

BOUWFONDS OFFICE VALUE FUND NV JAARVERSLAG 2007



INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens 2007	2
Verslag van de directie	3
- Direct rendement	3
- Indirect rendement	3
- Rendementsdoelstelling	3
- Uitkering	3
- Ontwikkeling handelskoers	3
- Marktontwikkelingen	4
- Vastgoedportefeuille	5
Jaarrekening 2007	15
- Algemeen	15
- Grondslagen	15
- Balans	17
- Winst- en verliesrekening	18
- Kasstroomoverzicht	18
- Toelichting op de balans	19
- Toelichting op de winst- en verliesrekening	23
Overige gegevens	24

Kerngegevens 2007

Vastgoedportefeuille per 31 december 2007 <i>(bedragen in euro's)</i>	Aankoop-prijs (k.k.)	Markt-waarde	Bruto jaarhuur	Financiële jaarhuur leegstand	Verhuurbaar vloeropp. (m ²)	Aantal parkeer-plaatsen	Aantal huurders
Rotterdam	9.100.000	10.860.000	781.905	32.700	4.757	49	5
Utrecht	13.250.000	13.110.000	1.045.055	-	10.470	103	2
Leeuwarden	14.150.000	14.800.000	1.220.604	-	10.885	238	1
Den Bosch	12.200.000	13.780.000	1.015.070	-	6.400	205	1
Den Haag	31.700.000	34.410.000	2.250.817	-	10.998	108	1
Nieuwegein	25.520.870	25.875.000	2.137.650	-	13.778	403	1
Apeldoorn	6.450.000	6.525.000	461.661	1.200	3.190	52	2
Almere	8.824.000	8.824.000	581.993	-	3.751	104	1
Totaal	121.194.870	128.184.000	9.494.755	33.900	64.229	1.262	14

Eigen vermogen <i>(bedragen in euro's)</i>	31 dec 2007	31 dec 2006	31 dec 2005
Eigen vermogen op basis van intrinsieke waarde	61.512.155	59.767.979	38.541.226
Eigen vermogen op basis van handelskoers (a)	66.214.282	65.102.882	40.527.640
Aantal uitgegeven certificaten (b)	5.530	5.574	3.677
Handelskoers (a/b)	11.974	11.680	11.022

Financiering <i>(bedragen in euro's)</i>	31 dec 2007	31 dec 2006	31 dec 2005
Hoofdsom hypothecaire lening	69.205.508	59.955.508	44.001.675
Gemiddeld rentepercentage per jaar	4,47%	3,73%	2,76%
Aflossingspercentage	0%	0%	0%
Looptijd (vanaf 30 juni 2005)	12 jaar	12 jaar	12 jaar
Rentevast periode:			
Swap 1 (hoofdsom € 25.000.000)	jan 2007 - jan 2013	jan 2007 - jan 2013	jan 2007 - jan 2013
Swap 2 (hoofdsom € 22.307.675)	jan 2007 - jan 2015	jan 2007 - jan 2015	jan 2007 - jan 2015
Gemiddeld rentepercentage Swaps	4,24%	4,24%	4,24%

Resultaatontwikkeling <i>(bedragen in euro's)</i>	1 jan - 31 dec 2007	1 jan - 31 dec 2006	15 feb - 31 dec 2005
Direct rendement over periode	7,0%	6,9%	6,4%
Indirect rendement over periode	1,7%	4,3%	3,7%
Totale uitkering per certificaat	720,45	650,00	550,00
Total expense ratio *	5,9%	6,0%	3,6%

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

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

Geachte certificaathouders,

Als directie van Bouwfonds Office Value Fund NV (het Fonds) informeren wij u hierbij over het boekjaar 2007.

De jaarrekening is gecontroleerd door Ernst & Young Accountants. Op grond van dit onderzoek is door Ernst & Young Accountants 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 vergunning van de AFM ingevolge artikel 2:67 Wft.

Het direct rendement bedraagt over het boekjaar 2007 7,0%, hetgeen overeenkomt met € 767,63 per certificaat.

Het direct rendement is de som van de inkomsten van het Fonds minus de som van de exploitatiekosten, de overige bedrijfskosten (excl. afschrijving van de acquisitie- en structureringskosten) en de financiële baten en lasten gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds.

Het indirect rendement over 2007 bedraagt 1,7%. De totale herwaardering van de vastgoedportefeuille naar de marktwaarde bedroeg € 2.055.015. In dit resultaat is een afwaardering van € 640.000 van het object Oudenoord te Utrecht inbegrepen. Verder wordt het indirect rendement vooral gedrukt door de gestegen post afschrijvingen. Wij verwachten voor de komende jaren dat de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille zich minimaal conform de verwachting in het prospectus zal blijven ontwikkelen.

Het indirect rendement is (on)gerealiseerde waardeverandering van de vastgoedobjecten van het Fonds (na afschrijving van de acquisitie- en structureringskosten) gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds.

Het Fonds stelt zich ten doel een gemiddeld direct rendement te realiseren van 6,5% op jaarbasis (enkelvoudig), berekend over een beleggingsperiode van 12 jaar vanaf de aanvangsdatum van het Fonds. Tevens beoogt het Fonds een indirect rendement te behalen als gevolg van waardestijging van het vastgoed, hetgeen bij verkoop van het vastgoed naar verwachting gerealiseerd kan worden. Het Fonds stelt zich ten doel een indirect rendement van ca. 1,5% op jaarbasis (enkelvoudig) te realiseren, berekend over een beleggingsperiode van 12 jaar vanaf de aanvangsdatum van het Fonds.

De directie van het Fonds stelt voor om over het boekjaar 2007 de fiscale uitdelingsverplichting ter hoogte van € 720,45 per certificaat in contanten uit te keren. De fiscale uitdelingsverplichting is de minimale uitkering welke verplicht is voor een fiscale beleggingsinstelling. De uitkering dient conform artikel 29.2 van de statuten van het Fonds binnen acht maanden na het einde van het boekjaar 2007 te worden uitgekeerd (naar verwachting op 1 mei 2008).

Voor de bepaling van de handelskoers van de certificaten wordt de intrinsieke waarde van het Fonds herberekend waarbij de vastgoedbeleggingen van het Fonds worden gewaardeerd op marktwaarde plus de acquisitiekosten en de structureringskosten, waarbij deze kosten gedurende de looptijd van het Fonds worden afgeschreven.

Op de aanvangsdatum van het Fonds in 2005 bedroeg de handelskoers € 10.000. De waar-

Direct rendement

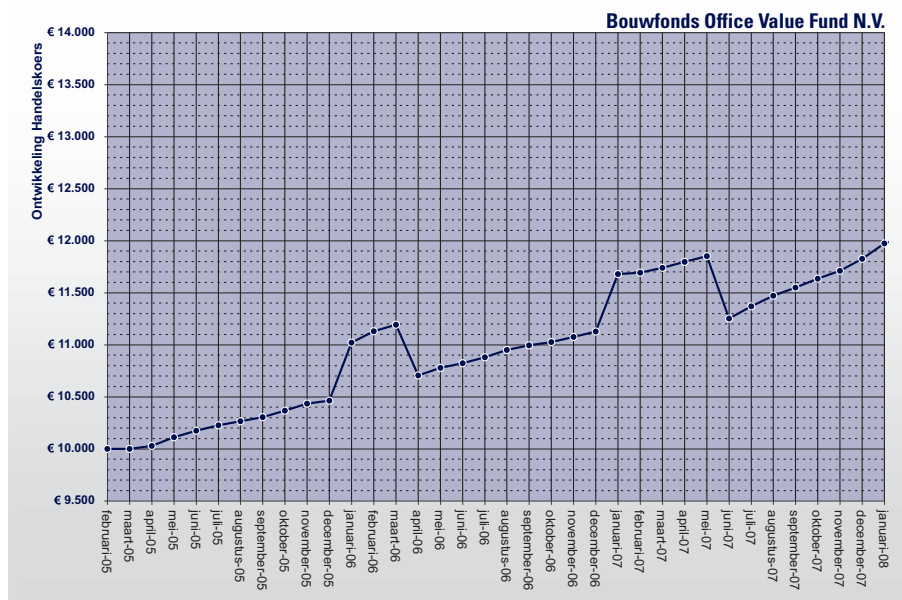
Indirect rendement

Rendementsdoelstelling

Uitkering

Ontwikkeling handelskoers

de van alle objecten is voor het laatst per 31 december 2007 door een onafhankelijke externe taxateur vastgesteld. De handelskoers aan het begin van het boekjaar 2007 bedroeg € 11.680. De ontwikkeling van de handelskoers vanaf de aanvangsdatum is weergegeven in de onderstaande grafiek. De handelskoers op 31 december 2007 bedroeg € 11.974.



