

BOUWFONDS OFFICE VALUE FUND NV HALFJAARVERSLAG 2008



INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens 2008	2
Verslag van de directie	3
- Direct rendement	3
- Indirect rendement	3
- Rendementsdoelstelling	3
- Uitkering	3
- Verwachte ontwikkeling Fondsgrootte	4
- Ontwikkeling handelskoers	4
- Marktontwikkelingen	5
- Toelichting op herwaarderingen	7
- Toelichting op ontwikkelingen in de financiering	7
- Toelichting op de vastgoedportefeuille	9
Halfjaarcijfers per 30 juni 2008	14
- Algemeen	14
- Grondslagen	14
- Balans	16
- Winst- en verliesrekening	17
- Kasstroomoverzicht	17
- Toelichting op de balans	18
- Toelichting op de winst- en verliesrekening	23

Kerngegevens 2008

Vastgoedportefeuille per 30 juni 2008 (bedragen in euro's)	Aankoop-prijs (k.k.)	Markt-waarde per 30-6-2008	Theoretische jaarhuur incl. BTW compensaties per 30-6-2008	Financiële jaarhuur leegstand per 30-6-2008	Verhuurbaar vloeropp. (m²)	Aantal parkeerplaatsen	Aantal huurders
Rotterdam	9.100.000	10.135.000	777.745	28.540	4.757	49	5
Utrecht	13.250.000	12.908.000	1.061.880	-	10.470	103	1
Leeuwarden	14.150.000	14.280.000	1.220.693	-	10.885	238	1
Den Bosch	12.200.000	13.595.000	1.037.707	-	6.400	205	1
Den Haag	31.700.000	34.489.000	2.315.242	-	10.998	108	1
Nieuwegein	25.520.870	25.315.000	2.137.650	-	13.778	403	1
Apeldoorn	6.450.000	6.419.000	471.276	7.200	3.190	52	1
Almere	8.824.000	8.154.000	589.881	-	3.751	104	1
Utrecht	8.180.000	8.180.000	550.000	-	3.613	41	1
Totaal	129.374.870	133.475.000	10.162.074	35.740	67.842	1.303	13

Eigen vermogen (bedragen in euro's)	30 juni 2008	31 dec 2007	31 dec 2006	31 dec 2005
Eigen vermogen op basis van intrinsieke waarde	56.937.590	61.512.155	59.767.979	38.541.226
Eigen vermogen op basis van handelskoers (a)	62.215.215	66.214.282	65.102.882	40.527.640
Aantal uitgegeven certificaten (b)	5.421	5.530	5.574	3.677
Handelskoers (a/b)	11.477	11.974	11.680	11.022

Financiering (bedragen in euro's)	30 juni 2008	31 dec 2007	31 dec 2006	31 dec 2005
Hoofdsom hypothecaire lening	80.987.197	69.205.508	59.955.508	44.001.675
Gemiddeld rentepercentage per jaar	5,47%	4,47%	3,73%	2,76%
Aflossingspercentage	0%			
Looptijd	30 juni 2005 - 1 juli 2017			
Rentevast periode:				
Swap 1 (hoofdsom € 25.000.000)	jan. 2007-jan. 2013			
Swap 2 (hoofdsom € 22.300.000)	jan. 2007-jan. 2015			
Swap 3 (hoofdsom € 22.000.000)	mei 2008-mei 2013			
Gemiddeld rentepercentage Swaps	3,83%			

Resultaatontwikkeling (bedragen in euro's)	2008 t/m 30 juni	2007	2006	2005 (15 feb-31 dec)
Direct rendement over periode	3,24%	7,00%	6,9%	6,4%
Indirect rendement over periode	-5,53%	1,70%	4,3%	3,7%
Totale uitkering per certificaat	-	720,45	650,00	550,00
Total expense ratio *	3,1%	5,9%	6,0%	3,6%

* De total expense 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 certificathouders,

Als directie van Bouwfonds Office Value Fund NV (het Fonds) informeren wij u hierbij over de eerste helft van het boekjaar 2008.

De halfjaarcijfers zijn niet gecontroleerd door een accountant.

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 de eerste helft van het boekjaar 2008 3,24%. Dit is in lijn met de verwachtingen uit het prospectus. De totale huurinkomsten zijn toegenomen vanwege de acquisities van nieuwe objecten. De huurinkomsten ontwikkelen zich conform de prognoses stabiel en ook de kosten voor onderhoud liggen in lijn met de verwachting voor 2008. Wij verwachten derhalve voor de tweede helft van het jaar dat het rendement in lijn zal blijven met de verwachting conform het prospectus.

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 de eerste helft van het boekjaar 2008 bedraagt -5,5%. Door de wereldwijde kredietcrisis zijn de aanvangsrendementen van vastgoed gestegen. Door dit effect is de waarde van de vastgoedportefeuille ongeveer 2,1% gedaald. Verder wordt het indirect rendement - conform prospectus - negatief beïnvloed door de post afschrijvingen op acquisitiekosten en structureringskosten. Doordat de huurovereenkomsten in de portefeuille gemiddeld nog een lange restlooptijd hebben, verwachten wij dat het vastgoed van BOVF voor veel partijen ook in de huidige onzekere markt een aantrekkelijke belegging zal blijven. Derhalve is de afwaardering van het vastgoed vooralsnog relatief beperkt gebleven.

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 waardeinstijging 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.

Het Fonds keert éénmaal per jaar dividend uit ter grootte van de fiscale uitdelingsverplichting. 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 te worden uitgekeerd. Het dividend over 2007 is uitgekeerd in mei 2008.

