

Bouwfonds European Residential

Offener Immobilienfonds

Jahresbericht zum 30. April 2008



bouwfonds
asset management

Bouwfonds Real Estate Services Deutschland GmbH



CATELLA REAL ESTATE AG KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Kennzahlen „Auf einen Blick“

Fondsvermögen

Stand 30. April 2008

Fondsvermögen netto	48.900	TEUR
Fondsvermögen brutto (Fondsvermögen netto zzgl. Kredite)	48.900	TEUR
Netto-Mittelzufluss ¹	48.540	TEUR
Finanzierungsquote ²	0,0	%

Immobilienvermögen

Immobilienvermögen gesamt (Summe der Verkehrswerte)	30.230	TEUR
davon direkt gehalten	30.230	TEUR
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	0	TEUR
Anzahl der Fondsobjekte gesamt	2	
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	0	
davon im Bau/Umbau	0	
Veränderungen im Immobilienportfolio ⁴		
Ankäufe von Objekten	2	
Verkäufe von Objekten	0	
Vermietungsquote ³	64,1	%

Liquidität

Brutto-Liquidität	19.606	TEUR
Gebundene Mittel ⁴	19.265	TEUR
Netto-Liquidität ⁵	341	TEUR
Liquiditätsquote ⁶	0.697	%

Wertentwicklung (BVI-Rendite)⁷

Geschäftsjahr (27.12.2007 bis 30.04.2008)	0,8	%
seit Auflage ⁸	0,8	%

Anteile

Umlaufende Anteile	4.851.244	Stück
Rücknahmepreis/Anteilwert	10,08	EUR
Ausgabepreis ⁹	10,58	EUR

Ausschüttung

Tag der Ausschüttung	01.08.2008	
Ausschüttung je Anteil	0,03	EUR

Total expense ratio

Auf die Ermittlung wurde verzichtet, da die Kennziffer im Erstjahr nicht aussagekräftig ist.

Auflage des Fonds: 27. Dezember 2007
 ISIN: DE000A0M98N2
 WKN: A0M98N
 Internet: www.catella-realestate.de

¹ Im Berichtszeitraum (27. Dezember 2007 bis 30. April 2008): Geschäftsjahr 2007/2008

² Summe Kredite bezogen auf Summe der Verkehrswerte aller direkt und indirekt gehaltenen Objekte

³ Auf Basis Jahres-Bruttosollmietertrag, stichtagsbezogen

⁴ Gebundene Mittel: für die nächste Ausschüttung vorgesehene Mittel, für Ankäufe und Bauvorhaben reservierte Mittel, Bewirtschaftungskosten, Verbindlichkeiten aus Grundstückskäufen und Bauvorhaben, Verbindlichkeiten aus anderen Gründen und kurzfristige Rückstellungen

⁵ Brutto-Liquidität abzüglich gebundener Mittel

⁶ Netto-Liquidität bezogen auf Fondsvermögen netto

⁷ Berechnungsmethode nach Unterlagen des Bundesverbandes Investment und Asset Management e. V. (BVI):

Berechnungsgrundlage: Anlage, Endbewertung und Ertragswiederlage der Ausschüttung zum Anteilwert (= kostenfreie Wiederanlage)

⁸ Angabe zum 30. April 2008 für den Zeitraum vom 27. Dezember 2007 bis 30. April 2008

⁹ Der beinhaltenen Ausgabeaufschlag von 5% wird derzeit nicht erhoben.

Inhaltsverzeichnis

05	Kennzahlen „Auf einen Blick“
08	Bericht der Fondsverwaltung
14	Übersicht Renditen, Bewertung, Vermietung
16	Entwicklung des Fonds (Mehrjahresübersicht)
17	Entwicklung der Renditen (Mehrjahresübersicht)
18	Entwicklung des Fondsvermögens
20	Vermögensaufstellung
24	Immobilienverzeichnis
26	Übersicht Verkehrswerte und Mieten
28	Verzeichnis der Käufe und Verkäufe
28	Bestand der Liquidität
30	Ertrags- und Aufwandsrechnung
32	Berechnung der Ausschüttung
33	Besonderer Vermerk des Abschlussprüfers
34	Steuerliche Hinweise
41	Gremien

Bericht der Fondsverwaltung

Immobilienmärkte

Der Fonds „Bouwfonds European Residential“ ist der erste deutsche offene Immobilienpublikumsfonds, der Investoren die Möglichkeit bietet, in europäische Wohnimmobilien zu investieren. Wohnimmobilien besitzen, im Vergleich zu anderen Immobilienarten, ein sehr ansprechendes Risiko-Rendite-Profil bzw. hohe „Sharpe-Ratios“¹. Dies zeigt sich sowohl in den Vereinigten Staaten, für die Investmentdaten der letzten 25 Jahre verfügbar sind, als auch in Europa. Dass der Sektor der Wohnimmobilien als langfristiger „Outperformer“ bezeichnet werden kann, lässt sich durch ihre hohen Diversifikations- und Arbitrage-Möglichkeiten erklären. Diversifikationspotentiale ergeben sich insbesondere auf Mikroebene, also in der Identifizierung geeigneter europäischer Anlage-Regionen und Standorte, da diese nur in geringem Maße korrelieren. Darüber hinaus bieten Wohnimmobilien bei entsprechender strategischer Ausrichtung die Möglichkeit, an Renditen sowohl im Mietsegment als auch durch Privatisierung im Bereich der Eigennutzung zu partizipieren. Ferner ist eine weitere Ebene der Risikodiversifikation möglich, indem Detailmärkte wie Betreutes Wohnen, Studentenwohnheime, Sozialimmobilien etc. in das Portfolio mit aufgenommen werden. Durch eine effiziente Risikosteuerung wird darüber hinaus eine breitgefächerte, regional differenzierte Mieterbasis geschaffen.

Von großer Bedeutung ist, dass die europäischen Märkte, in die der Fonds „Bouwfonds European Residential“ (BER) investiert, starke Fundamentaldaten aufweisen müssen. Für Wohnimmobilien analysieren wir vor allem die Kaufkraftentwicklung und die Entwicklung der Anzahl der Haushalte auf regionaler Ebene. Unsere Zielmärkte zeichnen sich durch ein überdurchschnittliches Wachstum beider Indikatoren aus. Ein wichtiges strategisches Merkmal des BER ist der Investitionsfokus auf Regionen mit Wohnungsmangel. Dieser führt zu einer nachfrageinduzierten Entwicklung von Miet- und Kaufpreisen, wodurch das Investitionsrisiko stark reduziert wird.

Unsere Zielländer weisen für das Jahr 2007 ein durchschnittliches Wirtschaftswachstum von ca. 2,5% (Deutschland), 3,5% (Niederlande) und 2,2% (Frankreich) auf.²

Als langfristiger Indikator ist die Entwicklung der Anzahl der Haushalte von besonderem strategischem Interesse. Tendenziell weist dieser Indikator eine Zunahme in den Ziel-

ländern des BER auf. Dies hat einen positiven Einfluss auf die Renditen. In 2007 haben sich die Preise für Wohnimmobilien in unseren Zielländern folgendermaßen entwickelt:

Frankreich: Der Preisanstieg für Bestandswohnimmobilien verhielt sich konstant. Im Verlauf des Jahres 2007 konnte ein durchschnittlicher Anstieg von 4% beobachtet werden, wobei durchaus regionale Unterschiede zu verzeichnen waren.