Marktontwikkelingen

Economische ontwikkelingen

De Nederlandse economie heeft in 2007 wederom een sterke groei doorgemaakt. In dit jaar komt de groei uit op 3,5%, in 2006 bedroeg deze 3,0%. Voor 2008 wordt, door de door ons geraadpleegde researchinstellingen, een geringe terugval verwacht in de economische groei. Het Centraal Planbureau voorziet voor 2008 een economische groei van 2,25%, de OESO verwacht 2,4%. De Rabobank, die verwacht dat de economische effecten van de kredietcrisis beperkt zullen blijven, is met 2,7% het meest optimistisch. In het geval deze effecten toch tegenvallen, verwacht de Rabobank een terugval tot circa 2%. De mogelijkheden voor de Nederlandse economie om verder door te groeien worden beperkt door de krapte op de arbeidsmarkt. Het Centraal Planbureau verwacht dat in 2008 de werkloosheid zal dalen tot 4% van de beroepsbevolking. De Rabobank gaat per eind 2008 uit van een werkloosheid van 3,6%, met een gemiddelde van 4% voor heel 2008. Als gevolg van de krapte op de arbeidsmarkt zullen de lonen verder stijgen. In combinatie met de gestegen voedsel-, brandstof- en grondstoffenprijzen en hogere indirecte belastingen zal dit leiden tot een algehele prijsstijging. De inflatie zal, naar verwachting van de Rabobank, oplopen van 1,6% in 2007 tot 2,5% in 2008. Nadat het consumentenvertrouwen in september 2007 daalde, handhaafde dit zich aan het eind van het jaar op het lange termijn gemiddelde en kan geconcludeerd worden dat de effecten van de kredietcrisis op het consumentenvertrouwen tot op heden beperkt zijn. Ook de koopbereidheid daalde maar ligt nog steeds op een aantrekkelijk niveau •.

Na de scherpe rentestijging in het eerste halfjaar van 2007, met name van de korte rentetarieven, is in het tweede halfjaar eerst sprake geweest van een daling van zowel de korte

• Rabobank Conjunctuurbeeld Nederland, 4 januari 2008

als de lange rente om in het vierde kwartaal om te slaan in een lichte stijging. Het grillige verloop van de rente is het gevolg van de onzekerheden op, en de sterke krimp van, de financiële markten en van de ongewissheden met betrekking tot het rentebeleid van de Europese Centrale Bank. Voor de eerste kwartalen van 2008 wordt een gelijkblijvende, dan wel licht dalende, rente verwacht ^{•2}.

Naar verwachting zal Nederland in 2008-2009 met een economische groei van gemiddeld 2,6%, tot de snelste groeiers in Europa blijven behoren. Dit wordt vooral veroorzaakt door een gezonde ontwikkeling van de binnenlandse bestedingen, met name de gezinsbestedingen.

Sinds 2006 is het aanbod van kantoorruimte in Nederland langzaam maar gestaag gedaald. Ultimo 2007 bedroeg het aanbod ruim 5,5 miljoen m², dit is 6% minder dan het jaar daarvoor. De positieve economische vooruitzichten en de groei van het aantal kantoorbanen in 2007 hebben ertoe geleid dat er weer op risico wordt gebouwd. In totaal werd in 2007 voor 1,4 miljoen m² kantoorruimte een bouwvergunning verleend, dit is een toename van 33% ten opzichte van 2006 ^{•3}. Nieuwbouwontwikkelingen leidden tot ruim 400.000 m² nieuw kantoraanbod op de markt in 2007. Slechts 38.500 m² werd aan de markt onttrokken.

De kantooropname is in 2007 licht gestegen met een toename van 4,6% ten opzichte van 2006. In het afgelopen jaar werd ruim 2,1 miljoen m² kantoorruimte gehuurd of gekocht. Bij 22% hiervan werd nieuwbouw betrokken. De gestegen opname is nog steeds voor een belangrijk deel het gevolg van een vervangingsvraag. Opvallend is dat een hogere opname vooral in de provincies buiten de Randstad werd geregistreerd. In de regio's van de Randstad, met uitzondering van de regio Den Haag, lagen de opnameniveaus juist lager dan in 2006 ^{•4}.

Ondanks de stijgende opnamecijfers en het dalende aanbod blijft de leegstand op de kantorenmarkt hoog. Momenteel staat 6,4 miljoen m² kantoorruimte leeg, dit is bijna 15 % van de totale kantorenvoorraad. De NVB vreest voor een hogere leegstand op de kantorenmarkt zodra het economische hoogtij voorbij is ^{•5}. De aantrekkende nieuwbouwproductie zal de verhuurbaarheid van vooral verouderde kantoren op slechte locaties verder bemoeilijken. De vraag naar moderne kantoorruimte op goede locaties is nog steeds groot, met als gevolg dat de markthuurniveaus daar stabiel zijn of zelfs stijgen. Dit tekent de huidige scherpe tweedeling in de kantoorhuurmarkt.

De vraag naar vastgoedbeleggingen is aanhoudend groot. Wel zijn de aanvankelijk lage renteniveaus van aan het begin van 2007 halverwege het jaar opgelopen. Ondanks de hogere rentestanden zijn vooral de aanvangsrendementen van kwalitatief hoogwaardige gebouwen, welke langjarig zijn verhuurd, verder gedaald ^{•6}.

Vastgoedportefeuille

Het Fonds richt zich bij de selectie en acquisitie van vastgoed hoofdzakelijk op kantoren met een minimale waarde van circa € 10.000.000 en een maximale waarde van circa € 40.000.000. Het Fonds richt zich hoofdzakelijk op huurders uit de overheidssector of

Nederlandse huurmarkt voor kantoorruimte

Beleggingsmarkt

Beleggingsbeleid

^{•2} Consensus Economics, Consensus Forecast, januari 2008

^{•3} NVB persbericht, 7 januari 2008

^{•4} Vastgoedmarkt, januari 2008

^{•5} NVB persbericht, 7 januari 2008

^{•6} Cushman & Wakefield, Research Office Snapshot, quarter 4 2007

financiële instellingen. Het streven is dat het vastgoed bij levering aan het Fonds langjarig verhuurd is aan huurders uit genoemde sectoren.

Teneinde flexibiliteit te hebben in het acquisitieproces kan een gedeelte van de vastgoedportefeuille van het Fonds bestaan uit andere vastgoedbeleggingscategorieën dan kantoren (zoals bedrijfsruimten en winkels). Het Fonds streeft er echter naar dat deze andere beleggingscategorieën niet meer dan 30% van de totale vastgoedbeleggingsportefeuille van het Fonds uitmaken. Vastgoedbeleggingen van het Fonds vinden hoofdzakelijk in Nederland plaats. Het Fonds heeft tevens de mogelijkheid om te beleggen in vastgoed in andere landen binnen de Eurozone (met name België, Duitsland of Frankrijk). Het percentage beleggingen in de genoemde landen van de totale vastgoedbeleggingsportefeuille van het Fonds zal in beginsel niet meer dan 30% bedragen.

Acquisitie nieuwe vastgoedbeleggingen in 2007

Almere

Het hoofdkantoor van Yarden is gelegen aan de Transistorweg 10 te Almere en heeft een bruto vloeroppervlak van 4.309 m² en een verhuurbaar vloeroppervlak van 3.751 m². Op eigen grond bevinden zich 104 bovengrondse, grotendeels niet overkapte parkeerplaatsen.