Direct rendement

Indirect rendement

Rendementsdoelstelling

Uitkering

Verwachting ontwikkeling Fondsgrootte

Met de verwerving in 2008 van het object in Utrecht aan de Beneluxlaan is het Fonds volledig belegd en tot het gewenste niveau gefinancierd. De kans dat er verdere emissies van Certificaten zullen volgen, conform het prospectus, 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 hoge 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 zoals vermeld in het prospectus.

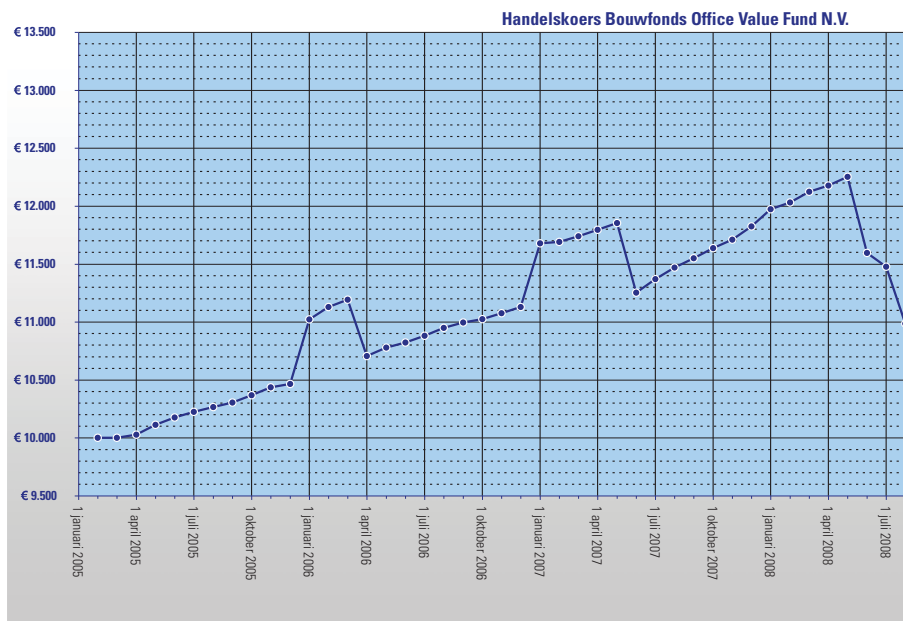
Ontwikkeling handelskoers

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 waarde van alle objecten is voor het laatst per 31 december 2008 door een onafhankelijke externe taxateur vastgesteld. Per 30 juni 2008 is de waarde van de vastgoedportefeuille door een interne taxatie vastgesteld. De handelskoers aan het begin van het boekjaar 2008 bedroeg € 11.680. De ontwikkeling van de handelskoers vanaf de aanvangsdatum is weergegeven in de onderstaande grafiek. De handelskoers op 30 juni 2008 bedroeg € 11.477. Hierin is de afwaardering van het vastgoed nog niet verwerkt. In de koers van 30 juli 2008 is dit wel het geval. De koers bedroeg toen € 10.986.

Ten behoeve van de verhandelbaarheid van de Certificaten van BOVF houdt het Fonds – conform prospectus - een liquiditeitsreserve aan ter grootte van 5% van het geplaatste kapitaal. Op deze wijze worden verschillen in aanbod van - en vraag naar Certificaten van het Fonds opgevangen. Gedurende 2007 en de eerste maanden van 2008 zijn er meer Certificaten ter inkoop aangeboden dan dat er vraag was. De liquiditeitsreserve is gedurende deze periode zover afgenomen dat de inkoop van Certificaten door het Fonds is gestopt. Certificaathouders die hun stukken aanbieden kunnen deze verhandelen wanneer er zich een koper voor de stukken aandient. Conform het prospectus is hiervoor door de Stichting Administratiekantoor een wachtlijst opgesteld in volgorde van aanbieden om de handel in Certificaten te reguleren.

Op de prestaties van het Fonds heeft de beperking in de verhandelbaarheid van de Certificaten geen invloed.



Markontwikkelingen

De Nederlandse economische groei blijft in 2008 redelijk op pijl met een groeiverwachting van 2,5%. • Wel vakt de groei af ten opzichte van 2007 (3,5%) en 2006 (3,0%). De belangrijkste reden voor de teruggang in economische groei in 2008 is het vertragen van de wereldhandelsgroei, waardoor de export minder snel toeneemt. Rabobank verwacht dat de structurele economische groei hierdoor verder zal afzakken tot 2,25% in 2009. Consensus Forecasts schatten de groei voor 2009 lager in op 1,5%. • Wel zal de Nederlandse economie dan nog steeds tot de snellere groeiers in Europa behoren.