Deutschland: Die Entwicklung der verschiedenen Sektoren des Wohnimmobilienmarktes verlief in 2007 uneinheitlich. Während bei Bestandsimmobilien Preisabschläge um 5-8% in den ersten neun Monaten hingenommen werden mussten, konnten Preise für Wohnneubauten um ca. 1% zulegen. Aber auch hier sind deutliche regionale Unterschiede zu beobachten. Wohnimmobilien in und um München konnten beispielsweise einen Preisanstieg von rd. 6% aufweisen.

Niederlande: Ähnlich zum Vorjahr konnten Wohnimmobilien in den Niederlanden 2007 erneut einen positiven Preisanstieg um 4% verzeichnen.

Belgien: Wohnimmobilien konnten in Belgien wieder mit kräftigen Preisaufschlägen aufwarten. Wohnhäuser (gewoon woonhuis) erreichten einen Preisanstieg von 10%, Wohnungen (appartement) von 7%, die Preise von Einfamilienhäusern (villa's, bungalows, landhuizen) legten um 8% zu.³

Durch die Finanzkrise sind die Investitionsrisiken auf den Immobilienmärkten gestiegen. Europäische Wohnimmobilien sind hiervon jedoch in unterschiedlichem Maße betroffen. Es wird in diesem Zusammenhang auch deutlich, dass die Immobilienmärkte mit den höchsten Wertzuwächsen in den vergangenen Jahren (z.B. Großbritannien, Irland und Spanien) von der Finanzkrise wesentlich stärker betroffen sind als Länder mit einem geringeren Wertzuwachs, zu denen auch die Zielländer des Bouwfonds European Residential Fonds zählen. Wir sehen auf dem Business-to-Business Markt, der einen wesentlich kleineren Teil des Investmentmarktes umfasst, neue Akquisitionsmöglichkeiten, da sich der potentielle Investorenkreis insbesondere um die in hohem Maße fremdfinanzierten Investoren verringert hat. Außerdem erwarten wir, dass einige Entwickler ihre Produkte aus Risikomanagement-Überlegungen den Investoren zu verbesserten Bedingungen anbieten werden.

¹ Rendite einer Geldanlage in Abhängigkeit von der Volatilität bei unterstellten fixen Zinssätzen

² Quelle: Eurostat, Real GDP Growth Rate

³ Quellen: RICS Research, European housing review 2008; Algemene Directie Statistiek en Economische Informatie, Vastgoedprijzen 2007 – definitieve cijfers (Belgien)

Da der Fonds nur in Märkte mit starken Fundamentaldaten investiert, sehen wir für einen kapitalstarken Fonds wie den Bouwfonds European Residential weiterhin gute Aussichten für das Jahr 2008.

Strategische Ausrichtung des Bouwfonds European Residential

Der Fonds strebt während der ersten drei Jahre die nachfolgende Allokation an:

- Deutschland (30-50%)
- Frankreich (30-50%)
- Benelux (10-40%)

Zusätzlich kann der Fonds bis zu 10% des Fondsvermögens in anderen Ländern des Europäischen Wirtschaftsraums sowie der Schweiz investieren. Da der Fonds jedoch grundsätzlich eine regionale Strategie verfolgt, bei der gezielt in Regionen mit einem überdurchschnittlichen Wachstum investiert werden soll, ist es ebenso wichtig, die regionale Allokation zu betrachten:

- Dienstleistungs-Regionen (40-60%)
- High-Tech-Regionen (20-30%)
- Finanzdienstleistungs-Regionen (20-30%)
- „Regierungs- und Verwaltungsstandorte“ (10-20%)

Seitens der Produktstrategie investiert der Fonds in Mietwohnungen (80-90%) sowie in Nischenmärkte wie z.B. Seniorenwohnungen, „Serviced Apartments“ und Studentenwohnungen (10-20%). Um den Investoren ein zusätzliches Renditepotential zu bieten, erlaubt der Fonds auch Privatisierungen. Diese sind jedoch auf 20% begrenzt. Schließlich erlaubt der Fonds auch eine Investition in Entwicklungsprojekte bis maximal 20%.

Entwicklung im Rumpfgeschäftsjahr

Der Bouwfonds European Residential wurde am 27. Dezember 2007 aufgelegt. So konnte sichergestellt werden, den Fonds ohne mögliche Verzögerungen und ohne juristisches Risiko aus dem neuen Investmentgesetz (gültig ab 28. Dezember 2007) zu starten. Das erste Immobilienportfolio wurde Ende März 2008 in den Fonds eingestellt.

Performance und Liquidität

Da die erste Immobilie im Fonds erst Ende März aktiviert wurde, ist die Exploration einer Jahresperformance oder eines Liquiditätsergebnis nicht sachgerecht. In diesem Zusammenhang ist jedoch darauf hinzuweisen, dass das Fondsmanagement an der angestrebten Zielrendite von 5 bis 6% p.a. nach BVI-Methode festhält.

Neuakquisitionen

Der Fonds hat bisher drei Akquisitionen in Frankfurt am Main, Kiel und Markt Schwaben getätigt. Das Objekt in Markt Schwaben befindet sich noch in der Herstellung, ein Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten auf das Sondervermögen war bis zum Geschäftsjahresende noch nicht erfolgt.

Die erste Akquisition fand im März 2008 statt. Hierbei handelt es sich um das Objekt „Voltastrasse“ in Frankfurt am Main. Frankfurt am Main, fünftgrößte Stadt Deutschlands, ist nach London das wichtigste Finanzzentrum Europas. In der Vergangenheit war die wirtschaftliche Entwicklung der Stadt eng mit der Entwicklung des Finanzsektors verbunden. Neben Unternehmen aus der Finanzbranche konnte Frankfurt auch in anderen Bereichen namhafte Größen aus der Pharmaindustrie und dem Logistiksektor für die Region gewinnen. Der Frankfurter Wohnungsmarkt wird von starker Konkurrenz im Einfamilienhausbereich aus dem Umland und einer hohen Nachfrage nach kleineren Wohneinheiten vornehmlich von Ein- und Zwei-Personen-Haushalten bestimmt. Ferner besteht für zentrale Wohnlagen nach wie vor eine hohe Nachfrage. Das Neubau-Objekt liegt innenstadtnah in Bockenheim und besteht aus 121 Wohneinheiten sowie einer Gewerbeeinheit. Diese verteilen sich auf einen Wohnblock mit sechs Aufgängen, sieben Etagen sowie einem Penthouse. Die gesamte vermietbare Fläche beträgt ca. 10.000 m² und umfasst 121 Tiefgaragenstellplätze. Der Bau wurde im März 2008 fertig gestellt. Alle Einheiten sind bezugsfertig und die Vermarktung hat bereits im Januar 2008 begonnen. Die Vollvermietung von Neubauprojekten vor Baufertigstellung ist im Wohnimmobilienbereich (im Gegensatz zum Gewerbeimmobilienbereich) in der Regel nicht realisierbar. Der zum Stichtag bestehende Leerstand beläuft sich auf ca. 40%. Durch die Attraktivität des Objektes gehen wir davon aus, ab dem Monat August eine Vollvermietung zu erreichen. Strategie für das Objekt ist eine langfristige Vermietung. So kann der Fonds an der positiven