Het huurcontract voor de kantoorruimte en parkeerplaatsen is aangegaan voor een periode van 10 jaar, ingangsdatum is de leveringsdatum van 4 juni 2007. De huurprijs bij aanvang bedraagt € 566.740 per jaar.

Deze huurprijs is gebaseerd op een marktconform jaarhuurniveau van € 140 per m² vvo en € 400 per parkeerplaats.

Huurder en tevens verkoper, Yarden Holding, is een uitvaartverzekeringsmaatschappij met deelnemingen in diverse crematoria. De verkoper is uitgebreid op haar gegoedheid onderzocht. De uitkomsten van deze onderzoeken waren bevredigend.

Op basis van de huurprijs is een koopsom overeengekomen van € 8.824.000 k.k. Onderdeel van de sale- en leaseback overeenkomst was dat het Fonds als aankopende partij over aankoopbedrag nauwelijks overdrachtsbelasting verschuldigd zou zijn. Mede door dit aspect werd het rendement op deze belegging interessant voor het Fonds.



Het object is in 2000 gebouwd. Yarden heeft het in 2005 aan haar eisen aangepast. Hierbij zijn onder andere nieuwe trappartijen en verbindingen tussen verdiepingen aangebracht. Yarden heeft het gehele kantoorpand in gebruik. De afwerking van het kantoorpand is zeer hoogwaardig, zoals dit vaker bij een eigenaar-gebruiker te zien is. Het kantoorpand is weinig specifiek, goed indeelbaar, geschikt voor multi-tenant gebruik en kent derhalve een goede wederverhuurbaarheid.

Het pand is aangekocht door het Fonds ondanks een beleggingsvolume van € 8,8 mln. ten opzichte van het beoogde minimum objectvolume van € 10,0 mln. De directie van het Fonds heeft - op grond van de beoordeling dat zowel het type huurder, de lengte van de huurovereenkomst, de gebouwkwaliteit als de aankoopprijs van het gebouw zeer goed passen bij het Fondsprofiel - besloten tot verwerving van het object.

In het eerste halfjaar van 2007 zijn onderhandelingen gevoerd voor de verwerving van een kantoorpand in het centrum van Rotterdam. Helaas zijn deze onderhandelingen in de laatste fase van het opstellen van de koopovereenkomst beëindigd. Dit had onder andere te maken met de uitkomsten uit de technische onderzoeken, waaruit bleek dat de onderhoudsintensiteit van het object veel hoger zou zijn dan eerder was ingeschat. Tevens bleken er van onze zijde dermate veel vragen over de huurovereenkomsten en de nog op te stellen akte van splitsing te zijn, dat het proces erg lang duurde. De verkoper heeft daarop besloten het pand niet meer te willen verkopen. Wij betreuren deze beslissing aangezien het pand, weliswaar tegen aanzienlijke inspanningen op het gebied van beheer, een goede aanvulling voor het Fonds had kunnen zijn wat betreft de locatie, de huurders en de uitstraling. De gemaakte kosten voor het acquisitieproces zijn verwerkt in de jaarrekening van het Fonds.

Rotterdam

Op 15 januari 2008 is een object in Utrecht aan de Beneluxlaan aangekocht. Deze aankoop is niet opgenomen in de jaarrekening over 2007.

Het object is gelegen aan de Beneluxlaan 901-909 te Utrecht. Het gebouw staat op eigen grond, de 41 parkeerplaatsen liggen op grond welke door de gemeente Utrecht in erfpacht is uitgegeven en welke is afgekocht tot 2039. Het object is groot ca. 3.465 m² vvo (inclusief ca. 148 m² bergruimte in de kelder). Genoemd metrage is conform de aanwezige NEN 2580 meetstaat.

Utrecht

Het pand is gelegen nabij de Europalaan welke toegang geeft tot de snelweg A12. De bereikbaarheid per openbaar vervoer is eveneens uitstekend te noemen. Er is een bus- en een sneltramhalte direct voor de deur aanwezig. Het object dateert uit 1990 en is door zijn opzet zeer geschikt voor multi-tenant gebruik (was voorheen ook het geval). Het object is niet specifiek voor een gebruiker gebouwd en derhalve voor meerdere gebruikers geschikt.

Huurder is Achmea Arbo BV. Zij huurt met ingang van 1 januari 2008 het gehele object voor een huurperiode van tien jaar met verlengingsmogelijkheden tegen een aanvangshuurprijs van € 550.000 op jaarbasis op basis van een ROZ huurovereenkomst. De huurprijs zal jaarlijks geïndexeerd worden en de huur wordt vermeerderd met BTW. De huurder geniet gedurende het eerste jaar een huurvrije periode.

De overeengekomen koopsom bedraagt € 8.180.000 kosten koper, hetgeen neerkomt op een BAR k.k. van 6,72%. In dit bedrag is inbegrepen dat de verkoper de huurvrije periode voor haar rekening neemt. Met de levering is dit bedrag zekergesteld voor het Fonds door de facturering vooruit aan de verkoper van de jaarhuur van het object.

Het pand is aangekocht door het Fonds ondanks een beleggingsvolume van € 8,2 mln. ten opzichte van het beoogde minimum objectvolume van € 10,0 mln. De directie van het Fonds heeft - op grond van de inschatting dat zowel het type huurder, de lengte van de huurovereenkomst, de gebouwkwaliteit als de aankoop prijs van het gebouw zeer goed passen bij het Fondsprofiel - besloten tot verwerving van het object.

Voor deze acquisitie heeft Bouwfonds Asset Management een overbruggingslening verstrekt ter hoogte van ca € 3,9 mln. De reden hiervoor is dat de kredietverstrekker die de leningen op de rest van de portefeuille heeft verstrekt door de kredietcrisis niet tegen het oude tarief een lening kon verstrekken maar daarvoor een veel hogere opslag verlangde. De condities waartegen Bouwfonds Asset Management de overbruggingslening verstrekt zijn gunstiger dan de aanbieding welke het Fonds van deze kredietverstrekker ontving.

Op de resterende ruimte in de huidige leningsovereenkomst voor het overige deel van de portefeuille van het Fonds kon nog wel tegen het oude tarief een lening verstrekt worden ter grootte van ca € 5,0 mln. voor de financiering van deze aankoop.

In 2008 zal, voor het overbruggingskrediet dat Bouwfonds Asset Management heeft verstrekt, een andere financiering worden aangetrokken.

Bestaande portefeuille

Rotterdam

Het eerste object betreft het voormalig pakhuis "De Looiershof" te Rotterdam. Het gebouw is gelegen aan de Looiershof 1 - 11 te Rotterdam. Het kantoorgebouw is zowel met de auto goed bereikbaar, alsmede met het openbaar vervoer. Het complex is gebouwd in 1910. In het jaar 2002 is het complex, met behoud van de authentieke voorgevel, volledig herontwikkeld. Het gebouw beschikt over in totaal ca. 4.757 m² verhuurbare vloeroppervlakte en een ondergrondse parkeergarage met 49 parkeerplaatsen. Het Fonds heeft een kantoorapartementsrecht verworven, inclusief de parkeerplaatsen in de parkeergarage.

Het complex staat op eigen grond. Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde technische analyse (als onderdeel van het due diligence onderzoek) door een onafhankelijk technisch bureau wordt de staat van onderhoud van het kantoorgebouw aangeduid als "goed", in rekenschap nemende dat er karakteristieken van de oorspronkelijke bouw behouden zijn gebleven. Op basis van de uitkomsten van deze analyse is tevens een meerjaren onderhoudsprognose voor het complex opgesteld, welke is opgenomen in het budget van het Fonds.

Dit project is in 2005 aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoop prijs van ca. € 9.100.000 k.k. Volgens het taxatierapport van een onafhankelijke externe taxateur bedroeg de waarde van het object in Rotterdam per 31 december 2007 € 10.860.000 k.k.

Het object is grotendeels verhuurd aan de deelgemeente Delfshaven. De leegstand in het object bedroeg bij aankoop ca. 5%. De verkoper heeft in verband met deze leegstand een 5-jarige huurgarantie afgegeven. De huurcontracten worden grotendeels jaarlijks geïndexeerd en daarmee grotendeels gecorrigeerd voor inflatie.