De mogelijkheden voor de Nederlandse economie om verder door te groeien worden beperkt door de krapte op de arbeidsmarkt. De daling van de werkloosheid zal dit jaar daardoor gering zijn en het werkloosheidspercentage zal ultimo 2008 circa 4% bedragen. • Deze krappe arbeidsmarkt leidt tot verdere loonstijgingen. In combinatie met de gestegen voedsel-, brandstof- en grondstoffenprijzen en hogere indirecte belastingen zal dit naar verwachting leiden tot algehele prijsstijgingen en een hogere inflatie. De Rabobank verwacht dat de inflatie zal oplopen van 1,6% in 2007 tot 2,75% in 2008. Voor 2009 verwacht Rabobank dat de inflatie nog verder zal oplopen tot circa 3,0%. •

Lenen is het afgelopen jaar duidelijk duurder geworden. Door de wereldwijde kredietcrisis wordt in de markt met hogere kredietopslagen gerekend. • Ook zijn banken door de onzekerheid op de financiële markten minder snel geneigd tot het verlenen van krediet. • Op de korte termijn is de verwachting dat de korte rente zal stijgen en de lange rente gelijk zal blijven. Tot en met de eerste helft van 2009, is de verwachting dat beide rentes zullen dalen. • Na ruim een jaar de rente onveranderd te hebben gelaten heeft de Europese Centrale Bank (ECB), vanwege de toenemende inflatiedruk in de eurolanden, in juli 2008 de herfinancieringsrente met 0,25% verhoogd tot 4,25%. •

•¹ Rabobank, Economisch kwartaalbericht juni 2008

•² Consensus Economics, Consensus Forecasts, juli 2008

•³ Rabobank, Economisch kwartaalbericht juni 2008 en CPB Nieuwsbrief juni 2008

•⁴ CPB Nieuwsbrief, juni 2008

•⁵ Bloomberg en VGM persbericht, juli 2008

Economische ontwikkelingen

Nederlandse huurmarkt voor kantoorruimte

Ultimo 2007 stond er ruim 5,5 miljoen m² kantoorruimte te huur in Nederland. Dit is ruim 6% minder dan in 2006. De trend van dalende aanbodcijfers zette zich ook in het eerste kwartaal van 2008 door, maar zwakte wel verder af. •⁶ Recente cijfers van Dynamis laten zelfs een stijging van het aanbod van kantoorruimte zien. Bijna 12% van het huidige kantoraanbod bestaat uit nieuwbouw. •⁷ Dit is te verklaren door het feit dat er in 2007 weer meer kantoren op risico zijn gebouwd als gevolg van de positieve economische vooruitzichten en de groei van het aantal kantoorbanen. Hierdoor steeg het aanbod van nieuwbouw kantoren. •⁸

De totale kantooropname in 2007 bedroeg 2,3 miljoen m² en is gelijk aan de opname in 2006. Historisch gezien is de opname van kantoorruimte nog steeds erg hoog, want gemiddeld werd er de afgelopen 10 jaar jaarlijks 1,85 miljoen m² kantoorruimte opgenomen. •⁹ In het eerste halfjaar van 2008 is de opname met 19% afgenomen ten opzichte van dezelfde periode in 2007. •¹⁰ Ook in het tweede kwartaal van 2008 was de opname lager dan in het voorgaande jaar. Desondanks heeft Dynamis positieve verwachtingen over de opname in de tweede helft van 2008. DTZ Zadelhoff en VGM verwachten echter niet dat de opnamecijfers van 2007 dit jaar kunnen worden geëvenaard. •¹⁰ •¹¹ Ook wij zijn van mening dat de opname in 2008 lager zal uitvallen dan in 2007. De huidige opname is voor een belangrijk deel het gevolg van een vervangingsvraag. Kantoorgebruikers verhuizen hierbij naar modernere nieuwere kantoorpanden en laten daarbij vaak de oude en minder courante panden achter.

In 2007 is de leegstand afgenomen van 12,5% eind 2006 tot 10,7% eind 2007, als gevolg van de hoge opnamecijfers in combinatie met een afname van het aanbod. •¹¹ Ondanks deze daling neemt de structurele leegstand, de meerjarige leegstand van kantoorunits, toe. •¹² Wij vrezen ook voor een hoger leegstandspercentage op de kantorenmarkt zodra het economisch slechter gaat.

De aantrekkende nieuwbouwproductie zal de verhuurbaarheid van vooral verouderde kantoren op slechte locaties verder bemoeilijken en wij verwachten dat in dit segment de leegstand zal toenemen. De vraag naar moderne kantoorruimte op goede locaties is nog steeds groot, met als gevolg dat de markthuurniveaus daar stabiel zijn of zelfs licht zullen stijgen. De huren voor de verouderde voorraad komen daarentegen onder neerwaartse druk te staan. •¹² Mede door de nieuwbouwontwikkeling is de markt ruimer geworden. Hierdoor is de locatie en de kwaliteit van het pand belangrijker geworden en het verschil tussen de marktpotentie van goede en slechte locaties groter geworden.

Beleggingsmarkt

De vraag naar vastgoedbeleggingen is nog steeds groot. Wel is het perspectief op de vastgoedbeleggingsmarkt veranderd. Door de stijgende rente in combinatie met de gevolgen van de kredietcrisis, waardoor kapitaal duurder is geworden, is de daling van de aanvangsrendementen in de tweede helft van 2007 gestopt. Beleggers zullen zich nu meer richten op stabiele langetermijninvesteringen dan voorheen. In tegenstelling tot voorgaande jaren zal de kwaliteit van het onderliggende vastgoed weer aan belang winnen. Dat zorgt ook voor een verdere diversificatie in de markt. Voor kwalitatief minder goede panden op slechtere locaties waren de aanvangsrendementen al aan het stijgen. Voor kwalitatief goede panden op goede locaties werd aan het begin van het jaar nog verwacht dat de aanvangsrendementen stabiel zouden blijven. •⁹ •¹² Recente marktontwikkelingen tonen echter aan dat ook hier de druk op de prijzen groot is, zodat ook de aanvangsrendementen van deze panden licht zullen stijgen in 2008. In 2009 verwachten wij een verdere lichte stijging of stabilisatie van de aanvangsrendementen, afhankelijk van de economische groei en werkgelegenheid.