Entwicklung des Frankfurter Wohnungsmarktes optimal partizipieren. Auf den Gebührenanspruch für die Akquisition Voltastrasse in Höhe von EUR 393.750 hat die Kapitalanlagegesellschaft im Sinne einer Anschuberleichterung bislang verzichtet; sollte die erste Nachbewertung des Assets einen Einwertungsgewinn ergeben, wird Catella den Anspruch dann dem Sondervermögen belasten, soweit der Einwertungsgewinn reicht, höchstens bis zum vollen Betrag von EUR 393.750 („Besserungsschein“).

Kiel (230.000 Einwohner), an der Kieler Förde gelegen, ist Landeshauptstadt und zugleich größte Metropole des Landes Schleswig-Holstein. Hier wurde eine weitere Immobilie erworben. Als bedeutendes maritimes Zentrum konnte sich Kiel in den letzten Jahren auch als Universitäts- und Dienstleistungsstandort etablieren. Bedeutende Verkehrsverbindungen sind der Naturhafen und der Nord-Ostsee-Kanal. Das Fonds-Objekt ist im südlichen Stadtteil Meimersdorf gelegen, einem jungen Stadtteil, der durch eine bürgerliche Klientel und von einer positiven Bevölkerungsentwicklung geprägt ist. Das im Jahr 2002 errichtete Objekt gliedert sich gut in die locker bebaute Umgebung ein, welche sich durch viele Grünflächen und Einfamilienhäuser auszeichnet. Insgesamt verfügt das Objekt über 16 Wohn- und neun Gewerbeeinheiten sowie 47 Stellplätze und bietet damit eine Gesamtmietfläche von ca. 2.500 m². Zum Stichtag ist im Objekt ein Leerstand von ca. 25% zu verzeichnen, der ausschließlich den Gewerbeteil betrifft. Strategie ist, den Leerstand zu reduzieren und das Objekt langfristig zu vermieten.

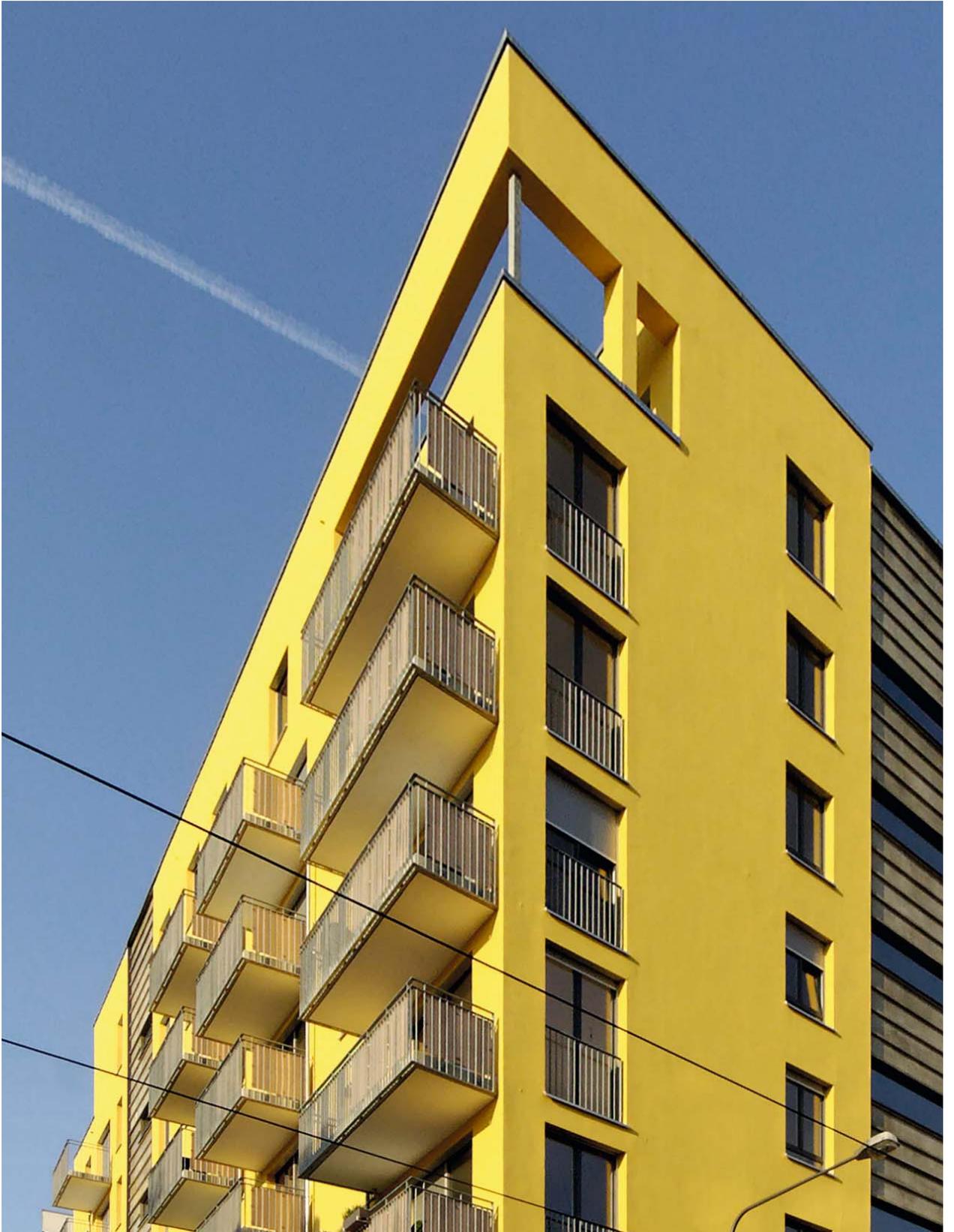
Ein weiteres Immobilienportfolio wurde in Markt Schwaben (11.000 Einwohner) - einer typischen Pendlerstadt, die äußerst verkehrsgünstig im Umland von München gelegen ist - erworben. Die Gemeinde ist gekennzeichnet durch eine überdurchschnittliche Wirtschaftsleistung und eine der niedrigsten Arbeitslosenquoten in Deutschland. In den letzten zehn Jahren konnte Markt Schwaben ein Bevölkerungswachstum von ca. 14% vorweisen. Der Markt für Wohnimmobilien ist stark durch das Wohnraumdefizit in München geprägt. Die hohe Nachfrage, vor allem nach Ein- und Zweifamilienhäusern, spiegelt sich dementsprechend in hohen Miet- und Kaufpreisen wider. Das Neubau-Projekt in Markt Schwaben besteht aus 48 voll unterkellerten Reihenhäusern, hat eine Gesamtmietfläche von ca. 5.700 m² und bietet zusätzlich 48 Tiefgaragenstellplätze. Die Fertigstellung der Wohnanlage ist für Februar 2009 geplant, wobei Teile der Anlage bereits ab Oktober 2008 bezugsfertig werden sollen. Vermarktungsbeginn ist August 2008. Die Strategie dieses

Projektes liegt in einer hochwertigen Vermietung und der Realisierung eines zusätzlichen Renditepotentials durch die Privatisierung von Teilbeständen. Der Übergang von Nutzen und Lasten hat bei diesem Objekt noch nicht stattgefunden.