De huurovereenkomst voor één van de ruimten, welke in gebruik was bij de Gemeente Delfshaven, is per 30 september 2007 geëindigd. De ruimte van 193 m² staat te huur. Er zijn onderhandelingen gevoerd met diverse partijen, dit heeft echter nog niet tot een nieuwe huurovereenkomst geleid.

Met de Gemeente Delfshaven is verschil van inzicht ontstaan over de opzegging van de huurovereenkomst van een ruimte van 466 m². Deze huuropzegging is naar mening van de asset manager van het Fonds te laat en niet rechtsgeldig gedaan. De belangen van het Fonds worden behartigd door de afdeling juridische zaken van Bouwfonds Asset Management en een externe advocaat. Vooralsnog gaan wij er van uit dat de huurovereenkomst per 30 september 2007 stilzwijgend verlengd is met 5 jaar. Omdat de huurder niet gevoelig lijkt voor de argumenten van de advocaat van verhuurder is een kort geding aangespannen tegen de huurder.

In 2007 is gebleken dat er zich aan de constructie van het gebouw diverse gebreken voordoen, zoals beginnende houtrot in de dakconstructie en lekkages. De gebreken hebben op het moment geen gevolgen voor de exploitatie van het gebouw. Samen met de andere leden van de vereniging van eigenaren is de projectontwikkelaar van het gebouw aansprakelijk gesteld voor de schade omdat de gebreken te wijten zijn aan ontwerpfouten. Wij gaan er van uit dat de schades volledig zullen kunnen worden verhaald op de projectontwikkelaar en op de verstrekte garanties door de aannemer. Samen met de vereniging van eigenaren is een advocaat ingeschakeld om onze belangen te behartigen.

Het tweede object is gelegen aan de Oudenoord 330 – 370 te Utrecht. Het kantoorgebouw heeft een monumentale uitstraling en is gelegen aan de rand van het centrum van Utrecht. Het complex is met de auto door middel van diverse uitvalswegen goed bereikbaar. Het station NS-Centraal is op loopafstand gelegen. Het complex is gebouwd in het jaar 1952 en uitgebreid in 1977. Het gebouw heeft in totaal ca. 10.470 m² verhuurbare vloerooppervlakte en beschikt over 103 parkeerplaatsen en een rijwielstalling.

Utrecht

Het complex staat op eigen grond. Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde technische analyse (als onderdeel van het due diligence onderzoek) door een onafhankelijk technisch bureau is ondermeer achterstallig onderhoud geconstateerd. Als gevolg hiervan is de aankoopprijs gereduceerd. Op basis van de uitkomsten van de technische analyse is tevens een meerjaren onderhoudsprognose voor het complex opgesteld, welke is opgenomen in het budget van het Fonds. In het object zijn tijdens de bouw asbesthoudende materialen toegepast. Deze materialen zullen worden verwijderd of geïsoleerd. Momenteel wordt in overleg met de huurder hiervoor een oplossing gezocht die onschadelijk is voor de gezondheid van de gebruikers. De beheerder heeft de hiermee gemoeide kosten begroot en hiervoor een reservering in de balans van het fonds opgenomen.

Dit project is in 2005 aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 13.250.000 k.k. Volgens het taxatierapport van een onafhankelijke externe taxateur bedroeg de waarde van het object in Utrecht per 31 december 2007 € 13.110.000 k.k. Deze waardedaling wordt veroorzaakt door de steeds korter wordende restlooptijd van de huurovereenkomst.

Het object is geheel verhuurd aan de Stichting Hogeschool Utrecht. Met de huurder wordt onderhandeld over een nieuwe huurovereenkomst. De uitkomst hiervan is nog niet te voor-

spellen. Huurder heeft de intentie uitgesproken om te willen blijven op de locatie maar heeft wel behoefte aan een upgradering van het gebouw. De mate waarin daar, vanuit verhuurder gezien, ruimte voor is, hangt onder meer af voor welke termijn en welke huurprijs de huurder zich wil binden.

Leeuwarden

Het derde object is gelegen aan de Tesselschadestraat 5 in het kantorengedebied ten westen van het centrum van Leeuwarden. Het complex is met de auto door middel van diverse invalswegen naar het centrum van Leeuwarden goed bereikbaar. Het station NS-Centraal is op loopafstand gelegen. Het complex is gebouwd in het jaar 1974 en is uitgebreid in 1984. Het gebouw heeft in totaal ca. 10.885 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over 238 parkeerplaatsen.

De grond waarop het complex staat is in eigendom. Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde technische analyse (als onderdeel van het due diligence onderzoek) door een onafhankelijk technisch bureau wordt de staat van onderhoud van het kantoorgebouw aangeduid als "redelijk". In de periode na aankoop zal additioneel onderhoud worden gepleegd. Op basis van de uitkomsten van deze analyse is tevens een meerjaren onderhoudsprognose voor het complex opgesteld, welke is opgenomen in het budget van het Fonds.

Dit project is in 2005 aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 14.150.000 k.k. Volgens het taxatierapport van een onafhankelijke externe taxateur bedroeg de waarde van het object in Leeuwarden per 31 december 2007 € 14.800.000 k.k.

Het object is geheel verhuurd aan het Uitvoeringsinstituut Werknemers Verzekeringen (UWV). Het huurcontract wordt jaarlijks geïndexeerd en daarmee gecorrigeerd voor inflatie.

Den Bosch

Het vierde object is gelegen aan het Hervenplein 2 op bedrijventerrein "De Herven" in het noordoosten van Den Bosch. Het bedrijventerrein is met de auto goed bereikbaar via één van de belangrijkste uitvalswegen van de stad richting de snelweg A2. Het NS-station Den Bosch-Oost is op loopafstand gelegen. Het complex is gebouwd in het jaar 1997. Het gebouw heeft in totaal ca. 6.400 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over 205 parkeerplaatsen op eigen terrein.

De grond waarop het complex staat is in eigendom. Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde technische analyse (als onderdeel van het due diligence onderzoek) door een onafhankelijk technisch bureau wordt de staat van onderhoud van het kantoorgebouw aangeduid als "goed". Op basis van de uitkomsten van deze analyse is tevens een meerjaren onderhoudsprognose voor het complex opgesteld, welke is opgenomen in het budget van het Fonds.

Dit project is aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 12.200.000 k.k. Volgens het taxatierapport van een onafhankelijke externe taxateur bedroeg de waarde van het object in Den Bosch per 31 december 2007 € 13.780.000 k.k.

Het object is geheel verhuurd aan Achmea Huisvesting BV ten behoeve van Woonfonds Hypotheken BV. Achmea Huisvesting BV is een dochtervennootschap van Achmea Verzekeringsholding NV. Het huurcontract wordt jaarlijks geïndexeerd en daarmee gecorrigeerd voor inflatie.

Den Haag

Het vijfde object betreft het kantoorgebouw "Terminal Zuid". Het gebouw is gelegen aan de Schedeldoekshaven 101 in het Wijnhavenkwartier te Den Haag. Deze wijk maakt onderdeel uit van het uitgebreide stadscentrum van Den Haag. In dit deel van het stadscentrum bevinden zich ondermeer het stadhuis en diverse ministeries. Het kantoorgebouw is met de auto via de snelweg A12 goed bereikbaar.

Het station NS-Centraal is op loopafstand gelegen. Het complex is gebouwd in 1991 en ingrijpend gerenoveerd in 2005. Het gebouw heeft in totaal ca. 10.998 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over een ondergrondse parkeergarage met 108 parkeerplaatsen.

De grond waarop het complex staat is uitgegeven in eeuwig durende erfpacht. De erfpacht is afgekocht. Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde technische analyse (als onderdeel van het due diligence onderzoek) door een onafhankelijk technisch bureau wordt de staat van onderhoud van het kantoorgebouw aangeduid als "goed". Op basis van de uitkomsten van deze analyse is tevens een meerjaren onderhoudsprognose voor het complex opgesteld, welke is opgenomen in het budget van het Fonds.