•⁶ VGM persbericht, april 2008
•⁷ Dynamis, persbericht juli 2008
•⁸ NVB persbericht, januari 2008
•⁹ FGH Bank, Vastgoedbericht 2008

•¹⁰ Vastgoedmarkt persbericht, juli 2008
•¹¹ DTZ Zadelhoff persbericht, april 2008
•¹² DTZ Zadelhoff, Verder met vertrouwen, januari 2008

Toelichting op herwaarderingen

Door de wereldwijde kredietcrisis zijn de aanvangsrendementen van vastgoed gestegen. Voor de portefeuille van het Fonds is dit ook niet zonder gevolgen. De totale portefeuille vastgoed is met ongeveer 2,1% in waarde afgenomen. Doordat het vastgoed voor een deel met vreemd vermogen is gefinancierd is het eigen vermogen van het Fonds met ongeveer 5,5% afgenomen. De afwaardering van het vastgoed wordt alleen veroorzaakt doordat de aanvangsrendementen van vastgoed gestegen zijn. De huurstream van de objecten ontwikkelt zich conform de prognoses en is tegen inflatie gedekt. Ook de kosten zijn in lijn met de verwachtingen.

Toelichting op ontwikkelingen in de Financiering

Het totaal aan aangetrokken financieringen bedroeg per 30 juni 2008 € 81,0 mln.

In 2008 heeft het Fonds het object aan de Beneluxlaan te Utrecht aangekocht. Voor de financiering van deze aankoop kon het Fonds niet tegen de voor het Fonds voor de overige leningen geldende renteopslag van 0,65% financieren. Dit was het gevolg van de wereldwijde kredietcrisis welke ook voor de financier (Eurohypo) van BOVF beperkingen in haar activiteiten tot gevolg had. Een leningdeel ter grootte van € 5,0 mln van het benodigde bedrag kon op basis van de resterende ruimte in de bestaande leningen verstrekt worden. Voor een bedrag van € 3,9 mln was dit niet meer mogelijk en zou de renteopslag 1,25% gaan bedragen.

Om tijd voor onderhandelingen met Eurohypo en andere externe financiers te scheppen heeft Bouwfonds Asset Management een brugfinanciering aan het Fonds verstrekt voor dit bedrag met een renteopslag van 1,10%. De lening loopt tot en met oktober 2008. In die tijd zal de directie van het Fonds de lening van Bouwfonds Asset Management herfinancieren.

In 2008 is de liquiditeit van het Fonds verruimd door een extra financiering ter grootte van € 2,8 mln aan te trekken. Deze financiering is ook verstrekt door Bouwfonds Asset Management en maakt onderdeel uit van het brugfinancieringsarrangement. In de voorliggende periode had het Fonds minder financieringsruimte in gebruik dan conform het prospectus en de status van fiscale beleggingsinstelling is toegestaan. Op basis van de nieuwe situatie kan het Fonds nog maximaal € 2,8 mln aan additionele financiering aantrekken.

Het totaal van de door Bouwfonds Asset Management aan het Fonds verstrekte brugfinanciering bedraagt € 6,7 mln.

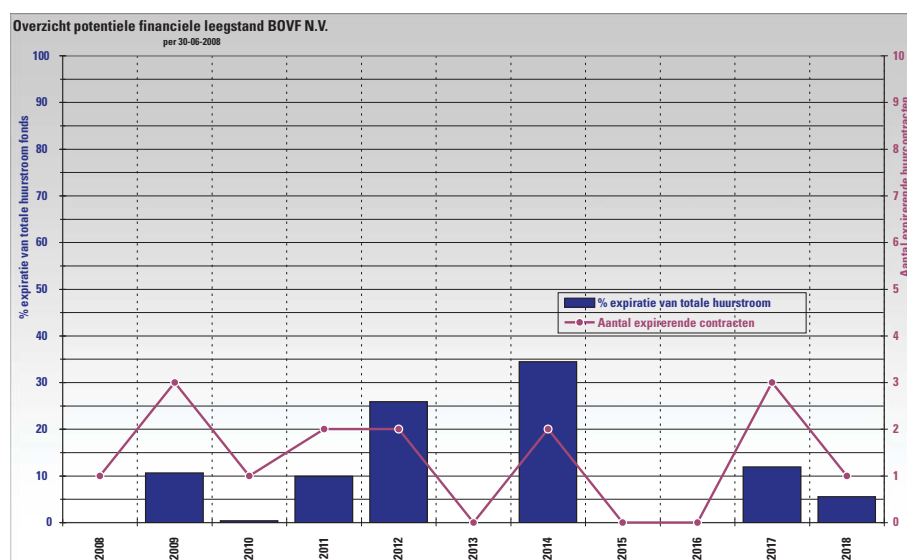
Voor een gedeelte ter grootte van € 47,3 mln. van de hypothecaire leningen is de rente reeds vastgezet door middel van renteswaps. Zoals in eerdere verslagen reeds aangekondigd heeft de directie van het Fonds in mei 2008 tevens de rente van een deel van de leningen ter grootte van € 20,0 mln vastgezet door middel van een renteswap. Als looptijd van de renteswap is een periode van vijf jaar gekozen, rekening houdend met de prognosticeerde mogelijke van verkoop van objecten na het achtste jaar van het Fonds. Het rentetarief bedraagt 4,385%.

Het totaal aan renteswapcontracten bedraagt € 67,3 mln. met een gemiddelde rente van 3,825%. Met deze maatregel liggen de financieringslasten voor de komende jaren grotendeels vast, wat de stabiliteit van de kasstroom ten goede zal komen.