Personal und Organisation

Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft ist ein noch junges, kontinuierlich wachsendes Unternehmen, das zurzeit zwölf Mitarbeiter zählt. Der BER wird unter der Gesamtverantwortung der Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft von Bouwfonds Real Estate Services GmbH, Berlin, begleitet.

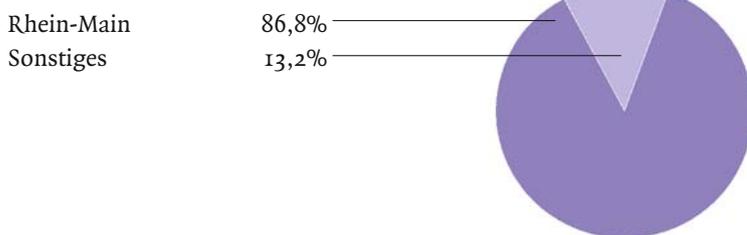
Die Catella-Gruppe hat ihre 100%-Beteiligung an der Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft mit deren Zustimmung im Rahmen einer internen Umorganisation von der Catella Financial Advisory AB, Stockholm, Schweden auf die Catella Property Fund Management AB, Stockholm, Schweden übertragen.



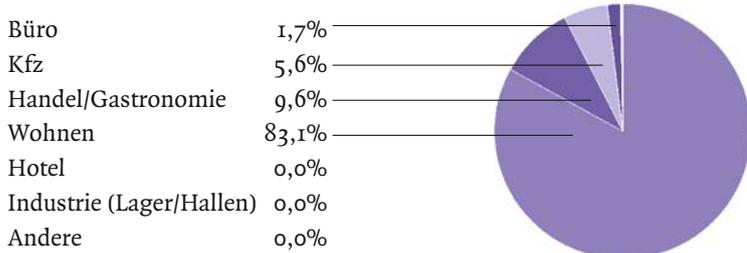
Voltastraße, Frankfurt/Main

Bericht der Fondsverwaltung

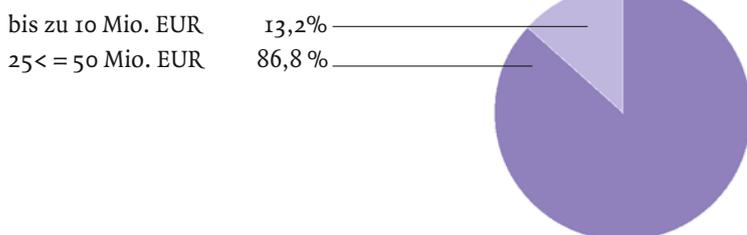
Geografische Verteilung der Fondsimmobilien



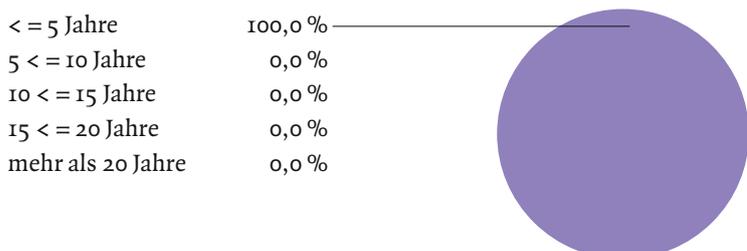
Nutzungsarten der Fondsimmobilien¹



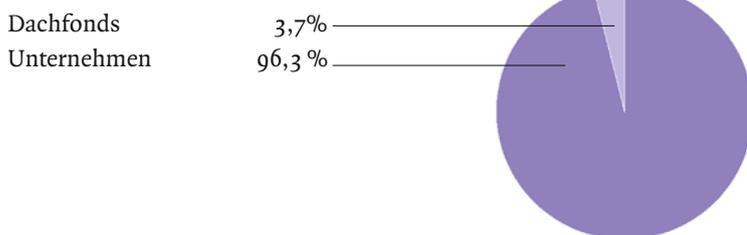
Größenklassen der Fondsimmobilien



Wirtschaftliche Altersstruktur der Fondsimmobilien



Anlegerstruktur



¹ Berechnung anhand der Nettosollmieten

Bericht der Fondsverwaltung

Übersicht Kredite

Kredite liegen zum Stichtag nicht vor.

Übersicht Währungsrisiken

Währungsrisiken liegen zum Stichtag nicht vor.

Übersicht Zinsänderungsrisiko

Zinsänderungsrisiken liegen zum Stichtag nicht vor.

Übersicht Renditen, Bewertung, Vermietung

Renditen

Renditekennzahlen in % (des Ø Fondsvermögen)	DE direkt	Ausland direkt	Gesamt direkt	DE indirekt	Ausland indirekt	Gesamt indirekt	Gesamt direkt und indirekt
I. Immobilien							
Bruttoertrag	3,3	0,0	3,3	0,0	0,0	0,0	3,3
Bewirtschaftungsaufwand	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoertrag	3,3	0,0	3,3	0,0	0,0	0,0	3,3
Wertänderungen	8,0	0,0	8,0	0,0	0,0	0,0	8,0
Ausländische Ertragsteuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ausländische latente Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Darlehensaufwand	11,3	0,0	11,3	0,0	0,0	0,0	11,3
Ergebnis nach Darlehensaufwand	11,3	0,0	11,3	0,0	0,0	0,0	11,3
Ergebnis nach Darlehensaufwand in Währung	11,3	0,0	11,3	0,0	0,0	0,0	11,3
Währungsänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtergebnis in Fondswährung	11,3	0,0	11,3	0,0	0,0	0,0	11,3
II. Liquidität							3,0%
III. Ergebnis gesamter Fonds vor Fondskosten							11,3%
Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten (BVI-Methode)							0,8%

Kapitalinformationen (Durchschnittszahlen in TEUR)	DE direkt	Ausland direkt	Gesamt direkt	DE indirekt	Ausland indirekt	Gesamt indirekt	Gesamt direkt und indirekt
Direkt gehaltene Immobilien	2.632	0	2.632	0	0	0	2.632
Über Beteiligungen gehaltene Immobilien	0	0	0	0	0	0	0
Immobilien gesamt	2.632	0	2.632	0	0	0	2.632
Liquidität	7.422	0	7.422	0	0	0	7.422
Kreditvolumen	0	0	0	0	0	0	0
Fondsvolumen (netto)	9.703	0	9.703	0	0	0	9.703

