BGR Fund FGR

Jaarverslag 2017

bouwfonds
investment management

Geachte participant,

Voor u ligt het jaarverslag over het boekjaar 2017 van BGR Fund FGR, voorheen
Bouwfonds Germany Residential Fund CV (hierna te noemen BGR Fund, het Fonds of voormalig BGRF CV).

Verslag
Na onderstaande inleiding, tevens samenvatting van de resultaten, wordt het profiel van BGR Fund beschreven. Dit wordt gevolgd door een overzicht van de kerngegevens van het Fonds. Vervolgens beschrijft de beheerder in hoofdstuk één de achtergronden bij de resultaten over 2017 en de verwerking van de verkoop van het grootste deel van de participaties in Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG (BGRF KG). In hoofdstuk twee vindt u de jaarrekening en in hoofdstuk drie zijn de overige gegevens opgenomen, waaronder de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

Verwerking verkoop participaties van de BGRF KG
In 2018 is de verkoop van de participaties in BGRF KG de afgerond door het sluiten van een vaststellingsovereenkomst met de koper. Deze verkoop werd economisch effectief op 1 januari 2017. Vanwege deze verkoop is het belang van BGR Fund in BGRF KG afgenomen van 99,904% naar 5,103%. Omdat een evenredig deel van de participanten in het Fonds is uitgetreden, is de intrinsieke waarde per participatie gelijk gebleven. Gedurende 2017 zijn diverse balansposten, die ultimo 2016 waren opgenomen, onveranderd omdat deze pas in 2018 afgehandeld kunnen worden door de eerder genoemde overeenstemming met de koper. Getracht is deze balansposten zo goed mogelijk te benoemen, zodat duidelijk is op welke groep participanten de posten betrekking hebben.

Resultaat en uitkering
Het totaalrendement voor de Z-participanten over 2017 bedroeg 10,9% op basis van de intrinsieke waarde ultimo 2016 ter grootte van € 37.073,91 per participatie. Op basis van de in 2017 ontvangen winstuitkering uit BGRF KG en het resultaat van het FGR stelt de beheerder voor om over 2017 een winstuitkering ter grootte van € 1.600,- per participatie te doen. Deze uitkering wordt in het verslag toegelicht in hoofdstuk 1.4.

Namens de beheerder Bouwfonds Germany Residential Fund Management BV

Ing. B.J. Hemmen
Fund manager a.i. BGR Fund FGR

Profiel van het Fonds

BGR Fund FGR is een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds voor particuliere beleggers dat door Bouwfonds Investment Management BV (Bouwfonds IM) in 2006 is geïntroduceerd met mede-initiatiefnemer InsingerGilissen Bankiers NV.

Het Fonds is bij initiatie aangegaan in de vorm van een commanditaire vennootschap naar Nederlands recht. Op 18 juni 2015 heeft de vergadering van vennoten van het Fonds de voorwaarden van het Fonds gewijzigd in voorwaarden voor een fonds voor gemene rekening. De reden voor deze wijziging van voorwaarden was het mogelijk maken van het aangaan van een optieovereenkomst voor de levering van de door het Fonds gehouden Investering (actief), teneinde een beëindiging van het Fonds te bewerkstellingen.

Voor voormalig BGRF CV is een prospectus opgesteld. Dit prospectus is komen te vervallen door de wijziging van de fondsvoorwaarden in voorwaarden voor een fonds voor gemene rekening.

BGR Fund had oorspronkelijk een indirect belang ter grootte van 99,904% in een vastgoedportefeuille van 783 huurappartementen en bijbehorende garages. De objecten bevinden zich in Hannover, Bielefeld en Kassel in Duitsland.

Door het afsluiten van een koop- en optieovereenkomst, waarvan de eerste optie in 2016 door een van de twee kopers is uitgeoefend, is 94,801% van het belang in BGRF KG met ingang van 1 januari 2017 verkocht. Per dezelfde datum zijn 705 (Y-participaties) van de op dat moment 743 participaties ingetrokken. Op basis van de hiervoor genoemde koop- en optieovereenkomst zal het resterende deel van 5,103% van het belang in BGRF KG naar verwachting uiterlijk tot 1 juli 2022 gehouden worden, waarna het conform de optieovereenkomst ook door verkoop zal overgaan naar de tweede koper. In de FGR-overeenkomst worden de 38 resterende participaties in het Fonds de Z-participaties genoemd en deze periode na intrekking van de Y-participaties tot aan liquidatie van het Fonds de Z-periode.