Door de nieuw afgesloten renteswap bedraagt het totaal aan leningen - waarvan de rente niet gefixeerd is - nu € 13,7 mln. Voor een deel van € 7,0 mln wordt de rente berekend op basis van het 3-maands Euribor tarief met een opslag van 0,65%. Voor het resterende deel van € 6,7 mln bedraagt het rentetarief het 3-maands Euribor tarief met een opslag van 1,10%.

Expired data huurcontracten

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



De spreiding van expiratedata 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 huurstroom ter hoogte van € 3,4 mln. 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 periodes, overige incentives en makelaarscourtage - welke verband houden met een opzegging. De gekozen weergave van de expirerende jaarhuur dient voor de vergelijking van de contracten onderling. Het geeft geen zekerheid voor de werkelijke omzetsderving en kosten. Deze hangen steeds af van de specifieke situatie. Door de uitbreiding van de vastgoedportefeuille van het Fonds is deze piek van nog steeds € 3,4 miljoen teruggedrongen tot 34% van de huidige jaarhuur. 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.

Toelichting op de 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 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.

Beleggingsbeleid

Acquisitie nieuwe vastgoedbeleggingen in 2008

Op 15 januari 2008 is een object in Utrecht aan de Beneluxlaan aangekocht. 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 v.v.o. (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 sneltram halte direct voor de deur aanwezig. Het object dateert uit 1990 en is door zijn opzet zeer geschikt voor multi-tenant gebruik (dit 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. De jaarhuur voor 2008 voor het object is vooruit gefactureerd.

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 aankoopprijs van het gebouw zeer goed passen bij het Fondsprofiel - besloten tot verwerving van het object.

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 gebouw beschikt over in totaal ca. 4.757 m² verhuurbare vloeroppervlakte en een ondergrondse parkeergarage met 49 parkeerplaatsen. Het Fonds heeft een kantoorappartementsrecht verworven, inclusief de parkeerplaatsen in de parkeergarage.

Dit project is in 2005 aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van ca. € 9.100.000 k.k. Volgens de interne taxatie van de asset manager bedroeg de waarde van het object in Rotterdam per 30 juni 2008 € 10.135.000 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 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 recent onderhandelingen gevoerd met een partij, 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 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 blijkt voor de argumenten van de advocaat van verhuurder is een kort geding aangespannen tegen de huurder. Op korte termijn wordt een uitspraak in deze zaak verwacht.

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. In gezamenlijkheid met de andere leden van de vereniging van eigenaren zijn de projectontwikkelaar en de aannemer van het gebouw aansprakelijk gesteld voor de schade omdat de gebreken naar onze mening te wijten zijn aan ontwerpfouten. De kosten voor het repareren van de gebreken wordt door de asset manager en de vastgoedbeheerder vooralsnog geschat op € 245.000,- voor het deel dat eigendom is van het Fonds. Samen met de vereniging van eigenaren is een advocaat ingeschakeld om onze belangen te behartigen. Inmiddels is de procedure pro forma aanhangig gemaakt bij de Raad van Arbitrage voor de bouw. Wij gaan er van uit dat de schades grotendeels kunnen worden verhaald op de projectontwikkelaar voor zover deze niet onder de verstrekte garanties van de aannemer vallen. Toch heeft de directie besloten een voorziening op te nemen van € 75.000,- vanwege de mogelijkheid dat in een rechtszaak niet de volledige claim door de rechter toegewezen zou kunnen worden.

Het tweede object is gelegen aan de Oudenoord 330 - 370 te Utrecht. Het gebouw heeft in totaal ca. 10.470 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over 103 parkeerplaatsen en een rijwielstalling.

Dit project is in 2005 aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 13.250.000 k.k. Volgens de interne taxatie van de asset manager bedroeg de waarde van het object in Utrecht per 30 juni 2008 € 12.908.000 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. Inmiddels zijn wij in een vergevorderd stadium ten aanzien van het sluiten van een nieuwe huurovereenkomst met ingang van 1 januari 2010. Het pand zal deels worden gerenoveerd. Tevens zal het aanwezige asbest worden verwijderd. Er is een voorziening getroffen voor de kosten voor de asbestverwijdering. De kosten voor de renovatie bedragen ca 5,2 miljoen inclusief BTW. Het nieuwe huurcontract zal worden afgesloten voor een periode van 8 jaar, de nieuwe huursom op jaarbasis bedraagt ca € 1.347.500 exclusief BTW compensatie (prijspeil december 2007).

Het derde object is gelegen aan de Tesselschadestraat 5 te Leeuwarden. Het gebouw heeft in totaal ca. 10.885 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over 238 parkeerplaatsen.

Dit project is in 2005 aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 14.150.000 k.k. Volgens de interne taxatie van de asset manager bedroeg de waarde van het object in Leeuwarden per 30 juni 2008 € 14.280.000 k.k.

Het object is geheel verhuurd aan het Uitvoeringsinstituut Werknemers Verzekeringen (UWV).

Utrecht

Leeuwarden

Den Bosch

Het vierde object is gelegen aan het Hervenplein 2 te Den Bosch. Het gebouw heeft in totaal ca. 6.400 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over 205 parkeerplaatsen op eigen terrein.

Dit project is aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 12.200.000 k.k. Volgens de interne taxatie van de asset manager bedroeg de waarde van het object in Den Bosch per 30 juni 2008 € 13.595.000 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.

Den Haag

Het vijfde object is gelegen aan de Schedeldoekshaven 101 te Den Haag. Het gebouw heeft in totaal ca. 10.998 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over een ondergrondse parkeergarage met 108 parkeerplaatsen.