Bewertung

Informationen zu Wertänderungen (stichtagsbezogen in TEUR)	DE direkt	Ausland direkt	Gesamt direkt	DE indirekt	Ausland indirekt	Gesamt indirekt	Gesamt direkt und indirekt
Gutachterliche Verkehrswerte Portfolio	30.230	0	30.230	0	0	0	30.230
Gutachterliche Bewertungsmieten Portfolio	1.750	0	1.750	0	0	0	1.750
Positive Wertänderungen lt. Gutachten	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige positive Wertänderungen	0	0	0	0	0	0	0
Negative Wertänderungen lt. Gutachten	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige negative Wertänderungen	0	0	0	0	0	0	0
Wertänderungen lt. Gutachten insgesamt	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige Wertänderungen insgesamt	210	0	210	0	0	0	210

Vermietung

Vermietungsinformationen

Vermietungsinformationen ¹ in %	DE direkt	Ausland direkt	Gesamt direkt	DE indirekt	Ausland indirekt	Gesamt indirekt	Gesamt direkt und indirekt
Jahresmietertrag Büro	1,7	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	1,7
Jahresmietertrag Handel/Gastronomie	9,6	0,0	9,6	0,0	0,0	0,0	9,6
Jahresmietertrag Hotel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresmietertrag Industrie (Lager, Hallen)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresmietertrag Wohnen	83,1	0,0	83,1	0,0	0,0	0,0	83,1
Jahresmietertrag Freizeit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresmietertrag Kfz	5,6	0,0	5,6	0,0	0,0	0,0	5,6
Jahresmietertrag Andere	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leerstand Büro	0,4	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,4
Leerstand Handel/Gastronomie	3,7	0,0	3,7	0,0	0,0	0,0	3,7
Leerstand Hotel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leerstand Industrie (Lager/Hallen)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leerstand Wohnen	30,7	0,0	30,7	0,0	0,0	0,0	30,7
Leerstand Freizeit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leerstand Kfz	1,1	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	1,1
Leerstand Andere	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermietungsquote							64,1

¹ Berechnung der Jahresmieterträge auf Basis der Netto-Solllmieten; Berechnung der Leerstände und Vermietungsquote auf Basis der Bruttomieten

Restlaufzeit der Mietverträge

Da es sich vorliegend um einen Wohnimmobilienfonds handelt, für den überwiegend Wohnraummietverträge ohne feste Laufzeiten abgeschlossen werden, wurde auf die Darstellung der Restlaufzeiten der Mietverträge verzichtet.

Die Mutationsrate, welche sich durch Division der im Berichtszeitraum neu abgeschlossenen und auch diesen Berichtszeitraum betreffenden Mietverträge durch die Gesamtanzahl der über den gesamten Berichtszeitraum hinweg bestehenden Mietverträge errechnet, beträgt im Berichtszeitraum 15%.

Entwicklung des Fonds (Mehrjahresübersicht)

Alle Angaben in TEUR	30.04.2008	30.04.2007 ¹
Immobilien	30.230	–
Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	0	–
Wertpapiere	0	–
Bankguthaben	19.606	–
Sonstige Vermögensgegenstände	16.321	–
./.. Verbindlichkeiten und Rückstellungen	17.257	–
Fondsvermögen	48.900	–
Anzahl umlaufende Anteile	4.851.244	–
Anteilwert (EUR)	10,08	–
Ausschüttung je Anteil (EUR)	0,03	–
Tag der Ausschüttung	01.08.2008	–

¹ Fondsaufgabe am 27.12.2007; keine Vorjahreswerte, da Erstjahr

Entwicklung der Renditen (Mehrjahresübersicht)

Renditekennzahlen in % ¹	Geschäftsjahr 2007/2008	Geschäftsjahr 2006/2007 ²
I. Immobilien		
Bruttoertrag	3,3	–
Bewirtschaftungsaufwand	0,0	–
Nettoertrag	3,3	–
Wertänderungen	8,0	–
Ausländische Ertragsteuern	0,0	–
Ausländische latente Steuern	0,0	–
Ergebnis vor Darlehensaufwand	11,3	–
Ergebnis nach Darlehensaufwand	11,3	–
Gesamtergebnis in Währung	11,3	–
Währungsänderungen	0,0	–
Gesamtergebnis in Fondswährung	11,3	–
II. Liquidität	3,0	–
Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten³	0,8	–

¹ Für das Rumpfgeschäftsjahr vom 27.12.2007 bis 30.04.2008

² Fondsaufgabe am 27.12.2007; keine Vorjahrswerte, da Erstjahr

³ nach BVI-Methode

Entwicklung des Fondsvermögens

	Realisierter Gewinn/ Verlust	Nicht realisierte Wertveränderungen Vorjahre ¹ EUR	Nicht realisierter Gewinn/Verlust der Berichtsperiode EUR	Anteilsgeschäfte EUR	EUR
Fondsvermögen am Beginn des Geschäftsjahres					0,00
Ausschüttung für das Vorjahr					0,00
Ausgleichsposten für bis zum Ausschüttungstag ausgegebene bzw. zurückgegebene Anteile					0,00
Mittelzuflüsse aus Anteilsverkäufen				48.539.830,44	
Mittelabflüsse aus Anteilsrücknahmen					
Mittelzufluss/-abfluss (netto)				48.539.830,44	48.539.830,44
Ertragsausgleich					-22.790,44
Ordentlicher Nettoertrag					172.816,19
Realisierte Gewinne					
abzügl. nicht realisierter Wertveränderungen der Vorjahre					
bei Immobilien					
(davon in Fremdwährung)					
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften					
(davon in Fremdwährung)					
bei Liquiditätsanlagen					
(davon in Fremdwährung)					0,00
Realisierte Verluste					
abzügl. nicht realisierter Wertveränderungen der Vorjahre					
bei Immobilien					
(davon in Fremdwährung)					
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften					
(davon in Fremdwährung)					
bei Liquiditätsanlagen					
(davon in Fremdwährung)					0,00
Wertveränderung der nicht realisierten Gewinne					
bei Immobilien			209.735,81		
(davon in Fremdwährung)					
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften					
(davon in Fremdwährung)					
bei Liquiditätsanlagen					
(davon in Fremdwährung)					209.735,81
Wertveränderung der nicht realisierten Verluste					
bei Immobilien					
(davon in Fremdwährung)					
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften					
(davon in Fremdwährung)					
bei Liquiditätsanlagen					
(davon in Fremdwährung)					0,00
Währungskursveränderungen					
bei Immobilien					
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften					
bei Bewertung sonstige VG					
bei Liquiditätsanlagen					0,00
Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres					48.899.592,00

¹ Keine Vorjahrswerte, da Erstjahr

Erläuterung zur Entwicklung des Fondsvermögens

Die Entwicklung des Fondsvermögens zeigt auf, welche Geschäftsvorfälle während der Berichtsperiode zu dem in der Vermögensaufstellung des Fonds ausgewiesenen Vermögen geführt haben. Es handelt sich um eine Aufgliederung der Differenz zwischen dem Vermögen zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres.