Participanten zijn slechts verplicht om bij te dragen in de verliezen en schulden van BGR Fund FGR tot maximaal het bedrag van hun inbreng. De overeenkomsten van BGR Fund en BGRF KG zijn zodanig geredigeerd dat de structuur zowel voor Nederlandse als voor Duitse belastingdoeleinden in beginsel als transparant wordt aangemerkt. De transparantie houdt in dat BGR Fund en BGRF KG niet zelfstandig belastingplichtig zijn, maar dat iedere participant voor zijn indirecte deelname in de objecten, afhankelijk van zijn eigen fiscale status, wordt belast.

Bij aanvang van het Fonds is ten doel gesteld een gemiddeld enkelvoudig direct rendement van 10,3% en een gemiddeld enkelvoudig indirect rendement van 2,5% op jaarbasis te realiseren, berekend op basis van een beleggingsperiode van 10 jaar en vóór belasting. Gedurende de Z-periode, is door de Y-participanten onder andere een beperkte garantie aan de Z-participanten gegeven voor een gemiddeld enkelvoudig totaalrendement van minimaal 6% op basis van een intrinsieke waarde van € 37.073,91 per participatie. De hoogte van de garantie is in totaal beperkt tot € 336.719,-. Voor een uitgebreide toelichting hierop wordt verwezen naar het jaarverslag over 2016.

Indien en voor zover de liquiditeitspositie van BGR Fund het toelaat, zullen de voor uitkering beschikbare middelen eens per jaar aan de participanten worden uitgekeerd. De beheerder kan besluiten tot het doen van een interim-uitkering. De jaarvergadering over het voorafgaande boekjaar wordt binnen zes maanden gehouden na het jaareinde. Na goedkeuring van de jaarrekening wordt de voorgestelde slotuitkering zo snel mogelijk na de vergadering overgemaakt.

De participaties in het Fonds zijn niet verhandelbaar en niet overdraagbaar. Daarom dient de belegging in BGR Fund

als een illiquide belegging gezien te worden.

Bouwfonds Germany Residential Fund Management BV treedt op als de beheerder van het Fonds. De beheerder is voor dit Fonds niet verplicht te beschikken over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 2:65 Wft. Al vanaf 22 juli 2014 wordt door de toezichthouders, Stichting Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank NV, niet langer toezicht uitgeoefend op de beheerder en de voormalige beheerder (Bouwfonds Fund Management BV) bij het beheren van BGR Fund en zijn bepaalde wettelijke bepalingen die voorheen op grond van de Wet op het financieel toezicht toepasselijk waren op BGR Fund, niet langer vereist.

De beheerder en de voormalig beheerder zijn sinds eind 2006 onderdeel van de Rabo Vastgoedgroep Holding NV.

Kerngegevens

Onderstaand overzicht toont de ontwikkeling van diverse kerncijfers op het niveau van BGR Fund en waar aangegeven per participatie.

Kerngegevens BGR Fund	2017	2016	2015
(bedragen in €)			
Intrinsieke waarde	1.542.558	7.247.666	21.525.940
Uitgegeven participaties	38	743	743
Uitsplitsing intrinsieke waarde naar per 1 januari 2017 voortgezette- en ingetrokken participaties			
Y-participaties (ingetrokken)		705	
Intrinsieke waarde per einde boekjaar		5.831.352	
Intrinsieke waarde per einde boekjaar per participatie		8.271	28.972
Ter informatie: reeds uitgekeerde deel van de verkoopprijs		29.000	
Met eerste uitkering gecorrigeerde intrinsieke waarde per einde boekjaar per participatie		37.271	
Z-participaties (voortgezet)	38	38	
Intrinsieke waarde per einde boekjaar	1.542.558	1.416.314	
Intrinsieke waarde per einde boekjaar per participatie	40.594	37.271	28.972
Resultaatontwikkeling BGR Fund			
Direct resultaat boekjaar	73.415	1.207.570	1.150.866
Indirect resultaat boekjaar	80.379	4.968.032	725.000
Totaal resultaat boekjaar	153.794	6.175.602	1.875.866
Resultaatontwikkeling per Z-participatie (t/m 2016 gelijk aan Y-participatie)			
Direct resultaat boekjaar	1.932	1.623	1.546
Indirect resultaat boekjaar	2.115	6.680	975
Totaal resultaat boekjaar	4.047	8.303	2.521
Ontwikkeling rendement			
Direct rendement boekjaar	5,2%	4,4%	4,2%
Indirect rendement boekjaar	5,7%	18,0%	2,6%
Totaal rendement boekjaar	10,9%	22,4%	6,8%
Ontwikkeling winstuitkering per participatie			
Winstuitkering Z-participantenover boekjaar	1.600	725	0
Kasrendement boekjaar door winstuitkering	4,3%	2,0%	0,0%

In bovenstaand overzicht wordt het verloop per participatie van de afgelopen drie jaar weergegeven. Voor een verloop van de intrinsieke waarde en de resultaten per participatie vanaf de start van het fonds tot en met 2016 verwijzen wij u naar de kerngegevens in het jaarverslag over 2016.

