6.	55.621.000	20.403.154
Totaal materiële vaste activa		55.621.000	20.403.154
VLOTTENDE ACTIVA			
VORDERINGEN			
Debiteuren	7.	121.748	17.594
Belastingen	8.	0	14.210
Overige vorderingen en overlopende activa	9.	425.913	97.640
Totaal vorderingen		547.661	129.444
Liquide middelen	10.	592.100	509.846
TOTAAL ACTIVA		56.760.761	21.042.444
Passiva		31 december	31 december
<i>Bedragen in Euro's</i>		2008	2007
GROEPSVERMOGEN			
Aandeel van participanten in groepsvermogen	11.	17.157.483	500
Aandeel van GRF V Managing Director BV in groepsvermogen	12.	-4.207	38.012
Totaal groepsvermogen		17.153.276	38.512
LANGLOPENDE SCHULDEN			
Schulden aan kredietinstellingen	13.	34.650.026	20.118.688
Totaal langlopende schulden		34.650.026	20.118.688
KORTLOPENDE SCHULDEN			
Crediteuren	14.	3.372.585	73.814
Belastingen	15.	51.636	0
Overige kortlopende schulden en overlopende passiva	16.	1.533.238	811.430
Totaal kortlopende schulden		4.957.459	885.244
TOTAAL PASSIVA		56.760.761	21.042.444

Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2008

<i>Bedragen in Euro's</i>	Noot	1 januari t/m 31 december 2008	29 maart t/m 31 december 2007
Huuropbrengsten	17.	3.846.399	503.762
Leegstand	17.	-392.191	-54.401
Overige inkomsten	18.	255.171	1.331
Herwaardering onroerend goed beleggingen		-1.602.503	0
Netto inkomsten		2.106.876	450.692
Exploitatiekosten	19.	527.126	28.497
Property management vergoeding	20.	255.273	23.129
Totaal kosten		782.399	51.626
Totaal exploitatie		1.324.477	399.066
Asset management vergoeding	21.	137.317	0
Fund management vergoeding	21.	42.272	0
Fondskosten	22.	89.637	5.178
Totaal beheerkosten		269.226	5.178
Aanvangskosten	23.	1.001.438	0
Netto operationeel resultaat		53.813	393.888
Rentebaten	24.	75.928	19.359
Rentelasten	24.	-2.013.361	-369.624
Rentebaten en -lasten		-1.937.433	-350.265
Resultaat voor belastingen		-1.883.620	43.623
Vennootschapsbelasting	25.	205.235	-6.111
Resultaat na belastingen		-1.678.385	37.512
Resultaat derden	12.	94.681	-37.512
Netto resultaat		-1.583.704	0

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

<i>Kasstroomoverzicht (indirecte methode)</i>	Noot	1 januari t/m 31 december 2008	29 maart t/m 31 december 2007
Netto operationeel resultaat		53.813	393.888
Aangepast voor:			
Herwaardering onroerend goed	6.	1.602.503	0
		1.656.316	393.888
Mutaties werkkapitaal			
Toename kortlopende schulden	14 - 15	4.072.215	885.244
Toename vlottende activa	7 - 9	-418.217	-129.444
Kasstroom uit bedrijfsoperaties		5.310.314	1.149.688
Ontvangen rente	23.	75.928	19.359
Betaalde rente	23.	-2.013.361	-369.624
Vennootschapsbelasting		205.235	-6.111
Kasstroom uit operationele activiteiten		3.578.116	793.312
Investerings in onroerend goed	6.	-36.820.349	-20.403.154
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-36.820.349	-20.403.154
Vrije kasstroom		-33.242.233	-19.609.842
Opname financieringen	14.	33.000.000	20.118.688
Aflossingen financieringen	14.	-18.468.662	0
Kapitaalstortingen en -terugbetalingen	11.	18.740.687	500
Mutatie minderheidsbelang	12.	52.462	500
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		33.324.487	20.119.688
Toename liquide middelen		82.254	509.846
Liquide middelen aan het begin van het boekjaar		509.846	0
Liquide middelen aan het einde van het boekjaar		592.100	509.846
Mutatie liquide middelen	10.	82.254	509.846