Die **Mittelzuflüsse** aus Anteilverkäufen und die **Mittelabflüsse** aus Anteilrücknahmen ergeben sich aus dem jeweiligen Rücknahmepreis multipliziert mit der Anzahl der ausgegebenen bzw. der zurückgenommenen Anteile. Im Rücknahme-preis sind die aufgelaufenen Erträge pro Anteil enthalten (Ertragsausgleich).

Die Mittelzu- und -abflüsse werden daher um Ertragsausgleichsbeträge gekürzt (bzw. erhöht) und damit auf die Vermögensänderung reduziert. Im Ergebnis führt der **Ertragsausgleich** dazu, dass der ausschüttungsfähige Betrag pro Anteil nicht durch Veränderungen bei den ausgegebenen Anteilen beeinflusst wird.

Der **ordentliche Nettoertrag** ist aus der Ertrags- und Aufwandsrechnung ersichtlich.

Die **Wertveränderung der nicht realisierten Gewinne** ergibt sich bei den Immobilien aus Wertfortschreibungen und Veränderungen der Buchwerte im Geschäftsjahr. Erfasst wurden hier Einwertungsgewinne sowie alle sonstigen Änderungen im Buchwert der Immobilien. Diese können z.B. aus der Bildung oder Auflösung von Rückstellungen, nachträglichen Kaufpreisanpassungen oder Kostenerstattungen stammen.

Vermögensaufstellung zum 30. April 2008

	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Immobilien			
1. Mietwohngrundstücke (davon in Fremdwährung)	(0,00)	26.250.000,00	53,7 %
2. Geschäftsgrundstücke (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	0,0 %
3. gemischtgenutzte Grundstücke (davon in Fremdwährung)	(0,00)	3.980.000,00	8,1 %
Summe der Immobilien (davon in Fremdwährung)	(0,00)	30.230.000,00	61,8 %
II. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften			
1. Mehrheitsbeteiligungen (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	0,0 %
2. Minderheitsbeteiligungen (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	0,0 %
Summe der Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	0,0 %
III. Liquiditätsanlagen			
1 Bankguthaben (davon in Fremdwährung)	(0,00)	19.605.832,24	
2. Investmentanteile (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	
Summe der Liquiditätsanlagen (davon in Fremdwährung)	(0,00)	19.605.832,24	40,1 %
IV. Sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung)	(0,00)	12.658,72	
2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	
3. Zinsansprüche (davon in Fremdwährung)	(0,00)	67.673,39	
4. Andere (davon in Fremdwährung)	(0,00)	16.240.519,30	
Summe der Sonstigen Vermögensgegenstände (davon in Fremdwährung)	(0,00)	16.320.851,41	33,4 %
Summe I. – IV. (davon in Fremdwährung)	(0,00)	66.156.683,65	135,3 %

	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
V. Verbindlichkeiten aus			
1. Krediten		0,00	
davon besicherte Kredite (§ 82 Abs. 3 InvG)		0,00	
(insgesamt in Fremdwährung)	(0,00)		
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben		15.582.995,43	
(davon in Fremdwährung)	(0,00)		
3. Grundstücksbewirtschaftung		57.294,37	
(davon in Fremdwährung)	(0,00)		
4. anderen Gründen		1.542.750,33	
(davon in Fremdwährung)	(0,00)		
Summe der Verbindlichkeiten		17.183.040,13	35,1 %
(davon in Fremdwährung)	(0,00)		
VI. Rückstellungen		74.051,52	0,2 %
Summe V. – VI.		17.257.091,65	35,3 %
(davon in Fremdwährung)	(0,00)		
Fondsvermögen		48.899.592,00	100,0 %
Anteilwert (EUR)		10,08	
Umlaufende Anteile (Stück)		4.851.244	

Zum Berichtsstichtag gab es keine Fremdwährungspositionen.

Erläuterungen zur Vermögensaufstellung

Fondsvermögen

Zum Ende des ersten Geschäftsjahres beträgt das Fondsvermögen 48.900 TEUR. Dies entspricht bei 4.851.244 Anteilen zum Geschäftsjahresende einem Anteilpreis von 10,08 EUR.

Die im Berichtszeitraum ausgegebenen 4.851.244 Anteile entsprechen einem Netto-Mittelzufluss von 48.540 TEUR.

Zwei direkt gehaltene Objekte zählen am 30. April 2008 zum Portfolio des Bouwfonds European Residential. Detaillierte Informationen zur Zusammensetzung des Immobilienvermögens sind auf den Seiten 24 und 25 dargestellt.

Immobilien

Das Immobilienvermögen der direkt gehaltenen Liegenschaften beläuft sich zum Berichtsstichtag auf insgesamt 30.230 TEUR. Es setzt sich aus zwei Objekten in Deutschland zusammen:

Im März 2008 wurde die Wohnimmobilie „Grot Steenbusch“ in Kiel erworben und ging mit einem Verkehrswert von 3.980 TEUR dem Sondervermögen zu.

Mit dem Wohnobjekt „Voltastr. 63-65“ wurde das Portfolio im April 2008 um eine Immobilie mit einem Verkehrswert von 26.250 TEUR erweitert.

Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften

Der Fonds hält zum Stichtag keine Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften.

Liquiditätsanlagen

Die Liquiditätsanlagen zum Stichtag belaufen sich auf 19.606 TEUR. Diese setzen sich aus den laufenden Bankkonten (4.673 TEUR), Mieteingangskonten (133 TEUR) und Festgeldern (14.800 TEUR) zusammen.

Von der Gesamtliquidität von 19.606 TEUR sind 2.445 TEUR zur Einhaltung der gesetzlichen Mindestliquidität vorgesehen. Zur Erfüllung von Verbindlichkeiten aus der Grundstücksbewirtschaftung sind 57 TEUR und für die Verbindlichkeiten aus dem bereits beurkundeten Kaufvertrag für die Liegenschaft Markt Schwaben 15.259 TEUR reserviert.

Sonstige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Vermögensgegenstände bestehen aus neutralisierten Anschaffungs- und Anschaffungsnebenkosten aus dem Kauf der Liegenschaft Markt Schwaben in Höhe von 16.241 TEUR. Da der Übergang von Nutzen und Lasten noch nicht erfolgte, der Kaufvertrag aber bereits unterschrieben ist, wurde der Betrag als Forderung aus Kauf von Liegenschaften eingestellt und die Verbindlichkeit in Höhe des Kaufpreises eingestellt. Weitere Positionen sind Zinsansprüche in Höhe von 68 TEUR und Mietforderungen in Höhe von 13 TEUR.

Verbindlichkeiten

Die Summe der Verbindlichkeiten beträgt zum Stichtag 17.183 TEUR. Davon stellen 15.583 TEUR Verbindlichkeiten für noch nicht beglichene Positionen aus Grundstückskäufen dar. Unter den Verbindlichkeiten aus der Grundstücksbewirtschaftung in Höhe von 57 TEUR werden mit 19 TEUR insbesondere die Vorauszahlungen auf Betriebskosten ausgewiesen. Die Verbindlichkeiten aus anderen Gründen über 1.543 TEUR betreffen im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Grunderwerbsteuern in Höhe von 1.515 TEUR, Verbindlichkeiten für Depotbankvergütung in Höhe von 9 TEUR sowie für die Fondsverwaltung in Höhe von 15 TEUR.