Definities bij tabel "Kerngegevens"

Alle bedragen zijn vóór belasting.

Resultaatontwikkeling per Z-participatie
Bij de berekening van de "Resultaatontwikkeling per Z-participatie" is rekening gehouden met het 0,0963%-belang van de Managing Director in BGRF KG, dat tot 1 januari 2017 gehouden werd.

Intrinsieke waarde
De waarde van de deelneming per ultimo van een verslagperiode zoals in de balans vermeld.

Direct resultaat
Het totaalresultaat exclusief herwaardering, aanvangskosten en verkoopkosten.

Indirect resultaat
Het resultaat uit herwaardering van de vastgoedportefeuille. Dit resultaat is de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille gecorrigeerd voor de aankoopkosten van het vastgoed, de aanvangskosten van het Fonds, eventuele investeringen in het vastgoed en de verkoopkosten van de participaties in BGRF KG.

Uitgegeven participaties
Bij de start van het Fonds zijn er 744 participaties uitgegeven. Gedurende de Z-periode zijn er nog 38 participaties. De gerealiseerde cijfers per participatie worden berekend op basis van het dan actuele aantal uitstaande participaties.

Intrinsieke waarde per participatie
Het aandeel van de participanten van het Fonds in het groepsvermogen zoals vermeld in de balans, gedeeld door het actuele aantal uitstaande participaties. De slotuitkering van een jaar vindt plaats in het erop volgende boekjaar en is niet in mindering gebracht op de intrinsieke waarde ultimo boekjaar.

Direct rendement
Het totaalresultaat exclusief herwaardering, aanvangskosten en verkoopkosten gedeeld door de inkoopprijs van de Y-participanten ter grootte van € 37.073,91 per participatie.

Indirect rendement
Indirect resultaat per participatie gedeeld door de inkoopprijs van de Y-participanten ter grootte van € 37.073,91 per participatie.

Winstuitkering
De winstuitkering, soms bestaand uit meerdere delen, die betrekking hebben op een boekjaar.

Kasrendement door winstuitkering
De winstuitkering per participatie gedeeld door de inkoopprijs van de Y-participanten ter grootte van € 37.073,91.

Inhoudsopgave

1. Verslag van de beheerder ..... - 7 -
1.1 Toelichting op het verkoopproces en het verkoopresultaat ..... - 7 -
1.2 Minderheidsbelang in BGRF KG ..... - 7 -
1.3 Direct rendement ..... - 8 -
1.4 Uitkering ..... - 9 -
1.5 Toelichting op de verkoop gerelateerde fees ..... - 9 -
1.5.1 Herstructureringsvergoeding Bouwfonds IM ..... - 9 -
1.5.2 Performance fee beheerder ..... - 9 -
1.6 Toelichting op de garanties van de Y-participanten aan de Z-participanten ..... - 10 -
1.6.1 Kosten management 5-Jaarsperiode (Z-periode) ..... - 10 -
1.6.2 Beperkte garantie aan de Z-participanten van 6% totaalrendement per jaar ..... - 10 -
2. Jaarrekening 2017 ..... - 11 -
3. Overige gegevens ..... - 23 -

1. Verslag van de beheerder

1.1 Toelichting op het verkoopproces en het verkoopresultaat

In hoofdstuk 1 wordt de achtergrond beschreven bij de resultaten, de verwerking van de transactie van de verkoop van de participaties in BGRF KG over 2017 en de inkoop van het grootste deel van de participaties in BGR Fund. Tevens worden het direct en indirect rendement van BGR Fund toegelicht. Ten slotte wordt de hoogte van de slotuitkering voor de Z-participanten toegelicht.

1.2 Minderheidsbelang in BGRF KG

1.2.1 Berekening waardering vastgoed BGRF KG

De methodiek voor de waardering van het vastgoed van BGRF KG is in de koop- en optieovereenkomst vastgelegd. Deze methodiek wijkt af van de grondslagen voor de waardering van BGRF KG, zodat niet zonder meer de jaarrekening van BGRF KG gebruikt kan worden voor de waardering van het minderheidsbelang. In de optieovereenkomst is vastgelegd dat de peildatum voor de waardering van het vastgoed ruim voor de datum van levering van de participaties ligt. Deze data hangen samen met de datum van uitoefening van de opties. Uit praktische overwegingen is als peildatum voor de waardering 31 december 2017 genomen. Rekening houdend met de op dat moment vastgestelde totale maandhuur, de leegstand en de huurachterstanden bedraagt de stijging van de vastgoedwaarde voor het minderheidsbelang € 57.737,- of 2,2% ten opzichte van de waarde van de vastgoedportefeuille ultimo 2016.