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

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 jaarrekening is 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,

Materiële vaste activa

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 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 31 december 2008

Activa bedragen in Euro's	31 december 2008	31 december 2007
6. VASTGOEDBELEGGINGEN		
Stand aan het begin van het boekjaar	20.403.154	0
Aankopen	34.229.500	19.271.914
Investerings	271.658	0
Acquisitievergoeding	159.044	0
Acquisitiekosten	769.693	180.903
Aankoopkosten	1.390.454	950.337
Herwaardering	-1.602.503	0
Stand aan het einde van de periode	55.621.000	20.403.154
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	121.748	17.594
Totaal	121.748	17.594
8. BELASTINGEN		
Omzetbelasting	0	14.210
Totaal	0	14.210
9. OVERIGE VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA		
Te ontvangen overheidssubsidies	246.640	0
Vordering latente belastingen	122.981	0
Te ontvangen interest renteswap	51.428	0
Vooruitbetaalde kosten	0	97.140
Overige vorderingen	4.864	500
Totaal	425.913	97.640
De overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan een jaar.		
10. LIQUIDE MIDDELEN		
Rekeningen-courant	592.100	509.846
Stand aan het eind van het boekjaar	592.100	509.846
De liquide middelen zijn dagelijks vrij opneembaar.		

Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december

Passiva (bedragen in Euro's)					
11. AANDEEL VAN PARTICIPANTEN IN GROEPSVERMOGEN					
	Commanditair kapitaal	Resultaat boekjaar	Totaal		
Stand per 31 december 2007	500	0	500		
Storting	19.184.500	0	19.184.500		
Teruggave kapitaal	-443.813	0	-443.813		
Resultaat lopend boekjaar	0	-1.583.704	-1.583.704		
Stand per 31 december 2008	18.741.187	-1.583.704	17.157.483		
12. AANDEEL VAN GRF V Managing Director BV IN GROEPSVERMOGEN					
Stand per 29 maart 2007	500	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:			
Aandeel in het resultaat boekjaar	37.512				
Stand per 31 december 2007	38.012	Entiteit	Belang in %		
Kapitaalstorting	14.500	BGRF V KG	0,178%		
Acquisitie BGRIF entiteiten	37.962	BGRIF I B.V.	5,556%		
Aandeel in het resultaat boekjaar	-94.681	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%		
13. LANGLOPENDE SCHULDEN					
	31 december 2007	Opname	Aflossing	31 december 2008	Einddatum
Leningdeel I (ING)	0	33.000.000	0	33.000.000	10 januari 2019
Leningdeel II (ING)	0	0	0	0	10 januari 2019
Leningdeel III (WfA)	1.668.688	0	-18.662	1.650.026	1 januari 2045
Leningdeel IV (BL)	0	0	0	0	1 January 2050
Leningdeel V (LTS)	0	0	0	0	1 January 2018
Leningdeel VI (HS)	0	0	0	0	1 January 2068
Bouwfonds REIM B.V.	18.450.000	0	-18.450.000	0	
Saldo einde periode	20.118.688	33.000.000	-18.468.662	34.650.026	

Per 31 december 2008 bedraagt de totale financiering 34,7 miljoen Euro.

Conform prospectus zal de gehele financiering 42,5 miljoen Euro gaan bedragen.

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

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 renteswapovereenkomsten bedraagt 10 jaar en eindigt op 1 januari 2018.

De gezamenlijke marktwaarde van de renteswaps bedraagt per 31-12-2008: € 2.863.130,- negatief.

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 31 december 2008 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 alsdan 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 31-12-2008 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 31-12-2008 bedroeg de DSCR 1,77 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 begin 2009 zijn afgewikkeld. Tot die tijd heeft de initiatiefnemer middels een rekening-courant verhouding voorzien in de behoefte van deze financiering tegen gelijke voorwaarden. De op het vastgoed gevestigde zekerheden, verband houdend met de over te nemen leningen, zijn gedurende de periode van overname van de leningen onverminderd van kracht. Dit risico is afgedekt door een gedeelte van de koopsom van het vastgoed, ter grootte van de over te nemen leningen, in depot bij de notaris te houden totdat de leningen daadwerkelijk zullen zijn overgedragen.