Dit project is aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 31.700.000 k.k. Volgens het taxatierapport van een onafhankelijke externe taxateur bedroeg de waarde van het object in Den Haag per 31 december 2007 € 34.410.000 k.k.

Het Fonds heeft in 2005 het 5/6e onverdeelde aandeel (hetgeen overeenkomt met € 26.416.667 k.k.) van het object in Den Haag verworven. Het resterende 1/6e onverdeelde aandeel van dit object, te weten € 5.283.333 k.k., heeft het Fonds tegen marktconforme voorwaarden verworven in 2006 van de 'stallingsvennootschap' Bouwfonds Vastgoed Acquisities I BV, een gelieerde partij.

Het object is geheel verhuurd aan de Rijksgebouwendienst ten behoeve van de Dienst Justitiële Inrichting. Het huurcontract wordt jaarlijks geïndexeerd en daarmee gecorrigeerd voor inflatie.

Het zesde object is gelegen aan de Buizerdlaan 12 te Nieuwegein. Het representatieve kantoorgebouw is met de auto goed bereikbaar via de snelweg A2. Het stervormige complex is gebouwd in 1984 en uitgebreid met een vleugel in 1993. De centrale hal van het object ontsluit en verbindt de verschillende vleugels. Het gebouw beschikt over in totaal ca. 13.778 m² verhuurbare vloeroppervlak en 403 parkeerplaatsen op eigen terrein.

Nieuwegein

Het complex staat op eigen grond. Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde technische analyse (als onderdeel van het due diligence onderzoek) door een onafhankelijk technisch bureau wordt de staat van onderhoud van het kantoorgebouw aangeduid als "goed". Op basis van de uitkomsten van deze analyse is tevens een meerjaren onderhoudsprognose voor het complex opgesteld, welke is opgenomen in het budget van het Fonds.

Dit project is aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 25.520.870 k.k. Volgens het taxatierapport van een onafhankelijke externe taxateur bedroeg de waarde van het object in Nieuwegein per 31 december 2007 € 25.875.000 k.k.

Het object is, door middel van een sale and lease back transactie, verhuurd aan Allianz

Nederland Groep NV. Het huurcontract wordt jaarlijks geïndexeerd en daarmee gecorrigeerd voor inflatie.

Apeldoorn

Het zevende object is gelegen aan de Hoofdstraat 21 te Apeldoorn. Het kantoorgebouw heeft een moderne uitstraling en is gelegen in het centrum van Apeldoorn. Het complex is met de auto door middel van diverse uitvalswegen goed bereikbaar. Het station NS-Centraal is op loopafstand gelegen. Het complex is gebouwd in het jaar 1990. Het gebouw heeft in totaal ca. 3.190 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over 52 parkeerplaatsen.

Het complex staat op eigen grond. Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde technische analyse (als onderdeel van het due diligence onderzoek) door een onafhankelijk technisch bureau wordt de staat van onderhoud van het kantoorgebouw aangeduid als "goed". Op basis van de uitkomsten van deze analyse is tevens een meerjaren onderhoudsprognose voor het complex opgesteld, welke is opgenomen in het budget van het Fonds.

Dit project is aangekocht van een gelieerde partij voor een marktconforme aankoop prijs van € 6.450.000 k.k. Volgens het taxatierapport van een onafhankelijke externe taxateur bedroeg de waarde van het object in Apeldoorn per 31 december 2007 € 6.525.000 k.k.

Het object is verhuurd aan de Rijksgebouwendienst ten behoeve van de Belastingdienst. Daarnaast waren enkele parkeerplaatsen verhuurd aan DB Associates Nederland BV en Lundia Nederland BV. De huurcontracten worden jaarlijks geïndexeerd en daarmee gecorrigeerd voor inflatie.

In het eerste halfjaar is Lundia failliet gegaan, Lundia huurde twee parkeerplaatsen. De financiële schade is beperkt. Tevens is een opzegging ontvangen van de huurder DB Associates die 10 parkeerplaatsen huurt. Voor de parkeerplaatsen zal een nieuwe huurder worden gezocht.

Overzicht van alle vastgoedobjecten

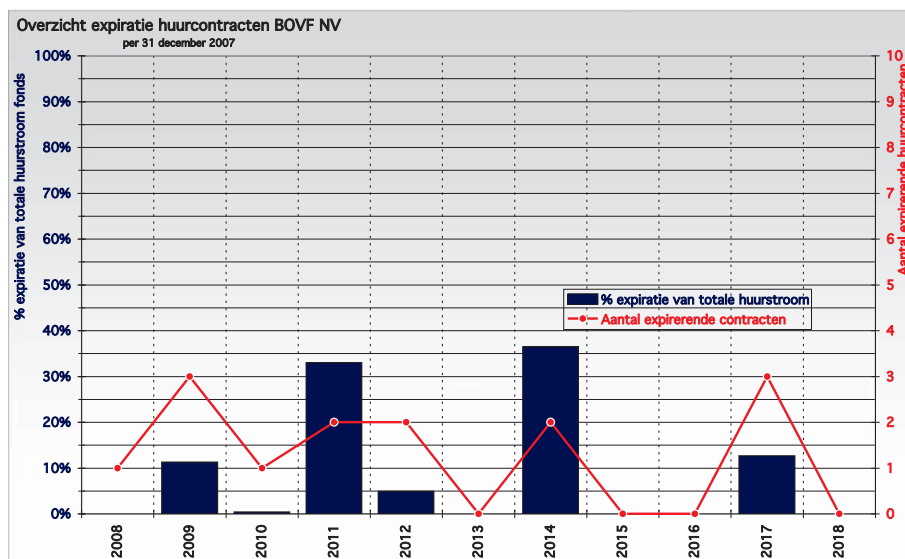
Vastgoedobjecten

In onderstaande tabel worden de kerngegevens van alle vastgoedobjecten nogmaals weergegeven.

Object <i>(bedragen in euro's)</i>	Koopsom k.k.	Actuele waarde k.k.	Jaarhuur	Belangrijkste huurder
Rotterdam - Looiershof 1-11	9.100.000	10.860.000	781.905	Deelgemeente Delfshaven
Utrecht – Oudenoord 330-370	13.250.000	13.110.000	1.045.055	Stichting Hogeschool Utrecht
Leeuwarden - Tesselschadestr 5	14.150.000	14.800.000	1.220.604	UWV
Den Bosch – Hervenplein 2	12.200.000	13.780.000	1.015.070	Achmea Huisvesting BV
Den Haag – Schedeldoekshaven 101	31.700.000	34.410.000	2.250.817	Rijksgebouwendienst
Nieuwegein – Buizerdlaan 12	25.520.870	25.875.000	2.137.650	Allianz Groep Nederland N.V.
Apeldoorn – Hoofdstraat 21	6.450.000	6.525.000	461.661	Rijksgebouwendienst
Almere – Transistorstraat 10	8.824.000	8.824.000	581.993	Yarden
Totaal	121.194.870	128.184.000	9.494.755	

Expiratiedata huurcontracten

In onderstaande grafiek wordt een overzicht gegeven van de expiratiedata van de huurcontracten van de vastgoedobjecten die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het Fonds.



De spreiding van expiratiedata van de huurovereenkomsten is sinds de aankoop van het vastgoed met de tweede emissie van certificaten van het Fonds aanzienlijk verbeterd. In het jaarverslag van 2005 wordt met het expiratieoverzicht nog melding gemaakt van de mogelijkheid van een expirerende huurstream ter hoogte van € 3,4 miljoen in 2014, dit kwam overeen met 55% van de toenmalige jaarhuur. De aandacht voor deze expiraties is ingegeven door de potentieel zeer hoge kosten en omzetsderving - zoals leegstand, huurvrije perioden, overige incentives en makelaarscourtage - welke verband houden met een opzegging. Door de uitbreiding van de vastgoedportefeuille van het Fonds is deze piek van nog steeds € 3,4 miljoen teruggedrongen tot 36% van de huidige jaarhuur. Verdere uitbreiding van de portefeuille kan dit nog verder verbeteren. Vanzelfsprekend wordt in het beheer van het vastgoed ruimschoots aandacht besteed aan het optimaliseren voor het Fonds van de bestaande overeenkomsten. De momenten waarop zich hiervoor een gelegenheid aandient, zijn echter schaars.