Aangezien de optieovereenkomst voor koop en verkoop van de Z-participaties loopt en zowel koper als verkoper een optie hebben, is het opportuun de waarderingssystematiek van de optieovereenkomst te volgen. Om deze reden wordt dan ook afgezien om de waarde van het vastgoed op basis van een taxatie vast te stellen of af te gaan op de taxaties die de koper laat uitvoeren.

Grote zorg is besteed aan de berekening van de waardering conform de optieovereenkomst. In deze berekening hebben de hoogte van de leegstand en de huurachterstanden een duidelijke invloed op de waardering. Hierdoor kan de waardering op een later moment lager uitvallen dan de stand ultimo 2017, terwijl bijvoorbeeld de huur gestegen zou kunnen zijn. De huurprijsfactor, die marktafhankelijk is, is in de optieovereenkomst gefixeerd. Hierdoor heeft de verkoopprijs, bij gelijkblijvende leegstand en huurachterstanden, een directe correlatie met de huurprijs.

1.2.2 Waardering van de deelneming in BGRF KG

In onderstaand overzicht wordt de ontwikkeling van het minderheidsbelang in BGRF KG weergegeven. Als basis is de goedgekeurde jaarrekening van de KG gebruikt.

Deelneming in BGRF KG *(bedragen in €)*	2017	2016
Minderheidsbelang in BGRF KG	1.599.952	1.519.573
Ontvangen winstuitkering	76.539	
Verandering waarde deelneming	80.379	
Resultaat deelneming	156.918	
Minderheidsbelang in BGRF KG per Z-participatie	42.104	39.989
Ontvangen winstuitkering	2.014	
Verandering waarde deelneming	2.115	
Resultaat deelneming	4.129	

De waardering van het minderheidsbelang bedraagt op 31 december 2017 € 1.599.952,- ofwel € 42.104,- per participatie.

1.3 Direct rendement

Het direct rendement per participatie wordt berekend op basis van het direct resultaat gedeeld door de oorspronkelijke inbreng. Het direct resultaat over het boekjaar 2017 bedraagt € 73.415,- zijnde de winstuitkering van BGRF KG, verminderd met de kosten van de FGR. Per participatie is dit een bedrag ter grootte van € 1.932,-. Het direct rendement is op basis daarvan 5,2%. De berekening van het direct resultaat is in onderstaand overzicht weergegeven.

Exploitatieoverzicht *(bedragen in €)*	Realisatie 2017
Winstuitkering van deelneming BGRF KG	76.539
Algemene beheerskosten	-2.689
Rentelasten	-435
Direct resultaat	**73.415**
Direct resultaat per participatie	1.932

1.4 Uitkering

Op basis van de berekening in het exploitatieoverzicht over 2017 bedraagt het voor uitkering beschikbare resultaat € 1.932,- per participatie.

Alle hieronder genoemde uitkeringsbedragen zijn vóór eventueel in te houden Duitse inkomstenbelasting en overige belastingen – indien enige – gegeven de individuele fiscale status van de participanten zelf.

Op grond van de hiervoor genoemde berekening stelt de beheerder voor om aan de houders van de Z-participaties over 2017 een slotuitkering te doen ter grootte van € 1.600,- per participatie. Indien u gebruikmaakt van de door Bouwfonds IM aangeboden aangifteservice voor de Duitse belasting, zal, rekening houdend met uw individuele situatie, eventueel een bedrag op de uitkering worden ingehouden. Een specificatie van de uitkering en de eventuele inhouding ontvangt u per separaat schrijven.

1.5 Toelichting op de verkoop gerelateerde fees

1.5.1 Herstructureringsvergoeding Bouwfonds IM

De herstructureringsvergoeding van Bouwfonds IM bedraagt conform de FGR-overeenkomst 0,35% van de inkoopprijs per participatie, te vermeerderen met btw. De herstructureringsvergoeding voor BGR Fund bedraagt € 125.682,-, welke in rekening zal worden gebracht ten laste van de verkopende participanten. De Z-participanten zullen de herstructureringsvergoeding betalen op het moment van inkoop van de Z-participaties. In de balans is deze laatste herstructureringsvergoeding ook opgenomen als verplichting. Ieder jaar zal de hoogte hiervan worden aangepast op basis van de inzichten van dat moment. Van het genoemde bedrag was € 6.399,- toe te rekenen aan de Z-participanten en daarmee € 168,38 per participatie. Op basis van de intrinsieke waarde ultimo 2017 bedraagt de herstructureringsvergoeding € 187,59 per participatie en € 7.120,- in totaal.