14. CREDITEUREN		31 december 2008	31 december 2007	
Handelscrediteuren		77.987	4.298	De post overige crediteuren bestaat voornamelijk uit nog te betalen aanvangskosten en niet afgeloste schulden bij de overname van de BGRIF entiteiten.
Overige crediteuren		3.294.598	69.516	
Totaal		3.372.585	73.814	
15. BELASTINGEN		31 december 2008	31 december 2007	
Duitse inkomstenbelasting		30.420	0	
Vennootschapsbelasting		7.041	0	
Omzetbelasting		14.175	0	
Totaal		51.636	0	
16. OVERIGE KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA		31 december 2008	31 december 2007	
Rekening courant gelieerde maatschappij(en)		661.944	42.018	De rekening-courantverhouding met de gelieerde maatschappijen dient te worden afgelost, zodra de leningdelen IV t/m VI zijn ontvangen.
Te betalen rente		546.863	388.600	
Te betalen fondskosten		54.520	0	
Te betalen aanvangskosten		50.000	0	
Te betalen rente participanten		45.326	0	
Vooruitgefactureerde huur		27.394	0	
Servicekosten		6.957	247	
Overige schulden en overlopende passiva		140.234	380.565	
Saldo einde periode		1.533.238	811.430	

Toelichting op de geconsolideerde winst & verliesrekening 2008

(bedragen in Euro's)	1 januari t/m 31 december 2008	29 maart t/m 31 december 2007
17. Opbrengsten uit exploitatie		
Theoretische huuropbrengsten	3.846.399	503.762
Financiële leegstand	-392.191	-54.401
Netto huurinkomsten	3.454.208	449.361
<i>De huuropbrengsten BTW vrij komen uit de verhuur van woningen, deze hebben een opzegtermijn van drie maanden.</i>		
18. Overige opbrengsten		
Overige opbrengsten	8.531	1.331
Overheidsbijdragen	246.640	0
Totaal overige opbrengsten	255.171	1.331
<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	239.890	4.893
Niet met huurders verrekenbare kosten*	171.870	12.019
Verhuurkosten	68.267	8.154
Afgeboekte huurvorderingen	16.123	0
Advieskosten	16.259	1.323
Overige exploitatiekosten	14.717	2.108
Totaal	527.126	28.497

*) in deze post zijn ook kosten opgenomen verband houdend met leegstaande woningen.

<i>(bedragen in Euro's)</i>	1 januari t/m 31 december 2008	29 maart t/m 31 december 2007
20. Property management vergoeding		
Property management vergoeding	255.273	23.129
Totaal	255.273	23.129
21. Beheerkosten		
Asset management	137.317	0
Fund management	42.272	0
Totaal	179.589	0
<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>		
22. Fondskosten		
Advieskosten	27.447	0
Vergoeding bewaarder	19.040	0
Bankkosten	6.995	5.064
Accountantskosten	14.000	0
Vergoeding General Partner	2.678	0
Overige fondskosten	19.477	114
Totaal	89.637	5.178
<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	130.850	0
Marketingkosten	118.890	0
Financieringskosten	69.800	0
Structureringsvergoeding	534.602	0
Niet verrekenbare BTW	147.296	0
Totaal	1.001.438	0
24. Financiële baten en lasten		
Rentebaten		
Rekening-courant	62.689	19.359
Deposito's	13.239	0
Totaal	75.928	19.359
Rentelasten		
Hypothecaire leningen	-1.912.878	0
Leningen onroerend goed gelieerde maatschappijen	-160.248	-369.624
Rekening-courant	-13.847	0
Renteswap	73.612	0
Totaal	-2.013.361	-369.624
25. Venootschapsbelasting		
Actieve belastinglatentie inzake afwaardering vastgoedbeleggingen BGRIF entiteiten	-176.669	0
Venootschapsbelasting over resultaat boekjaar	-87.108	0
Dotatie aan de voorziening voor latente belastingverplichtingen inzake fiscale afschrijvingen vastgoed	58.542	0
Totaal	-205.235	0
26. Total Expense Ratio		
Exploitatiekosten	782.399	0
Beheerkosten	269.226	0
Aanvangskosten	1.001.438	0
Totale kosten	2.053.063	0
Gemiddelde intrinsieke waarde	18.171.242	0
Total expense ratio	11,3%	0%
(=kosten / gemiddelde intrinsieke waarde)		

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

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

27. 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.