Dit project is aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 31.700.000 k.k. Volgens de interne taxatie van de asset manager bedroeg de waarde van het object in Den Haag per 30 juni 2008 € 34.489.000 k.k.

Het object is geheel verhuurd aan de Rijksgebouwendienst ten behoeve van de Dienst Justitiële Inrichting.

De gebruiker is op het naastgelegen terrein gestart met nieuwbouw. Onzeker is nog of de huurovereenkomst na voltooiing van de nieuwbouw (circa 2012) nog verlengd zal worden. Gezien de lokatie van het object verwachten wij in dat geval dat het object goed wederverhuurbaar is.

Nieuwegein

Het zesde object is gelegen aan de Buizerdlaan 12 te Nieuwegein. Het gebouw beschikt over in totaal ca. 13.778 m² verhuurbare vloeroppervlakte en 403 parkeerplaatsen op eigen terrein.

Dit project is aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 25.520.870 k.k. Volgens de interne taxatie van de asset manager bedroeg de waarde van het object in Nieuwegein per 30 juni 2008 € 25.315.000 k.k.

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

Apeldoorn

Het zevende object is gelegen aan de Hoofdstraat 21 te Apeldoorn. Het gebouw heeft in totaal ca. 3.190 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over 52 parkeerplaatsen.

Dit project is aangekocht van een gelieerde partij voor een marktconforme aankoopprijs van € 6.450.000 k.k. Volgens de interne taxatie van de asset manager bedroeg de waarde van het object in Apeldoorn per 30 juni 2008 € 6.419.000 k.k.

Het object is verhuurd aan de Rijksgebouwendienst ten behoeve van de Belastingdienst. Daarnaast zijn 12 parkeerplaatsen onverhuurd. De parkeerplaatsen zijn aangeboden aan de Rijksgebouwendienst. Deze huurder heeft echter aangegeven over voldoende parkeerplaatsen te beschikken. Voor de parkeerplaatsen wordt een nieuwe huurder gezocht.

Almere

Het achtste object is gelegen aan de Transistorstraat 10 te Almere. Het gebouw heeft in totaal ca. 3.751 m² verhuurbare vloeroppervlakte en beschikt over 104 bovengrondse, grotendeels niet overdekte parkeerplaatsen.

Dit project is aangekocht van een niet-gelieerde partij voor een aankoopprijs van € 8.824.000 k.k. Volgens de interne taxatie van de asset manager bedroeg de waarde van het object in Almere per 30 juni 2008 € 8.154.000 k.k.

Het object is, door middel van een sale and lease back transactie, verhuurd aan uitvaartverzekeraar Yarden Holding.

Hoewelaken, 30 juli 2008



Bouwfonds Vastgoedfondsen Beheer BV



HALFJAARCIJFERS 2008

Op deze halfjaarcijfers heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden

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.

Immateriële vaste activa

Bij de structurering van het Fonds zijn aan het Fonds forfaitaire fees in rekening gebracht. Betaalde fees zijn geactiveerd en worden gedurende 5 jaar afgeschreven ten laste van het resultaat van het Fonds.

Materiële vaste activa

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.

Wettelijke reserve

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.

Herwaarderingsreserve

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.

Huuropbrengsten

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

Exploitatiekosten

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.

**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.

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 volgende grotere emissies zullen tevens aan het Fonds in rekening worden gebracht. Deze kosten zullen naar verwachting per grotere emissie maximaal € 150.000 (excl. BTW) bedragen en worden eveneens in vijf jaar lineair afgeschreven.

Structureringskosten

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.

**Geactiveerde
financieringskosten**

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

**Financiële baten
en lasten**

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

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.

**Resultaat uit gewone
bedrijfsuitoefening**

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 per 30 juni 2008 (vóór resultaatbestemming)

Activa <i>(bedragen in euro's)</i>	30 juni 2008	31 december 2007
Vaste activa		
Immateriële vaste activa	359.525	460.832
Materiële vaste activa		
Vastgoed in exploitatie	139.494.037	131.714.616
Vlottende activa		
Debiteuren	19.284	50.755
Belastingen	-	12.862
Overige vorderingen en overlopende activa	236.184	181.895
Liquide middelen	2.093.217	44.918
Totaal vlottende activa	2.348.685	290.430
Totaal activa	142.202.247	132.465.878

Passiva <i>(bedragen in euro's)</i>	30 juni 2008	31 december 2007
Eigen vermogen		
Gestort kapitaal	542.600	553.500
Wettelijke reserve	359.525	460.832
Agioreserve	52.616.528	54.587.059
Herwaarderingsreserve	1.887.787	2.718.787
Onverdeelde winst	1.531.150	3.191.977
Totaal eigen vermogen	56.937.590	61.512.155
Langlopende schulden		
Hypothecaire leningen	80.987.197	69.205.508
Kortlopende schulden		
Crediteuren	492.722	9.006
Rekening courant Groepsmaatschappijen	10.077	9.014
Belastingen	9.296	-
Overige schulden en overlopende passiva	3.765.365	1.730.195
Totaal kortlopende schulden	4.277.460	1.748.215
Totaal passiva	142.202.247	132.465.878