1.5.2 Performance fee beheerder

De beheerder heeft conform de FGR-overeenkomst recht op een winstdeling. Deze winstdeling is onveranderd overgenomen uit de bepalingen van de oorspronkelijke CV. Deze winstdeling houdt in dat, met inachtneming van het bepaalde in artikel 22.5 dan wel 22.6, indien het gemiddeld enkelvoudig totaalrendement (vóór belasting van de participanten) voor de participanten over de gehele looptijd van het Fonds meer dan 10,3% bedraagt, de beheerder over het meerdere boven 10,3% een winstdeling van 20% ontvangt. De totale performance fee is berekend op € 2.212.005,-. Per ingekochte participatie zal pro rata een deel van de performance fee in rekening worden gebracht, hetgeen overeenkomt met € 2.977,13 per participatie. Voor de Z-participaties zal de performance fee betaalbaar gesteld worden wanneer deze participaties worden ingekocht. Voor de Z-participaties is de hoogte van de performance fee conform de FGR-overeenkomst tevens vastgesteld. De performance fee van de Z-participanten is verantwoord onder de overlopende passiva.

1.6 Toelichting op de garanties van de Y-participanten aan de Z-participanten

1.6.1 Kosten management 5-Jaarsperiode (Z-periode)

De schatting van de hoogte van de kosten voor het management gedurende de totale Z-periode, bedraagt € 146.754,-. De kosten voor management bestaan onder meer uit: de fund management fee voor de beheerder, de kosten voor de accountant, de kosten voor juridisch en fiscaal advies in Duitsland en in Nederland, de vergoeding voor de stichting bewaarder en een post onvoorziene kosten.

Deze managementkosten voor de Z-periode worden gedeeld door het totale aantal participaties, waardoor iedere participatie pro rata meedeelt in deze kosten. Op de uitkering van de Y-participanten zal dit bedrag per participatie op de tweede uitkering (in 2018) worden ingehouden. De Z-participanten dragen de kosten in het jaar waarin deze gemaakt worden.

Conform het jaarverslag over 2016 bedroeg begin 2017 de hoogte van de garantie aan de Z-participanten € 139.248,-. Op basis van de managementkosten in 2017 is aan dit bedrag € 49.884,- onttrokken. Daarmee is ultimo 2017 de stand van het resterende garantiebedrag € 89.364,-.

1.6.2 Beperkte garantie aan de Z-participanten van 6% totaalrendement per jaar

De hoogte van de garantie op 6% gemiddeld enkelvoudig totaalrendement van het BGR Fund op basis van de inkoopprijs per participatie van de Y-participanten is € 336.719,-. Naar verwachting zal het rendement van het BGR Fund voor de Z-participanten gedurende deze periode hoger zijn dan 6% en zal dit bedrag in de vorm van de vijfde uitkering aan de Y-participanten alsnog aan hen uitgekeerd worden. De genoemde verwachting is gebaseerd op schattingen. Als gevolg van onvoorziene omstandigheden en invloeden kan op enig moment het resultaat afwijken van deze verwachtingen en zowel positief als negatief uitvallen.

Op basis van het resultaat over 2017 is geen onttrekking aan het garantiebedrag noodzakelijk.

Hoevelaken, 14 maart 2019

Bouwfonds Germany Residential Fund Management BV

M.G. Boessenkool

B.J. Hemmen

3. Jaarrekening 2017

BGR Fund FGR

BALANS PER 31 DECEMBER 2017
(na winstbestemming)

	31 december 2017		31 december 2016	
	€	€	€	€
ACTIVA				
Vaste activa				
Financiële vaste activa				
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	1.599.952		29.751.660	
Overige financiële vaste activa	4.031.999		-	
		5.631.951		29.751.660
Vlottende activa				
Vorderingen				
Overige vorderingen en overlopende activa		1.420.684		205.000
Liquide middelen		2.719.512		3.185.460
		9.772.147		33.142.120

	31 december 2017		31 december 2016	
	€	€	€	€
PASSIVA				
Eigen vermogen				
Algemene reserves	89.364		-	
Kapitaal participanten	1.542.558		7.247.666	
		1.631.922		7.247.666
Langlopende schulden				
Schulden aan participanten		4.366.514		-
Kortlopende schulden				
Crediteuren	-		25.683	
Overige schulden en overlopende passiva	3.773.711		25.868.771	
		3.773.711		25.894.454
		9.772.147		33.142.120

WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2017

	2017 €	2016 €
Lasten		
Kosten van beheer en administratie		
Algemene beheerskosten	2.689	3.042.630
Saldo voor financiële baten en lasten	-2.689	-3.042.630
Financiële baten en lasten	-435	2.833
	-3.124	-3.039.797
Aandeel in het resultaat van deelnemingen	156.918	9.206.523
Resultaat	153.794	6.166.726

GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

ALGEMEEN

De commanditaire vennootschap Bouwfonds Germany Residential Fund C.V. is opgericht op 9 mei 2005 en is statutair gevestigd te Hoevelaken en is omgevormd tot BGR Fund FGR met ingang van 18 juni 2015.