Die Kapitalanlagegesellschaft hat im Sinne einer Anschub erleichterung bislang auf den Gebührenanspruch gegen das Sondervermögen für die Akquisition der Liegenschaft Frankfurt, Voltastrasse in Höhe von EUR 393.750 verzichtet; sollte die erste Nachbewertung des Objektes einen Einwertungsgewinn ergeben, wird Catella den Anspruch dann dem Sondervermögen belasten, soweit der Einwertungsgewinn reicht, höchstens bis zum vollen Betrag von EUR 393.750 („Besserungsschein“).

Rückstellungen

Zum Stichtag wurden im Wesentlichen Rückstellungen für Prüfungskosten in Höhe von 60 TEUR gebildet.



Voltastraße, Frankfurt/Main

Immobilienverzeichnis¹

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung²

Lfd. Nr.	Lage des Grundstücks	Art des Grundstücks	Art der Nutzung in % ³
1	 Grot Steenbusch DE – 24145 Kiel Grot Steenbusch 30-40	G/W	34% W 52% G/H 10% B 4% K
2	 Voltastraße DE – 60486 Frankfurt / Main Voltastraße 63-65	W	93% W 1% G/H 6% K

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung liegen zum Stichtag nicht vor.

III. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit EUR-Währung

Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit EUR-Währung liegen zum Stichtag nicht vor.

IV. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit anderer Währung

Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit anderer Währung liegen zum Stichtag nicht vor.

Art des Grundstücks

G Geschäftsgrundstück
G/W Gemischtgenutztes Grundstück
E Erbbaurecht
W Wohngebäude

Art der Nutzung

B Büro
G/H Gastronomie, Handel
I Industrie (Lager, Hallen)
W Wohnen
Ho Hotel
F Freizeit
K Kfz-Stellplätze
A Andere

Ausstattungsmerkmale

A Außenstellplätze
F Fernwärme, -kälte
G Garage
K Klimaanlage
LA Lastenaufzug
PA Personenaufzug

¹ Die Immobilien wurden innerhalb der einzelnen Kategorien in Abweichung vom Leitfaden des BVI nicht nach Ort, sondern nach dem Datum des Erwerbs angeordnet.

² Sämtliche Angaben lt. Gutachten der Sachverständigen, sofern nicht anders angegeben.

³ Die Nutzflächenaufteilung erfolgt auf Grundlage des Jahres-Nettosollmietertrages.

⁴ Übergang von Nutzen und Lasten

Erwerbsdatum ⁴	Baujahr/ Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²	Nutzfläche Gewerbe in m ²	Nutzfläche Wohnen in m ²	Ausstattungs- merkmale
03/2008	2003	3.375	1.351	1.197	A, F, PA
04/2008	2008	4.698	101	9.846	F, G, PA

Übersicht Verkehrswerte und Mieten

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung

Lfd. Nr.	Immobilie	Vermietungsstand (gemessen am Netto-Mietertrag) per 30.04.2008 in %	Branche des Hauptmieters ¹	Auslaufende Mietverträge (gemessen am Mietertrag) 27.12.2007-30.04.2008 in %	Netto-Soll-Miete ² annualisiert in TEUR
1	Grot Steenbusch DE – 24145 Kiel	75,2%			281,6
2	Voltastraße DE – 60486 Frankfurt / Main	59,8%			1.412,5

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung liegen zum Stichtag nicht vor.

III. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit EUR-Währung

Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit EUR-Währung liegen zum Stichtag nicht vor.

IV. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit anderer Währung

Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit anderer Währung liegen zum Stichtag nicht vor.

¹ Eine Ermittlung ist nicht möglich, da der Focus auf Wohnimmobilien liegt.

² Wert gemäß per 30.04.2008

Kaufpreis bzw. Baukosten in TEUR	Erwerbsnebenkosten in TEUR	Netto-Soll-Miete (annualisiert) bezogen auf die Anschaffungskosten in %	Bewertungsmiete p.a. lt. Gutachten in TEUR	Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten in TEUR
3.575,0	309,3	7,2%	274,0	3.980,0
24.707,0	1.428,9	5,6%	1.475,7	26.250,0

Verzeichnis der Käufe und Verkäufe

Käufe

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung

Land	Lage des Grundstücks	Art des Grundstücks	Übergang von Nutzen und Lasten
Deutschland	24145 Kiel; Grot Steenbusch 30-40	G/W	03/2008
Deutschland	60486 Frankfurt / Main; Voltastr. 63-65	W	04/2008

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

Ankäufe von direkt gehaltenen Immobilien in Ländern mit anderer Währung fanden im Berichtszeitraum nicht statt.

III. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit EUR-Währung

Ankäufe von Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit EUR-Währung fanden im Berichtszeitraum nicht statt.

IV. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern anderer Währung

Ankäufe von Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit anderer Währung fanden im Berichtszeitraum nicht statt.

Verkäufe

Verkäufe fanden im Berichtszeitraum nicht statt.

Bestand der Liquidität

Bei den Liquiditätsanlagen mit einem Gesamtvolumen von 19.606 TEUR (40,1 % des Fondsvermögens) handelt es sich um Bankguthaben in Höhe von 4.806 TEUR (9,8 %) sowie Festgeldanlagen über 14.800 TEUR (30,3 %).

Für die Anlageentscheidung über die Festgelder werden Angebote von vier Kreditinstituten eingeholt, der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG, der HSH Nordbank AG, der SEB AG und der WestLB AG. Zum Stichtag verteilen sich

die Festgeldanlagen auf zwei Konten, wobei 2.500 TEUR bei der SEB AG mit einem Zinssatz von 4,78 % und 12.300 TEUR bei der WestLB AG mit einem Zinssatz von 4,47 % angelegt sind. Die Ordererteilung erfolgt abhängig vom besten Gebot und unter Risikogesichtspunkten.

Die Anlage der Festgelder erfolgt bei Drittinstituten. Es bestehen insoweit keine Konzernverbindungen mit der Catella Gruppe.

I. Bestand der Investmentanteile

Investmentanteile liegen zum Stichtag nicht vor.

Stand 30. April 2008

II. Bestand der Sicherungsgeschäfte

Sicherungsgeschäfte liegen zum Stichtag nicht vor.