Het totaal aan aangetrokken financieringen bedroeg ultimo 2007 (zonder de aankoop in 2008 van de Beneluxlaan te Utrecht) € 69,2 mln.

Financiering

Voor een gedeelte ter grootte van € 47,3 mln. van deze leningen is de rente tegen een gemiddelde jaarrente van 4,24% voor gemiddeld 7 jaar vastgezet door middel van swapcontracten.

De lening voor het resterende deel van € 21,9 mln. loopt op basis van het 3-maands Euribor tarief met een opslag van 0,65%. Gezien de ontwikkelingen op de geldmarkt is de directie van het Fonds voornemens na aankoop in 2008 van het object in Utrecht de rente van ook dit gedeelte van de leningen voor het grootste gedeelte te fixeren door middel van renteswapovereenkomsten.

Met het verder vastzetten van de rentetarieven op de uitstaande leningen zullen de financieringslasten voor de komende jaren grotendeels vaststaan, wat de stabiliteit van de kasstroom ten goede zal komen.

Verwachting

Met de verwerving in 2007 van het object in Almere en de aankoop in 2008 van het object in Utrecht aan de Beneluxlaan is het Fonds volledig belegd en tot het gewenste niveau gefinancierd. De directie van het Fonds verwacht dat de huidige vastgoedportefeuille de basis zal zijn voor de verdere looptijd van het Fonds. De kans dat er, in afwijking op het prospectus, verdere emissies van certificaten zullen volgen lijkt op dit moment klein vanwege de huidige hoge prijzen van het vastgoed dat zich kwalificeert als belegging voor het Fonds. Verdere aankopen tegen de huidige marktprijzen zouden het directe rendement van het Fonds onder druk zetten. De huidige omvang van het Fonds zal daarmee achter blijven op de beoogde grootte in het prospectus.

Hoevelaken, 29 februari 2008

Two handwritten signatures in black ink. The signature on the left is a stylized, cursive name. The signature on the right is more complex and includes a circular flourish.

De beheerder, Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV

JAARREKENING 2007

Algemeen

De naamloze vennootschap Bouwfonds Office Value Fund NV is opgericht op 8 oktober 2004 en is statutair gevestigd te Hoevelaken.

De directie van Bouwfonds Office Value Fund NV wordt gevoerd door Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV. Het Fonds heeft geen personeelsleden in dienst.

Grondslagen van waardering

Voorzover niet anders is aangegeven, zijn de activa, met uitzondering van de materiële vaste activa, en passiva gewaardeerd op nominale waarde.

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie "kosten koper". Indien en voorzover de marktwaarde lager is dan de aankoopprijs plus de nog af te schrijven aankoopkosten, maar hoger dan de aankoopprijs, worden de vastgoedobjecten gewaardeerd tegen aankoopprijs plus de nog af te schrijven aankoopkosten. Indien de marktwaarde lager is dan de aankoopprijs, worden de vastgoedobjecten gewaardeerd tegen marktwaarde plus de nog af te schrijven aankoopkosten.

De wettelijke reserve wordt gevormd voor het saldo van de geactiveerde structureringskosten. De structureringskosten zijn op de balans gerubriceerd onder de post immateriële vaste activa.

Ongerealiseerde waardeverschillen, zowel positieve als negatieve, ten opzichte van de vorige waardering worden tot uitdrukking gebracht in het resultaat van het Fonds en verwerkt in de herwaarderingsreserve. Gerealiseerde resultaten bij verkoop, zowel positieve als negatieve, worden eveneens tot uitdrukking gebracht in het resultaat van het Fonds, inclusief de vrijval van de hieraan gerelateerde herwaarderingsreserve.

Grondslagen voor resultaatbepaling

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben.

Als huuropbrengsten zijn de aan de periode toe te rekenen huren exclusief servicekosten en omzetbelasting opgenomen.

De exploitatiekosten bestaan uit de direct met de exploitatie van vastgoedbeleggingen verband houdende kosten, zoals onroerende zaakbelasting, verzekeringspremies, onderhoudskosten en verhuurkosten; bij onbelaste verhuur verhoogd met de niet-verrekenbare omzetbelasting.

Betreft niet terugvorderbare omzetbelasting als gevolg van onbelaste verhuur.

Materiële
vaste activa

Wettelijke reserve

Herwaarderingsreserve

Huuropbrengsten

Exploitatiekosten

Niet verrekenbare
omzetbelasting

Managementkosten

Onder managementkosten worden onder andere opgenomen de vergoedingen voor de directie uit hoofde van de managementovereenkomst en de asset managementovereenkomst en de kosten die verbonden zijn aan het administratieve en financiële beheer van de stichting administratiekantoor. De managementkosten zullen ten laste worden gebracht van het resultaat van het Fonds.

Structureringskosten

Op de aanvangsdatum zijn de éénmalige forfaitaire kosten in verband met de oprichting en de structurering van het Fonds ad € 750.000 (excl. BTW) aan het Fonds in rekening gebracht. Deze kosten hebben ondermeer betrekking op de adviseurkosten, oprichtingskosten, marketingkosten en de structureringsvergoeding ten behoeve van Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV. Deze kosten worden vanaf de aanvangsdatum in vijf jaar lineair afgeschreven. De externe adviseurskosten in verband met de 2e emissie zijn tevens aan het Fonds in rekening gebracht. Deze kosten worden eveneens in vijf jaar lineair afgeschreven.

Geactiveerde financieringskosten

Eventueel verschuldigde afsluit- en transactiekosten met betrekking tot de financieringen worden geactiveerd en over de verwachte looptijd van de financiering lineair afgeschreven. Geactiveerde financieringskosten zijn opgenomen onder de acquisitiekosten.

Financiële baten en lasten

Interestbaten en soortgelijke baten: dit betreft interestbaten op liquide middelen en overige vorderingen.

Interestlasten en soortgelijke lasten: hieronder zijn de interestlasten uit hoofde van de langlopende schulden en overige schulden begrepen.

Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening

Als resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening worden gezien alle baten en lasten welke voortvloeien uit het beheren en exploiteren van vastgoedobjecten, één en ander in de ruimste zin.

Grondslagen van opstelling van het 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.

Balans

(Voor resultaatbestemming)

Activa <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Immateriële vaste activa	460.832	663.445
Materiële vaste activa		
Vastgoed in exploitatie	131.714.616	120.788.633
Vlottende activa		
Debiteuren	50.755	69.873
Belastingen	12.862	4.523
Overige vorderingen en overlopende activa	181.895	42.887
Liquide middelen	44.918	1.332.846
	290.430	1.450.129
Totaal activa	132.465.878	122.902.207

Passiva <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Eigen vermogen		
Gestort kapitaal	553.500	557.900
Wettelijke reserve	460.832	663.445
Agioreserve	54.587.059	56.019.045
Herwaarderingsreserve	2.718.787	-
Onverdeelde winst	3.191.977	2.527.589
	61.512.155	59.767.979
Langlopende schulden		
Hypothecaire lening	69.205.508	59.955.508
Kortlopende schulden		
Crediteuren	9.006	404.876
Rekening courant groepsmaatschappijen	9.014	622
Overige schulden en overlopende passiva	1.730.195	2.773.222
	1.748.215	3.178.720
Totaal passiva	132.465.878	122.902.207

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening <i>(bedragen in euro's)</i>	2007	2006
Opbrengsten		
Opbrengsten uit exploitatie	9.166.425	7.411.912
Overige opbrengsten	92.046	74.621
Plaatsings- en royementsvergoeding participaties	58.298	109.858
Totaal opbrengsten (a)	9.316.769	7.596.391
Lasten		
Exploitatiekosten	1.152.723	1.490.552
Overige bedrijfskosten	2.114.196	1.718.178
Totaal lasten (b)	3.266.919	3.208.730
Bedrijfsresultaat (c) = (a) - (b)	6.049.850	4.387.661
Rentebaten	342.940	102.201
Rentelasten	3.200.813-	1.962.273-
Financiële baten en lasten (d)	2.857.873-	1.860.072-
Resultaat voor belastingen (e) = (c) + (d)	3.191.977	2.527.589
Waardemutatie vastgoedbeleggingen (f)	2.718.787	-
Resultaat na belastingen (g) = (e) - (f)	5.910.764	2.527.589
Resultaat bedrijfsvoering	3.191.977	2.527.589
Herwaarderingsreserve	2.718.787	-