Bouwfonds Germany Residential Fund Management B.V. treedt op als de beheerder van het Fonds. De beheerder is voor dit Fonds niet verplicht te beschikken over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 2:65 Wft. Al vanaf 22 juli 2014 wordt door de toezichthouders, Stichting Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank N.V., niet langer toezicht uitgeoefend op de beheerder en de voormalige beheerder (Bouwfonds Fund Management B.V.) bij het beheren van BGR Fund en zijn bepaalde wettelijke bepalingen die voorheen op grond van de Wet op het financieel toezicht toepasselijk waren op BGR Fund niet langer vereist.

Stichting Bewaarder Bouwfonds Germany Residential Fund ("de Stichting") treedt op als bewaarder van BGR Fund FGR. De Stichting heeft onder andere tot taak om ten behoeve van de participanten de juridische gerechtigdheid tot de belangen in Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG en juridische gerechtigheid van de liquide middelen te houden en controle uit te oefenen op de werkzaamheden van de beheerder. In de jaarrekening van het Fonds zijn de liquide middelen en beleggingen die op naam staan van de Stichting verwerkt, aangezien de economische eigendom hiervan bij het Fonds berust en alleen de juridische eigendom bij de Stichting berust.

BGR Fund FGR en Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG zijn voor zowel Duitse als Nederlandse doeleinden fiscaal transparant, waardoor de participanten rechtstreeks worden geacht te beleggen in de objecten en derhalve rechtstreeks belastingplichtig zijn.

De aanvangsdatum is de datum waarop de participanten zijn toegetreden tot BGR Fund FGR, te weten 1 januari 2006. De participanten zijn per die datum tot het Fonds toegetreden met winstrecht vanaf 1 januari 2006.

Het boekjaar van de FGR is gelijk aan het kalenderjaar.

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE JAARREKENING

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

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening te kunnen toepassen, is het nodig dat het bestuur van BGR Fund FGR zich over verschillende zaken een oordeel vormt, en dat het bestuur schattingen maakt die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

Personeelsleden

Bij BGR Fund FGR waren in 2017 geen werknemers in dienst.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Financiële vaste activa

Het belang in Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG wordt gewaardeerd op basis van nettovermogenswaarde, doch niet lager dan nihil, rekening houdend met de commerciële vastgoedwaarde, welke is gewaardeerd op basis van de jaarlijkse huur keer een overeengekomen kapitalisatie factor.

De overige vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, welke gelijk zijn aan de nominale waarde, onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen.

Liquide middelen

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

Langlopende schulden

Langlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de langlopende schulden worden in de waardering bij eerste verwerking opgenomen. Langlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten.
Het verschil tussen de bepaalde boekwaarde en de uiteindelijke aflossingswaarde wordt op basis van de effectieve rente gedurende de geschatte looptijd van de langlopende schulden in de winst-en-verliesrekening als interestlast verwerkt.

Kortlopende schulden

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

GRONDSLAGEN VOOR RESULTAATBEPALING

Resultaatbepaling

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

Belastingen

De FGR is fiscaal transparant. Dit heeft tot gevolg dat de FGR niet zelfstandig belastingplichtig is, maar dat iedere participant voor zijn deelname in de FGR, afhankelijk van zijn eigen fiscale status, wordt belast.

TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2017

ACTIVA

VASTE ACTIVA

Financiële vaste activa

	2017 €	2016 €
Deelnemingen in groepsmaatschappijen		
Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG	1.599.952	29.751.660
Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG		
Stand per 1 januari	29.751.660	21.235.496
Storting kapitaal	-	402.500
Terugbetaling kapitaal	-22.961.739	-1.092.859
Gereserveerde uitkeringen Y-participanten (zie overige financiële vaste activa)	-4.054.664	-
Nog te ontvangen finale betaling koper	-1.215.684	-
Aandeel in het resultaat van Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG	156.918	9.206.523
Winstuitkering van Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG aan BGR Fund FGR	-76.539	-
Stand per 31 december	1.599.952	29.751.660

Overige financiële vaste activa

Deel verkoopopbrengst op geblokkeerde derdengeldrekening notaris	4.054.664	-
Negatieve rente derdengeldenrekening Zwitserse notaris	-22.665	-
	4.031.999	-

Een deel van de verkoopopbrengst, groot € 27.016.403, van de verkochte participaties in Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG is in 2017 gestort op een derdengeldrekening van een notaris te Zwitserland. In 2017 is er € 22.961.739 van dit bedrag overgemaakt naar de bankrekening bij de Rabobank. Gegeven de huidige marktrentestand is op de derdengeldrekening rente in rekening gebracht in plaats van vergoed. Het rentebedrag bedraagt € 22.665 en komt ten laste van de Y-participanten. Ultimo boekjaar staat er nog € 4.031.999 op de derdengeldrekening. In januari 2019 wordt 2/3 deel van dit bedrag vrijgegeven en in januari 2020 1/3 deel mits aan de voorwaarden uit de verkoopovereenkomst is voldaan.