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening <i>(bedragen in euro's)</i>	2008 t/m 30 juni	2007
Opbrengsten		
Opbrengsten uit exploitatie	5.027.487	9.166.425
Overige opbrengsten	33.840	92.046
Plaatsings- en Royementsvergoeding Participaties	27.052	58.298
Totaal opbrengsten (a)	5.088.379	9.316.769
Lasten		
Exploitatiekosten	692.553	1.152.723
Overige bedrijfskosten	1.004.543	2.114.196
Totaal lasten (b)	1.697.096	3.266.919
Bedrijfsresultaat (c) = (a) - (b)	3.391.283	6.049.850
Rentebaten	309.925	342.940
Rentelasten	2.170.058-	3.200.813-
Financiële baten en lasten (d)	1.860.133-	2.857.873-
Resultaat voor belastingen (e) = (c) + (d)	1.531.150	3.191.977
Waardemutatie vastgoedbeleggingen (f)	831.000-	2.718.787
Resultaat na belastingen (g) = (e) - (f)	700.150	5.910.764
Resultaat bedrijfsvoering	1.531.150	3.191.977
Mutatie herwaarderingsreserve	831.000-	2.718.787

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht <i>(bedragen in euro's)</i>	2008 t/m 30 juni	2007
Bedrijfsresultaat	3.391.283	6.049.850
Afschrijvingen	385.659	1.053.015
<i>Mutaties in werkkapitaal:</i>		
(Toename)/afname vorderingen	(9.956)	(128.228)
(Toename)/afname kortlopende schulden	2.529.245	(1.430.505)
Kasstroom uit bedrijfsoperaties	6.296.231	5.544.132
Ontvangen minus betaalde interest	(1.860.133)	(2.857.873)
Kasstroom uit operationele activiteiten	4.436.098	2.686.259
(Aankopen)/verkopen vastgoedbeleggingen	(8.180.000)	(8.823.548)
Betaalde acquisitiekosten	(714.773)	(234.051)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(8.894.773)	(9.057.599)
Storting aandelen	(10.900)	(4.400)
Dividenduitkering	(3.984.107)	(3.669.900)
Agio'storting/terugstorting bij inkoop	(1.279.708)	(492.288)
Mutatie hypothecaire leningen	11.781.689	9.250.000
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	6.506.974	5.083.412
Mutatie geldmiddelen	2.084.299	(1.287.928)
Stand aanvang verslagperiode	44.918	1.332.846
Stand einde verslagperiode	2.093.217	44.918

Toelichting op de balans per 30 juni 2008

Activa <i>(bedragen in euro's)</i>	30 juni 2008	31 december 2007
Vaste activa		
Immateriële vaste activa		
Betaalde structureringskosten	1.013.063	1.013.063
Afschrijving structureringskosten	653.538-	552.231-
Stand per einde periode	359.525	460.832
Materiële vaste activa		
Aanschafwaarde complexen	121.188.758	112.365.210
Investeringen complexen	8.180.000	8.823.548
Herwaardering complexen	1.887.787	2.718.787
Acquisitiekosten betaald	9.641.863	9.407.812
Acquisitiekosten betaald boekjaar	714.773	234.051
Afschrijving acquisitiekosten	2.119.144-	1.834.792-
Stand per einde periode	139.494.037	131.714.616
<i>Voor verdere toelichting verwijzen wij naar het verslag van de directie.</i>		
Vlottende activa		
Debiteuren		
Huurdebiteuren	79.596	50.755
Voorziening voor oninbaarheid	60.312-	-
Stand per einde periode	19.284	50.755
Belastingen:		
Te vorderen omzetbelasting	-	12.862
Overige vorderingen en overlopende activa:		
Vooruitbetaalde OZB	76.493	-
Vooruitbetaalde verzekeringspremie	15.384	25.529
Te ontvangen vergoeding uit hoofde van renteswap	144.307	156.366
Stand per einde periode	236.184	181.895
Liquide middelen		
Rekening-courant	1.331.383	44.918
Deposito	761.834	-
Stand per einde periode	2.093.217	44.918

*De rekening courant is dagelijks opneembaar.
Het deposito is een 1 maands deposito.*

Passiva <i>(bedragen in euro's)</i>	30 juni 2008	31 december 2007
Eigen vermogen		
<i>Gestort kapitaal:</i>		
Geplaatst en gestort aandelen kapitaal participanten	542.100	553.000
Geplaatst en gestort aandelen kapitaal prioriteitsaandeelhouders	500	500
Stand per einde periode	542.600	553.500
Wettelijke reserve		
Stand per aanvang periode	460.832	663.445
Afschrijving Immateriële vaste activa	101.307-	202.613-
Stand per einde periode	359.525	460.832
Agioreserve		
Stand per aanvang periode	54.587.059	56.019.045
Dividenduitkering	792.130-	1.142.311-
Overboeking naar wettelijke reserve	101.307	202.613
Toevoeging/onttrekking door verkoop/inkoop certificaten	1.279.708-	492.288-
Stand per einde periode	52.616.528	54.587.059
Herwaarderingsreserve		
Stand per aanvang periode	2.718.787	-
Toevoeging positieve herwaardering	79.000	2.718.787
Onttrekking negatieve herwaardering	910.000-	-
Stand per einde periode		2.718.787
Overige reserve		
Stand per aanvang periode	-	-
Toevoeging/onttrekking	3.191.977	2.527.589
Dividenduitkering	3.191.977-	2.527.589-
Stand per einde periode	-	-
Onverdeelde winst		
Stand per aanvang periode	3.191.977	2.527.589
Exploitatie resultaat periode	1.531.150	3.191.977
Overboeking naar overige reserves	3.191.977-	2.527.589-
Stand per einde periode	1.531.150	3.191.977
Langlopende schulden		
Hypothecaire lening		
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 Schedeldoekshaven, 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	9.250.000
Opname restant leningruimte Euro Hypo op 15-1-2008 tbv aankoop Beneluxlaan	5.064.492	-
Opname brugfinanciering Bouwfonds Asset Management 15-1-2008 tbv aankoop Beneluxlaan	3.883.697	-
Opname brugfinanciering Bouwfonds Asset Management 25-4-2008	2.833.500	-
Stand per einde periode		

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 eindigt op 30 juni 2017

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 van het Fonds - van Eurohypo 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.