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht <i>(bedragen in euro's)</i>	2007	2006
Bedrijfsresultaat	6.049.850	4.387.661
Waardeverandering vastgoedbeleggingen	1.053.015	878.586
<i>Mutaties in werkkapitaal:</i>		
(Toename)/afname vorderingen	128.228-	97.211-
(Toename)/afname kortlopende schulden	1.430.505-	2.005.796
Kasstroom uit bedrijfsoperaties	5.544.132	7.174.832
Ontvangen minus betaalde interest	2.857.873-	1.860.072-
Kasstroom uit operationele activiteiten	2.686.259	5.314.760
(Aankopen)/verkopen vastgoedbeleggingen	8.823.548-	37.254.204-
Betaalde acquisitiekosten	234.051-	3.114.952-
Betaalde structureringskosten	-	120.563-
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	9.057.599-	40.489.719-
Storting aandelen	4.400-	191.500
Dividenduitkering	3.669.900-	2.008.600-
Agio'storting/terugstorting bij inkoop	492.288-	20.516.265
Mutatie hypothecaire leningen	9.250.000	15.953.833
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	5.083.412	34.652.998
Mutatie geldmiddelen	1.287.928-	521.961-
Stand begin jaar	1.332.846	1.854.807
Stand per 31 december	44.918	1.332.846

Toelichting op de balans

Activa <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Immateriële vaste activa		
Betaalde structureringskosten	1.013.063	1.013.063
Afschrijving structureringskosten	552.231-	349.618-
	460.832	663.445
Materiële vaste activa		
<i>Vastgoed in exploitatie:</i>		
Aanschafwaarde complexen	112.365.210	112.365.211
Investerings complexen	8.823.548	
Herwaardering complexen	2.718.787	
Acquisitiekosten betaald	9.407.812	9.407.812
Acquisitiekosten betaald boekjaar	234.051	
Afschrijving acquisitiekosten	1.834.792-	984.390-
	131.714.616	120.788.633
<i>Voor verdere toelichting verwijzen wij naar het verslag van de directie.</i>		
Vlottende activa		
<i>Debiteuren:</i>		
Huurdebiteuren	50.755	69.873
<i>Belastingen:</i>		
Te vorderen omzetbelasting	12.862	4.523
<i>Overige vorderingen en overlopende activa:</i>		
Vooruitbetaalde verzekeringspremie	25.529	35.387
Te ontvangen interest rekening courant bank/deposito	-	7.500
Te ontvangen vergoeding uit hoofde van renteswap	156.366	-
	181.895	42.887
<i>Liquide middelen:</i>		
Rekeningen-courant	44.918	1.332.846
<i>De liquide middelen zijn dagelijks opneembaar.</i>		

Toelichting op de balans (vervolg)

Passiva <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Eigen vermogen		
<i>Gestort kapitaal:</i>		
Geplaatst en gestort aandelen kapitaal participanten	553.000	557.400
Geplaatst en gestort aandelen kapitaal prioriteitsaandeelhouders	500	500
Totaal	553.500	557.900
<i>Wettelijke reserve:</i>		
Stand per aanvang periode	663.445	-
Betaalde kosten immateriële vaste activa	-	1.013.063
Afschrijving Immateriële vaste activa	202.613-	349.618-
Stand per einde periode	460.832	663.445
<i>Agioreserve:</i>		
Stand per aanvang periode	56.019.045	35.457.459
Dividenduitkering	1.142.311-	27.546-
Overboeking naar wettelijke reserve	202.613	72.867
Toevoeging/onttrekking door verkoop/inkoop certificaten	492.288-	20.516.265
Stand per einde periode	54.587.059	56.019.045
<i>Herwaarderingsreserve:</i>		
Stand per aanvang periode	-	-
Waardemutatie vastgoed	2.718.787	-
Stand per einde periode	2.718.787	-
<i>Overige reserve:</i>		
Stand per aanvang periode	-	-
Toevoeging/onttrekking	2.527.589	1.981.054-
Dividenduitkering	2.527.589-	1.981.054
Stand per einde periode	-	-
<i>Onverdeelde winst:</i>		
Stand per aanvang periode	2.527.589	1.981.054
Exploitatie resultaat periode	3.191.977	2.527.589
Overboeking naar overige reserves	2.527.589-	1.981.054-
Stand per einde periode	3.191.977	2.527.589
Langlopende schulden		
<i>Hypothecaire lening:</i>		
Opname Tranche I	29.200.000	29.200.000
Opname Tranche III bij aankoop Schedelhoekshaven, Den Haag 5/6 deel	18.107.675	18.107.675
Opname Tranche III bij aankoop Schedelhoekshaven, Den Haag 1/6 deel per 15/03/06	2.294.333	2.294.333
Opname Tranche IV bij aankoop Nieuwegein en Apeldoorn	10.203.500	10.203.500
Opname Tranche IV bij aankoop Nieuwegein en Apeldoorn	150.000	150.000
Opname Tranche IV bij aankoop Transistorstraat	9.250.000	-
Totaal	69.205.508	59.955.508

Bij Eurohypo AG is per 1 juli 2005 een hypothecaire financiering afgesloten met een looptijd van 12 jaar, waarbij de totale hoofdsom gelimiteerd is tot maximaal 65% van de onderhandse verkoopwaarde van de registergoederen, blijkende uit een taxatierapport van een door de Eurohypo goedgekeurde taxateur.

De lening is aangegaan met het doel deze bij de verwerving van nieuwe objecten steeds uit te breiden met aanvullende leningen, welke worden aangeduid met "Tranches". Deze tranches zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden, ook het hypotheekrecht dat op eerdere tranches door het fonds is afgegeven strekt tot zekerheid van nieuwe Tranches. De nieuwe tranches hebben een looptijd welke is aangesloten op de eerste overeenkomst. Derhalve zijn alle tranches tezamen als één lening te beschouwen met één hoofdsom.

Gedurende de eerste 8 jaren van de looptijd van de lening - en het fonds - zal er niet worden afgelost op de hoofdsom.

Tranche I is op 1 juli 2005 aangetrokken voor de aankoop van de eerste objecten van het fonds. De maximale hoofdsom van deze tranche bedraagt € 29.200.000. Het recht van hypotheek voor deze tranche is gevestigd op de objecten Looiershof te Rotterdam, Oudenoord te Utrecht, Tesselschadestraat te Leeuwarden en Hervenplein te 's-Hertogenbosch.

Tranche II, ter hoogte van € 3.000.000, werd op 1 juli 2005 aangetrokken en in datzelfde jaar weer afgelost. Tranche II staat nog ter beschikking voor opname.

Tranche III is op 29 september 2005 afgesloten voor een bedrag van € 20.670.000 bij de aankoop van de Schedeldoekshaven in Den Haag. Het laatste deel van het complex is geacquireerd per 15 maart 2006. Op het object is het recht van hypotheek verstrekt aan de leninggever.

Tranche IV is op 30 augustus 2006 afgesloten met een hoofdsom van € 21.400.000 voor de aankopen van de objecten Buizerdlaan 12 te Nieuwegein en Hoofdstraat 21 te Apeldoorn. Op deze twee objecten is het eerste recht van hypotheek door het fonds aan Eurohypo verstrekt. In juni 2007 is op leningdeel Tranche IV een bedrag van € 9.250.000 aangetrokken voor de aankoop van het object in Almere. Op dit object is door de leninggever geen recht van hypotheek gevestigd en kan dus dienen als onderzetter voor een volgende financiering.

Het totaalbedrag van de financieringen bedraagt per rapportagedatum € 69.205.508.