BGRIF I BV, BGRIF II BV, BGRIF III BV en BGRIF IV BV, zijn in één transactie aangekocht van een gelieerde partij. De vastgoedportefeuille in deze entiteiten omvat 17 complexen gelegen in 5 verschillende steden (Göttingen, Hameln, Hannover, Oldenburg en Salzgitter). De aankoopprijs van deze portefeuille bedroeg € 34.254.901,- inclusief een overheids-subsidie voor het complex aan de Töpferreihe 20-24 & Petershagenerstraße 44, 44 a te Salzgitter (voor een nadere toelichting op deze subsidie wordt verwezen naar paragraaf 3.5.4.4 van het prospectus). Volgens het taxatierapport van een onafhankelijke taxateur bedroeg de waarde medio september 2007 € 35.866.000,-.

BGRF V CV heeft in elk van de BGRIF entiteiten een belang overgenomen van 170 aandelen van de in het totaal 180 aandelen per entiteit.

De overige 10 aandelen per entiteit zijn eigendom van Germany Residential Fund V Managing Director BV. De entiteiten zijn aangekocht tegen de intrinsieke waarde per 1 januari 2008.

De acquisitievergoeding is een éénmalige vergoeding van 0,25% van de aankoopprijs van de objecten die op de aanvangsdatum door Bouwfonds REIM in rekening wordt gebracht. Deze vergoeding bedroeg € 133.650,- exclusief btw.

Kosten van externe adviseurs die bij de selectie en acquisitie van de objecten betrokken waren, zoals bijvoorbeeld de lokale makelaars en kosten in verband met het (commerciële, technische, fiscale en juridische) due diligence onderzoek en de milieurapportage zijn separaat in rekening gebracht. Deze kosten staan in deze jaarrekening genoemd onder "acquisitiekosten".

**Aankoop BGRIF
entiteiten door
BGRF V CV**

Acquisitievergoeding

Structureringsvergoeding

De structureringsvergoeding is een éénmalige vergoeding van 1,0% van de aankoopprijs van de objecten die door Bouwfonds REIM en Bank Insinger de Beaufort NV gezamenlijk in rekening wordt gebracht. Deze vergoeding bedroeg € 534.602,- exclusief btw.

Kosten 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 zijn separaat in rekening gebracht. Deze kosten staan in deze jaarrekening genoemd onder respectievelijk "structureringskosten" en "marketingkosten".

Rentevergoeding overbrugging plaatsingsperiode 1 januari – 4 februari 2008

Gedurende de plaatsingsperiode van 1 januari 2008 tot en met 4 februari 2008 heeft Bouwfonds REIM het commanditair vermogen van BGRF V CV gefinancierd. Over het commanditair vermogen (ter grootte van € 19.185.000,-) is een rentevergoeding aan het fonds in rekening gebracht berekend met een jaarrente van 5,0%. Deze vergoeding bedroeg € 92.000,-.

Rentevergoeding overbrugging 1 januari – 15 januari 2008

Gedurende de periode van 1 januari 2008 tot en met 15 januari 2008 heeft Bouwfonds REIM de lening van ING aan BGRF V CV voorgefinancierd. Over deze lening (ter grootte van € 33.000.000,-) is een rentevergoeding aan het fonds in rekening gebracht berekend met een jaarrente van 5,0%. Deze vergoeding bedroeg € 68.000,-.