Op 15 januari 2008 is de resterende financieringsruimte ter grootte van € 5.064.492,- van de bestaande leningovereenkomsten opgenomen voor de aankoop van de Beneluxlaan te Utrecht.

Door Bouwfonds Asset Management is een brugfinanciering verstrekt. De lening loopt van januari 2008 tot 15 oktober 2008 en de rentemarge bedraagt 110 basispunten. Op de objecten Transistorstraat te Almere en de Beneluxlaan te Utrecht wordt het eerste recht van hypotheek gevestigd. Op 15-1-2008 is een bedrag van € 3.884.000,- opgenomen. Het tweede bedrag van € 3.884.000,- is op 25-4-2008 opgenomen. De totale lening bedraagt € 6.717.500,-

Het totaalbedrag van de financieringen bedraagt per rapportagedatum € 80.987.197,-

Het verloop van de leningen is als volgt:

	2008 t/m 30 juni	2007	2006
Beginstand op 1 januari	69.205.508	59.955.508	44.001.675
Opname	11.781.689	9.250.000	15.953.833
Eindstand verslagperiode	80.987.197	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 meerdere renteswaps afgesloten om de rente te fixeren.

Renteswap 1 met een hoofdsom van € 25,0 miljoen met een swaprate van 3,525% heeft een looptijd van 1 januari 2007 tot 1 januari 2013.

Renteswap 2 met een hoofdsom van € 22,3 miljoen met een swaprate van 3,660% heeft een looptijd van 1 januari 2007 tot 1 januari 2015.

Renteswap 3 met een hoofdsom van € 20,0 miljoen met een swaprate van 4,385% heeft een looptijd van 1 mei 2008 tot 1 mei 2013.

De marktwaarde van de bovengenoemde renteswapovereenkomsten bedroeg per 30 juni 2008

- Renteswap 1: € 1.609.506,-
- Renteswap 2: € 1.663.666,-
- Renteswap 3: € 497.338,-

Deze waarde vertegenwoordigt de opbrengst per overeenkomst wanneer de overeenkomst op 30-06-2008 ontbonden zou zijn.

Toelichting op de balans (vervolg)

Passiva (vervolg) <i>(bedragen in euro's)</i>	30 juni 2008	31 december 2007
Kortlopende schulden		
Crediteuren	492.722	9.006
Rekening-courant groepsmaatschappijen	10.077	9.014
Belastingen		
Af te dragen omzetbelasting	9.296	-
Overige schulden en overlopende passiva		
Te betalen OZB	-	15.000
Te betalen verzekeringspremie	-	2.463
Te betalen bedrijfskosten	88.269	19.969
Vooruitontvangen huur en servicekosten	2.526.069	565.653
Saldo servicekosten	25.175	59.152
Overige schulden	3.837	-
Interest hypothecaire lening	166.986	10.382
Te betalen bestandsvergoeding	305.029	407.576
Te betalen onderhoudskosten	650.000	650.000
Totaal	3.765.365	1.730.195
<p>Niet uit de balans blijvende verplichtingen Op de vorderingen voortkomend uit huurrechten is een pandrecht verleend aan de verstrekker van de hypothecaire leningen. Voor het property management en het asset management zijn langlopende contracten gesloten.</p>		
<p>Overige toelichtingen De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.</p>		

Toelichting op de winst- en verliesrekening

<i>(bedragen in euro's)</i>	2008 t/m 30 juni	2007
Opbrengsten		
<i>Opbrengsten uit exploitatie:</i>		
Huuropbrengsten	5.050.497	9.182.533
Financiële leegstand	23.010-	28.397
Huurvrije periode/huurkorting	-	44.505-
Totaal	5.027.487	9.166.425
<i>Overige opbrengsten:</i>		
BTW-vergoeding	33.840	92.046
<i>Plaatsing- en royementsvergoeding participaties</i>	27.052	58.298
Totaal opbrengsten	5.088.379	9.316.769
Lasten		
<i>Exploitatiekosten:</i>		
Onroerende zaak belasting	91.494	186.882
Overige zakelijke lasten	26.545	27.210
Verzekeringen	34.347	71.556
Voorziening debiteuren	60.312	-
Technische kosten (onderhoud)	346.262	690.448
Commerciële kosten	58.609	10.871
Overige exploitatiekosten (o.a. niet verrekenbare BTW)	74.984	165.756
	692.553	1.152.723
<i>Overige bedrijfskosten:</i>		
Overige kosten (jaarlijkse kosten, incl. Trust)	92.740	70.785
Beheervergoedingen (Fund, Asset en Property)	411.270	757.728
Advieskosten	25.388	65.092
Bestandsvergoeding	89.486	167.576
Afschrijvingskosten acquisitiekosten	284.352	850.402
Afschrijvingskosten structureringkosten	101.307	202.613
	1.004.543	2.114.196
<i>Financiële baten en lasten:</i>		
Rentebaten	309.925	342.940
Rentelasten en bankkosten	2.170.058-	3.200.813-
	1.860.133-	2.857.873-
<i>Mutatie herwaarderingsreserve:</i>		
Waardemutatie vastgoedbeleggingen	831.000-	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.		

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