Het verloop van de lening is als volgt:

	31 december 2007	31 december 2006
Beginstand	€ 59.955.508	€ 44.001.675
Opname	€ 9.250.000	€ 15.953.833
Eindstand	€ 69.205.508	€ 59.955.508

Het rentepercentage van Tranche I, Tranche III en Tranche IV is naar keuze van Bouwfonds Office Value Fund gebaseerd op of de 1-,3-,6- of 12 maands Euribor; of de desbetreffende geïnterpoleerde Euribor in het geval van een gebroken rentevastperiode; of gebaseerd op de VDH-kurve vermeerderd met 3 basispunten out-of-coverage premium voor 2 tot en met 12 jaar rente. Genoemde percentages worden verhoogd met een marge van 65 basispunten per jaar. Op dit moment zijn de rentetarieven gebaseerd op de 3-maands Euribor. Bouwfonds Office Value Fund heeft twee renteswaps gekocht om de rente te fixeren. Totaal bedrag van de renteswap bedraagt € 47,3 miljoen te verdelen in een swap van € 25,0 miljoen met een swaprata van 3,525% met een looptijd tot 1 januari 2013 en één van € 22,3 miljoen met een swaprata van 3,66% met een looptijd tot 1 januari 2015. De ingangsdatum van de rentecontracten is 1 januari 2007.

De marktwaarde van de bovengenoemde renteswapovereenkomsten bedraagt ultimo 2007:

- voor de renteswap met de hoofdsom van € 25,0 miljoen € 1.164.133;
- voor de renteswap met de hoofdsom van € 22,3 miljoen € 1.237.540.

Deze waarde vertegenwoordigt de opbrengst per overeenkomst wanneer de overeenkomst op 31 december 2007 ontbonden zou zijn.

Toelichting op de balans (vervolg)

Passiva (vervolg) <i>(bedragen in euro's)</i>	31 december 2007	31 december 2006
Kortlopende schulden		
<i>Crediteuren</i>	9.006	404.876
<i>Rekening-courant groepsmaatschappijen</i>	9.014	622
<i>Overige schulden en overlopende passiva:</i>		
Ontvangen depotbedragen aankoop Schedeldoekshaven	-	375.000
Te betalen OZB	15.000	15.000
Te betalen verzekeringspremie	2.463	-
Te betalen bedrijfskosten	19.969	172.296
Vooruitontvangen huur en servicekosten	565.653	1.312.917
Vooruitbetaalde servicekosten	344.266	-
Voorschot servicekosten	403.418	-
Saldo servicekosten	59.152	126.769
Interest hypothecaire lening	10.382	-
Te betalen bestandsvergoeding	407.576	240.000
Te betalen onderhoudskosten	650.000	531.240
Totaal	1.730.195	2.773.222

Niet uit de balans blijvende verplichtingen:

Op de vorderingen voortkomend uit huurrechten is een pandrecht verleend aan de verstreker van de hypothecaire leningen.

Voor het property management en asset management zijn langlopende contracten gesloten.

Overige toelichtingen:

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Gebeurtenissen na balansdatum:

Op 27 december 2007 heeft ondertekening plaatsgevonden van de koopovereenkomst inzake de Beneluxlaan 901-909 te Utrecht. De totale waarde van deze transactie bedroeg € 8.180.000 k.k., levering heeft plaatsgevonden op 15 januari 2008.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

<i>(bedragen in euro's)</i>	2007	2006
Opbrengsten		
<i>Opbrengsten uit exploitatie:</i>		
Huuropbrengsten	9.182.533	7.410.138
Financiële leegstand	28.397	0-
Huurvrije periode/huurkorting	44.505-	1.774
	9.166.425	7.411.912
<i>Overige opbrengsten:</i>		
BTW-vergoeding	92.046	74.621
<i>Plaatsing- en royementsvergoeding participaties</i>	58.298	109.858
Totaal opbrengsten	9.316.769	7.596.391
Lasten		
<i>Exploitatiekosten:</i>		
Onroerende zaak belasting	186.882	178.213
Overige zakelijke lasten	27.210	14.344
Verzekeringen	71.556	31.457
Technische kosten (onderhoud)	690.448	1.009.899
Commerciële kosten	10.871	32.063
Overige exploitatiekosten (o.a. niet verrekenbare BTW)	165.756	224.577
	1.152.723	1.490.552
<i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Overige kosten (jaarlijkse kosten, incl. Trust)	70.785	5.831-
Beheervergoedingen (fund, asset en property)	757.728	609.148
Advieskosten	65.092	101.275
Bestandsvergoeding	167.576	135.000
Afschrijvingskosten acquisitiekosten	850.402	685.155
Afschrijvingskosten structureringkosten	202.613	193.431
	2.114.196	1.718.178
<i>Financiële baten en lasten:</i>		
Rentebaten	342.940	102.201
Rentelasten en bankkosten	3.200.813-	1.962.273-
	2.857.873-	1.860.072-
<i>Herwaarderingsresultaat:</i>		
Waardemutatie vastgoedbeleggingen	2.718.787	-

Belastingen:

Bouwfonds Office Value Fund is een Fiscale Beleggings Instelling (FBI). Dit houdt in dat de belastingdruk voor vennootschapsbelasting voor het fonds nihil is. Gedurende het boekjaar 2007 heeft het fonds steeds aan de criteria van de FBI status voldaan.

OVERIGE GEGEVENS

1. Accountantsverklaring



Ernst & Young Accountants

Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam
Postbus 7883
1008 AB Amsterdam
Telefoon 088-407 10 00
Fax 088-407 10 05
www.ey.nl

Aan de beheerder en beherend venoot van
Bouwfonds Office Value Fund N.V.
De Beek 18
3871 MS Hoevelaken

ACCOUNTANTSVERKLARING

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit financieel verslag opgenomen jaarrekening 2007 Bouwfonds Office Value Fund N.V. te Hoevelaken bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de winst-en-verliesrekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

De beheerder en de beherend venoot van Bouwfonds Office Value Fund N.V., is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide 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 het bestuur van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.



Ernst & Young Accountants is een maatschap van besloten vennootschappen ('praktijkvennootschappen'), gevestigd te Rotterdam.
Op onze werkzaamheden zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin een beperking van aansprakelijkheid is opgenomen.

N 103.001

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 het bestuur 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 Office Value Fund N.V. per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de grondslagen voor waardering van de activa en de passiva en met de methoden van resultaatbepaling, zoals uiteengezet op pagina 15 en 16 van de jaarrekening, welke overeenkomen met de grondslagen zoals beschreven in het prospectus.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften

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

Amsterdam, 29 februari 2008

Ernst & Young Accountants
namens deze

w.g. mr. drs. G.H.C. de Meris RA

2. Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming

De volgende passages uit de statuten hebben betrekking op de winstverdeling.

- 29.1.** Uitkering van winst ingevolge het in dit artikel bepaalde geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
- 29.2.** Van de winst behaald in enig boekjaar zal binnen acht maanden na afsluiting van het boekjaar een zodanig gedeelte aan de houders van gewone aandelen worden uitgekeerd als nodig is om de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 te handhaven.
- 29.3.** Van de winst wordt voor de uitkering aan de houders van gewone aandelen, zo mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan vijf procent (5%) van hun nominale bedrag. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden.
- 29.4.** De Directie bepaalt met voorafgaande goedkeuring van de Prioriteit welk gedeelte van de na toepassing van de leden 2 en 3 overblijvende winst wordt gereserveerd.
- 29.5.** Het gedeelte van de winst dat resteert na toepassing van het bepaalde in de leden 2, 3 en 4 zal worden uitgekeerd tenzij de Algemene Vergadering met algemene stemmen besluiten de winst te reserveren.
- 29.6.** De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 29.7.** Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.

3. Resultaatverdeling

De directie van het Fonds stelt voor om over het boekjaar 2007 een uitkering ad. € 3.984.081,- ter hoogte van de fiscale uitdelingsverplichting te doen. De uitkering zal uitgekeerd worden als contante uitkering. Van de uitkering zal € 3.191.977,- ten laste van de onverdeelde winst over 2007 gebracht worden. Het andere deel van de uitkering ter grootte van € 792.104,- zal ten laste van de agioreserve gebracht worden. De uitkering is nog niet verwerkt in de jaarrekening.

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


bouwfonds
asset management