Asset management vergoeding

BGRF V KG zal aan Germany Residential Fund V Managing Director BV een vergoeding betalen van 3% per jaar over de theoretische huurinkomsten. Daarnaast worden de kosten, die Germany Residential Fund V Managing Director BV uit hoofde van haar taak in rekening zijn gebracht, door Germany Residential Fund V Managing Director BV integraal doorberekend aan BGRF V KG. Tot de asset management werkzaamheden behoren ondermeer het uitvoeren van de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid van BGRF V KG en het aansturen van de lokale property managers, alsmede nadere invulling geven aan de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid van BGRF V KG. De asset management vergoeding zal per kalendermaand achteraf aan BGRF V KG in rekening gebracht worden. Deze vergoeding bedroeg over de periode 1 januari 2008 – 31 december 2008 € 137.317,- inclusief btw.

Fondskosten

De fondskosten worden gevormd door de jaarlijkse kosten van BGRF V CV en BGRF V 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 V CV en BGRF V KG, de taxatiekosten, de kosten voor externe adviseurs en andere externe kosten gemaakt door de general partner, de beheerder (Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV), de beherend vennoot en de bewaarder uit hoofde van hun taak. Deze kosten bedroegen over de periode 1 januari 2008 – 31 december 2008 € 89.637,- inclusief btw.

De hierna volgende kosten zijn onderdeel van de totale fondskosten. De directie van de bewaarder ontvangt een halfjaarlijkse kostenvergoeding van € 8.000,- vooraf te voldoen telkens vóór 1 januari en 1 juli van ieder jaar. De directie van de general partner ontvangt een jaarlijkse kostenvergoeding van € 2.250,- exclusief btw voor haar werkzaamheden als general partner van BGRF V KG. De kosten van toezicht van de AFM zijn begroot op een bedrag van € 6.000,- per jaar.

Voor het fund management wordt per jaar een vergoeding betaald van 1,0% over de gerealiseerde huurinkomsten. De fund management vergoeding wordt per kwartaal

Fund management vergoeding

door Germany Residential Fund V Management BV, (0,5%) en Germany Residential Fund Managing Director BV (0,5%) aan BGRF V 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 € 42.272,-.

Het totaalbedrag (exclusief de aankoop van de BGRIF V entiteiten) gefactureerd door gelieerde partijen in het afgelopen boekjaar bedroeg € 1.153.734,- inclusief btw.

Bouwfonds REIM heeft voor de leningdelen IV t/m VI een overbruggingsfinanciering verstrekt. Het totaal van de hoofdsommen van deze leningen bedraagt conform het prospectus € 4.442.810,-. De voorwaarden van de overbruggingsfinanciering zijn zodanig dat de financieringslasten gedurende de looptijd van de overbruggingslening voor het fonds per saldo hetzelfde zullen zijn als voor deze leningen vermeld in het prospectus. Zodra de gesubsidieerde leningen aan BGRF V CV overgedragen zullen zijn, zal de overbruggingsfinanciering van Bouwfonds REIM door BGRF V CV afgelost worden.

In het prospectus van BGRF V CV wordt gemeld dat de Managing Director een belang als commanditair vennoot houdt in BGRF V CV van circa 6% en als limited partner een belang van circa 0,1% (€ 15.000,-) in BGRF V KG en een belang van 6% in het aandelenkapitaal van de BGRIF V-entiteiten. De Managing Director is een 100%-dochtermaatschappij van Bouwfonds Real Estate Investment Management BV. Naast het belang van de Managing Director houdt een andere 100%-dochtermaatschappij van Bouwfonds Real Estate Investment Management BV als commanditair vennoot een belang van 12% in BGRF V CV, met ingang van de Aanvangsdatum.

Totaal

Overbruggingsfinanciering Bouwfonds REIM.

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 2008 aan BGRF V CV en BGRF V KG in rekening zijn gebracht. In deze paragraaf zullen genoemde vergoedingen individueel toegelicht worden.