VLOTTENDE ACTIVA

Vorderingen

	2017 €	2016 €
Overige vorderingen		
Nog te ontvangen (in 2018) finale betaling koopprijs van koper	1.215.684	-
Rekening-courantverhouding met Stichting bewaarder (belastingen participanten)	205.000	205.000
	1.420.684	205.000

Liquide middelen

Rabobank	2.719.512	3.185.460

De per 31 december 2017 aanwezige liquide middelen staan de onderneming ter vrije beschikking.

PASSIVA

EIGEN VERMOGEN

Algemene reserves

	2017 €	2016 €
Reserve toekomstige beheerskosten		
Stand per 1 januari	-	-
Ingehouden reservering toekomstige beheerskosten ten laste van Y-participanten	139.248	-
Bijdrage Y-participanten uit inhouding managementkosten Z-periode	-49.884	-
Stand per 31 december	89.364	-

Ten laste van de Y-participanten is een reserve gevormd voor het pro rata deel van de beheerskosten van het fonds gedurende de Z-periode. De bijdrage betreft het aandeel van de Y-participanten in de beheerskosten 2017. Mochten de totale beheerskosten lager uitvallen dan de hoogte van het ingehouden bedrag dan komt dit verschil toe aan de participanten van wie de reserve op de uitkering is ingehouden.

Kapitaal participanten

Stand per 1 januari	7.247.666	14.215.211
Resultaatbestemming boekjaar	153.794	6.166.726
Dotatie herwaarderingsreserve	-	7.310.729
Toegezegde uitkeringen Z-participanten 2016	-27.550	-
Uitkering aan Y-participanten	-	-20.445.000
Kapitaal Y-participanten	-5.831.352	-
Stand per 31 december	1.542.558	7.247.666

De stand van het kapitaal per 31 december 2017 komt aan de Z-participanten toe.

LANGLOPENDE SCHULDEN

Schulden aan participanten

	2017	2016
	€	€
Schuld aan Y-participanten		
Stand per 1 januari	-	-
Mutaties boekjaar	4.389.179	-
Negatieve rente derdengeldenrekening Zwitserse notaris 2017	-22.665	-
Langlopend deel per 31 december	4.366.514	-

Dit betreft de uitkeringen 3 tot en met 5. Uitkering 3 wordt januari 2019 uitgekeerd, uitkering 4 wordt in januari 2020 uitgekeerd en de 5e en laatste uitkering wordt juli 2022 verwacht.

KORTLOPENDE SCHULDEN

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden	1.334.310	23.125.262
Overlopende passiva	2.439.401	2.743.509
	3.773.711	25.868.771

Overige schulden

Vooruitontvangen verkoopopbrengst participaties Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG	-	22.976.427
Te betalen uitkering 2 aan Y-participanten (in 2018)	1.302.925	-
Te betalen uitkering participanten voorgaande jaren	3.835	148.835
Uitkeringen Z-participanten 2016 uitgekeerd in 2018	27.550	-
	1.334.310	23.125.262

Overlopende passiva

Performance fee bouwfonds	2.212.005	2.212.005
Rente- en bankkosten	1.146	-
Te betalen verkoopkosten	45.939	342.913
Herstructureringsfee beheerder	125.109	125.109
Ontvangen verkoopopbrengst managing director	14.688	-
Kosten tax ruling	16.746	27.482
Accountantskosten	4.000	13.000
Drukkosten jaarrekening en kosten jaarvergadering	5.686	5.000
Fund management kosten en vergoeding bewaarder	14.082	18.000
	2.439.401	2.743.509

TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2017

	2017 €	2016 €
Algemene beheerskosten		
Performance fee	-	2.212.005
Verkoopkosten	-	704.396
Managementkosten	2.689	126.229
	2.689	3.042.630
Managementkosten		
Fund management fee	1.582	31.188
Accountantskosten	2.943	13.000
Fondskosten	48.048	82.041
Bijdrage Y-participanten uit inhouding managementkosten Z-periode	-49.884	-
	2.689	126.229
Financiële baten en lasten		
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	-	2.833
Rentelasten en soortgelijke kosten	-435	-
	-435	2.833
Aandeel in het resultaat van deelnemingen		
Aandeel resultaat Bouwfonds Germany Residential Fund GmbH & Co. KG	156.918	9.206.523

Hoevelaken, 14 maart 2019

Bouwfonds Germany Residential Fund
Management B.V.
Namens deze,

M.G. Boessenkool B.J. Hemmen

3. Overige gegevens

1. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant
Hiervoor wordt verwezen naar de hierna opgenomen verklaring.

2. Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming
De volgende passages uit de FGR-overeenkomst hebben betrekking op de winstverdeling.

18 Uitkeringen

18.1. Uitkeringen ten laste van de winst-en-verliesrekening ingevolge hetgeen bepaald is in dit artikel geschieden na vaststelling van de jaarrekening door de vergadering van Participanten waaruit blijkt dat deze winst gerealiseerd is.

18.2. De winst, voor zover er voldoende liquiditeiten in het Fonds aanwezig zijn en voor zover deze niet betrekking heeft op de opbrengst voortvloeiende uit de levering van (een deel van) de Totale Investering, wordt uitgekeerd aan de Participanten naar evenredigheid van de door hen gehouden Participatie(s). De winst die betrekking heeft op de verkoop en levering van (een deel van) de Totale Investering wordt uitgekeerd overeenkomstig het bepaalde in artikel 21.3 en 22.5.

18.3. De Beheerder kan besluiten dat uit de winst over het lopende boekjaar een tussentijdse uitkering aan de Participanten geschiedt, met inachtneming van het in dit artikel lid 2 bepaalde. De Beheerder kan eveneens besluiten dat uit de reserve een uitkering aan de Participanten naar evenredigheid van de door hen gehouden Participatie(s) geschiedt.

18.4. Uitkeringen vinden slechts plaats op voorstel van de Beheerder en kunnen zowel in geld als anders dan in geld geschieden. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van de uitkeringen, alsmede de wijze van betaalbaarstelling worden bekendgemaakt overeenkomstig artikel 14.

18.5. Indien wordt besloten om gedurende de looptijd van het Fonds een of meerdere Beleggingen te verkopen, zullen de vrijgekomen middelen na aftrek van een eventuele additionele aflossing op hypothecaire financieringen, de inhouding van een eventuele winstdeling voor de Beheerder, de overige kosten en eventuele verschuldigde belastingen, worden uitgekeerd aan de Participanten.

Met inachtneming van het bepaalde in artikel 22.5 dan wel 22.6 ontvangt de Beheerder bij de verkoop van de Beleggingen een winstdeling van 20%. Deze winstdeling houdt in dat, met inachtneming van het bepaalde in artikel 22.5 dan wel 22.6, indien het gemiddeld enkelvoudig totaalrendement (vóór belasting) voor de Participanten over de gehele looptijd van het Fonds meer dan 10,3% bedraagt, de Beheerder over het meerdere boven 10,3% een winstdeling van 20% ontvangt.

3. Resultaatverdeling
In de vergadering van participanten over 2016 is vastgesteld dat het positieve resultaat ter grootte van € 6.166.726,- toegevoegd zal worden aan de overige reserve. Vanwege herrubricering van het eigen vermogen is deze post nu toegevoegd aan het kapitaal participanten.

De beheerder stelt voor aan de vergadering van participanten om het positieve resultaat over 2017 ter grootte van € 153.794,- toe te voegen aan het kapitaal participanten.

4. Uitkeringen
Op grond van de positieve kasstroom uit de operationele activiteiten, heeft de beheerder besloten om aan de houders van de Z-participaties over 2017 een slotuitkering te doen ter grootte van € 1.600,- per participatie. Vermenigvuldigd met het aantal Z-participaties van 38 bedraagt de totale uitkering € 60.800,-. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar hoofdstuk 1.4 van het verslag van de beheerder.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: Beheerder en de Participanten van BGR Fund FGR

A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van BGR Fund FGR te Hoevelaken gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van BGR Fund FGR op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2017;
2. de winst-en-verliesrekening over 2017; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van BGR Fund FGR zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Het verslag van de beheerder;
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

C. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de entiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij[i] hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit.
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en

de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.

- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Beperking in gebruik en verspreidingskring

De jaarrekening is opgesteld voor de participanten, met als doel de beheerder van BGR Fund FGR in staat te stellen te voldoen aan de vereiste uit de fondsvoorwaarden. Hierdoor zijn de financiële overzichten mogelijk niet geschikt voor andere doeleinden.
Onze controle verklaring is derhalve uitsluitend bestemd voor de beheerder van BGR Fund FGR en de participanten en dient niet te worden verspreid aan of te worden gebruikt voor anderen.

Veenendaal, 14 maart 2019

Koning & Van Zijl accountants B.V.

P.L. de Kok AA

bouwfonds
investment management

Bouwfonds Investment Management BV
De Beek 18, 3871 MS Hoevelaken
P.O. Box 15, 3870 DA Hoevelaken
tel (033) 750 47 00
fax (033) 750 47 55
www.bouwfondsim.nl