Overzicht vergoedingen/kosten			
Vergoedingen/kosten	Percentage	Realisatie	Prospectus
Fund management 2008	1,0% over de gerealiseerde huurinkomsten	42.272	37.161
Asset management 2008	3,0% over de theoretische huurinkomsten ex btw	137.317	139.953
Property management 2008	circa 6,6% over de theoretische huurinkomsten	255.273	189.557
Fondskosten 2008 ¹⁾	circa 2,3% van de theoretische huurinkomsten	89.637	65.000
Exploitatiekosten 2008	circa 13,7% van de theoretische huurinkomsten	527.126	373.761
Rentekosten 2008	circa 44,7% van de theoretische huurinkomsten	1.937.433	1.930.491
Acquisitievergoeding	0,25% over de aankooprijzen van de objecten	133.650	133.650
Structureringsvergoeding	1,0% over de aankooprijzen van de objecten	534.602	534.602
Emissievergoeding	3,0% over het commanditair kapitaal	575.550	575.550
Aankoopkosten	ca 4,5% van de aankooprijzen van de objecten	2.340.791	2.435.111
Acquisitiekosten	max 1,50% van de aankooprijzen van de objecten	798.820	801.903
Structureringskosten	obv gemaakte kosten	130.850	200.000
Marketingkosten	obv gemaakte kosten	118.890	210.000
Financieringskosten ²⁾	obv gemaakte kosten	69.800	99.600

1) Hieronder zijn begrepen de jaarlijkse kosten voor directievoering van de Bewaarder ad € 16.000,-, de kosten voor de directievoering van e 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 € 14.000,- en de belastingadviseur ad € 14.000.

2) Realisatie 2008 wijkt af van prospectus vanwege de nog niet ontvangen leningdelen IV t/m VI.

Het onder de fondskosten opgenomen bedrag van ongeveer 14 duizend euro ziet op de kosten van Deloitte Accountants B.V. 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, acquisitiekosten, aanvangskosten

De aankoopkosten betreffen kosten voor ondermeer Duitse overdrachtsbelasting overige lokale belastingen, notariskosten, taxatie kosten, etc. deze vielen € 318.686,- lager uit dan in het prospectus.

Fund-, asset- en pro- perty management

De vergoeding voor het management van de objecten ligt hoger dan genoemd in het prospectus, de kosten voor het asset management en het fund management zijn in lijn met het prospectus.

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten zijn hoger dan geprognoseerd. Voor de toelichting op de hoger dan geprognoseerde 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 in lijn met de verwachtingen in het prospectus.

VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING 2008

Vennootschappelijke balans per 31 december 2008

Activa <i>(bedragen in Euro's)</i>		31 december 2008	31 december 2007
Financiële vaste activa			
Deelnemingen	1.	7.721.368	0
Verstrekte leningen	2.	10.091.664	0
Totaal vaste activa		17.813.032	0
Vlottende activa			
Overige vorderingen en overlopende activa		0	111.420
Totaal vlottende activa		0	111.420
Totaal activa		17.813.032	111.420
Passiva <i>(bedragen in Euro's)</i>		31 december 2008	31 december 2007
Eigen vermogen			
Commanditair kapitaal	3.	18.741.187	0
Overige reserves	3.	0	0
Resultaat boekjaar	3.	-1.583.704	0
Totaal eigen vermogen		17.157.483	0
Kortlopende schulden			
Kredietinstellingen		16.840	0
Crediteuren		132.089	69.516
Belastingen		30.420	0
Overige kortlopende schulden en overlopende passiva	4.	476.200	41.904
Totaal kortlopende schulden		655.549	111.420
Totaal passiva		17.813.032	111.420

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening 2008

<i>(bedragen in Euro's)</i>		1 januari t/m 31 december 2008	29 maart t/m 31 december 2007
Resultaat boekjaar		-211.736	0
Resultaat deelnemingen		-1.371.968	0
Netto resultaat		-1.583.704	0

Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening

1. Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de 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.

Financiële vaste activa

De belangen in Bouwfonds Germany Residential Fund V GmbH & Co. KG, BGRIF I BV, BGRIF II BV, BGRIF III BV en BGRIF IV BV worden gewaardeerd op basis van netto vermogenswaarde.

Deze netto vermogenswaarde wordt berekend op basis van de grondslagen van Bouwfonds Germany Residential Fund V CV.

Activa						
<i>(bedragen in Euro's)</i>						
1. Deelnemingen	BGRIF I	BGRIF II	BGRIF III	BGRIF IV	GRF V KG.	Totaal
Stand per 31 december 2007	0	0	0	0	0	0
Acquisitie	170.948	188.682	129.607	156.099	8.448.000	9.093.336
Resultaat deelneming	-537.100	-402.031	-171.743	-506.100	245.006	-1.371.968
Stand per 31 december 2008	-366.152	-213.349	-42.136	-350.001	8.693.006	7.721.368
2. Leningen	2007	Verstreking	Aflossing	2008	Rente %	
BGRIF I	0	2.725.255	0	2.725.255	8,0%	
BGRIF II	0	3.045.728	0	3.045.728	8,0%	
BGRIF III	0	1.905.022	0	1.905.022	8,0%	
BGRIF IV	0	2.415.659	0	2.415.659	8,0%	
Saldo einde periode	0	10.091.664	0	10.091.664		
Passiva						
<i>(bedragen in Euro's)</i>						
3. EIGEN VERMOGEN	Commanditair kapitaal	Herwaarderingsreserve	Overige reserve	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen	
Stand per 31 december 2007	0	0	0	0	0	
Storting	19.185.000	0	0	0	19.185.000	
Onttrekking	0	0	0	0	0	
Teruggave kapitaal	-443.813	0	0	0	-443.813	
Winstdeling vorig boekjaar	0	0	0	0	0	
Resultaat huidig 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	
<i>Het totaal aantal uitgegeven participaties bedraagt 1279</i>						

4. OVERIGE KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA			
	31 december 2008	31 december 2007	
Rekening courant gelieerde maatschappij(en)	346.469	41.904	
Te betalen rente participanten	45.326	0	
Overige schulden en overlopende passiva	84.405	0	
Totaal	476.200	41.904	
5. Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen			
<i>Er zijn geen niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen</i>			

Hoewelaken, 8 april 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.

Resultaat. Uitkeringen Artikel 16.

- 16.1 Uitkeringen ten laste van de winst- en verliesrekening ingevolge hetgeen bepaald is in dit artikel geschieden na vaststelling van de jaarrekening door de vergadering van Vennoten waaruit blijkt dat deze winst gerealiseerd is.
- 16.2 De Beherend Vennoot ontvangt jaarlijks een vast winstaandeel van één honderd 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 6,4% bedraagt, de Beherend Vennoot over het meerdere boven 6,4% een winstdeling van 20% ontvangt.

- 16.7 De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de Vennoten, de samenstelling van de uitkering alsmede de wijze van betaalbaarstelling zal worden bekend gemaakt op de wijze als vermeld in artikel 22 van deze Overeenkomst.
- 16.8 Eventuele verliezen komen ten laste van de Commanditaire Vennoten naar evenredigheid van de door hen gehouden Participatie(s), met dien verstande, dat een Commanditaire Venoot die het beheersverbod als bedoeld in artikel 20 lid 2 Wetboek van Koophandel, dan wel het bestuursverbod als bedoeld in artikel 7:837 lid 2 Burgerlijk Wetboek vanaf de inwerkingtreding van het Wetsvoorstel, 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 negatieve resultaat over 2008 ter hoogte van € 1.583.704,- te onttrekken aan de overige reserve.

Resultaatverdeling <i>(bedragen in Euro's)</i>	2008
Resultaat boekjaar	-1.583.704
af: Allocatie aan overige reserve ivm dotatie herwaarderingsreserve	0
Onttrekken aan overige reserve	1.583.704

4. Uitkeringen

De in augustus 2008 uitgekeerde interim uitkering over het eerste halfjaar van 2008 bedroeg € 347,- (vóór eventuele inhouding van Duitse inkomstenbelasting) per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 443.813,- 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, heeft de beherend venoot in april 2009 een uitkering gedaan ter grootte van € 347,- (vóór eventuele inhouding van Duitse inkomstenbelasting) per participatie over het tweede halfjaar 2008. Deze uitkering ter grootte van € 443.813,- 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 V C.V.
Hoevelaken

Datum
8 April 2009

Behandeld door
Drs. P. Kuijpers RA

Kenmerk
3 100241015/0P9988/nv

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2008 van Bouwfonds Germany Residential Fund V 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 V 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