Stand 30. April 2008



Grot Steenbusch, Kiel

Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 27. Dezember 2007 bis zum 30. April 2008

	EUR	EUR	EUR
I. Erträge			
1. Erträge aus Immobilien (davon in Fremdwährung)	(0,00)		88.049,52
2. Erträge aus Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften (davon in Fremdwährung)	(0,00)		0,00
3. Erträge aus Liquiditätsanlagen			
3.1 Erträge aus Bankguthaben (davon in Fremdwährung)	(0,00)	225.348,92	
3.2 Erträge aus Geldmarktinstrumenten (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	
3.3 Erträge aus Investmentanteilen (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	
3.4 Erträge aus Wertpapieren (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	225.348,92
4. Eigengeldverzinsung (Bauzinsen) (davon in Fremdwährung)	(0,00)		0,00
5. Sonstige Erträge (davon in Fremdwährung)	(0,00)		0,00
Summe der Erträge (davon in Fremdwährung)	(0,00)		313.398,44
II. Aufwendungen			
1. Bewirtschaftungskosten			
1.1 Betriebskosten (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	
1.2 Instandhaltungskosten (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	
1.3 Kosten der Immobilienverwaltung (davon in Fremdwährung)	(0,00)	316,28	
1.4 Sonstige Kosten (davon in Fremdwährung)	(0,00)	0,00	
2. Erbbauzinsen, Leib- und Zeitrenten (davon in Fremdwährung)	(0,00)		0,00
3. Zinsaufwendungen (davon in Fremdwährung)	(0,00)		45.054,74
4. Ausländische Steuern (davon in Fremdwährung)	(0,00)		0,00
5. Kosten der Verwaltung des Sondervermögens			
5.1 Vergütung an die Fondsverwaltung		17.105,00	
5.2 Depotbankvergütung		13.680,83	
5.3 Sachverständigenkosten		23.343,06	
5.4 Sonstige Aufwendungen gem. § 13 Abs. 5 BVB (davon in Fremdwährung)		63.872,78	118.001,67
Summe der Aufwendungen (davon in Fremdwährung)	(0,00)		163.372,69
III. Ertragsausgleich			22.790,44
Ordentlicher Nettoertrag			172.816,19

Von den aus dem Sondervermögen an die Depotbank und an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwandsersatzungen fließen der Kapitalanlagegesellschaft keine Rückvergütungen zu. Aus der an sie gezahlten Verwaltungsvergütung gewährt die Kapitalanlagegesellschaft meist wiederkehrend – in der Regel halbjährlich – Vermittlungsentgelte als so genannte Vermittlungsfolgeprovisionen, z. B. an Kreditinstitute.

Erläuterungen zur Ertrags- und Aufwandsrechnung

Erträge

In den Erträgen in Höhe von 313 TEUR sind Erträge aus Immobilien und Erträge aus Liquiditätsanlagen enthalten.

Die **Erträge aus Immobilien** in Höhe von 88 TEUR resultieren im Wesentlichen aus den erwirtschafteten Mieterträgen der Immobilien.

Im ersten Geschäftsjahr des Fonds wurden **Erträge aus Liquiditätsanlagen** in Höhe von 225 TEUR erzielt. Diese resultieren aus Zinsen für Festgelder in Höhe von 202 TEUR sowie Zinsen auf Bankkonten und sonstige Zinserträge über 23 TEUR. Die Anlage der Festgelder erfolgt unter dem Gesichtspunkt der Renditeerzielung und unter Risikogesichtspunkten sowie gemäß den Vorgaben des Investmentgesetzes.

Aufwendungen

Die **Aufwendungen** in Höhe von 163 TEUR beinhalten Zinsaufwendungen und Kosten der Verwaltung des Sondervermögens.

Der Posten **Zinsaufwendungen** über 45 TEUR umfasst eine vereinbarte Verzinsung im Zusammenhang mit der Abwicklung des Ankaufes der Voltastrasse.

Im Betrachtungszeitraum fielen keine **Instandhaltungskosten** an.

In den Kosten der Verwaltung des Sondervermögens (118 TEUR) ist eine Rückstellung für die Prüfung des Sondervermögens in Höhe von 60 TEUR enthalten. Aufwendungen für Sachverständige sind in Höhe von 23 TEUR angefallen. Außerdem enthält die Position die Vergütung für die Fondsverwaltung in Höhe von 17 TEUR, Depotbankgebühren in Höhe von 14 TEUR und Aufwendungen für Veröffentlichungen in Höhe von 4 TEUR.

Die Ankaufsgebühr für die Objekte ist hier nicht enthalten, da diese nicht in den Aufwand gebucht werden, sondern als Anschaffungskosten des jeweiligen Objektes berücksichtigt werden.

Ertragsausgleich

Der Ertragsausgleich in Höhe von 23 TEUR ist der Saldo der von Anteilserwerbern im Berichtszeitraum als Ausgleich für aufgelaufene Erträge gezahlten Beträge bzw. vom Fonds bei Anteilrücknahme im Rücknahmepreis vergüteten Erträge. Rücknahmen fanden im Berichtszeitraum nicht statt.

Ordentlicher Nettoertrag

In Summe ergibt sich für das abgelaufene Jahr ein ordentlicher Nettoertrag in Höhe von 173 TEUR.

Berechnung der Ausschüttung

		insgesamt	je Anteil
Ordentlicher Nettoertrag	EUR	172.816,19	0,036
Realisierte Gewinne abzügl. im Ausland gezahlter Gewinnsteuern			
- bei Immobilien	EUR	0,00	0,000
- bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	EUR	0,00	0,000
- bei Liquiditätsanlagen	EUR	0,00	0,000
Vortrag aus dem Vorjahr	EUR	0,00	0,000
Einbehalt von Überschüssen gemäß § 14 Abs. 2 BVB	EUR	0,00	0,000
für Ausschüttung verfügbar	EUR	172.816,19	0,036
Der Wiederanlage gemäß § 14 Abs. 5 BVB zugeführt	EUR	0,00	0,000
Vortrag auf neue Rechnung	EUR	27.278,87	0,006
Vorabausschüttung	EUR	0,00	0,000
Gesamtausschüttung auf 4.851.244 ausgegebene Anteile	EUR	145.537,32	0,030

Ordentlicher Nettoertrag

Der ordentliche Nettoertrag zum 30.04.2008 beträgt 172.816,19 EUR.

Einbehalte

Aus dem Ergebnis des Geschäftsjahres wurden keine Einbehalte vorgenommen.

Realisierte Gewinne

Realisierte Gewinne sind zum Stichtag nicht vorhanden.

Vortrag auf neue Rechnung

Es werden Erträge in Höhe von 27.278,87 EUR auf neue Rechnung vorgetragen.

Vortrag aus dem Vorjahr

Ein Vortrag aus dem Vorjahr ist nicht vorhanden.

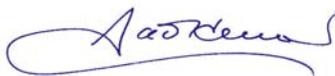
Für Ausschüttung vorgesehene Erträge

Bei 4.851.244 umlaufenden Anteilen beträgt die Ausschüttung am 01.08.2008 insgesamt 145.537,32 EUR. Somit werden pro Anteil 0,03 EUR ausgeschüttet.

Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft



Dr. A. Kneip
Vorstandssprecher



B. Fachtner
Vorstand

München, im Juni 2008

Besonderer Vermerk des Abschlussprüfers

Wir haben gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes (InvG) den Jahresbericht des Sondervermögens Bouwfonds European Residential für das Rumpfgeschäftsjahr vom 27. Dezember 2007 bis 30. April 2008 geprüft. Die Aufstellung des Jahresberichts nach den Vorschriften des InvG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresbericht abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung nach § 44 Abs. 5 InvG unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf den Jahresbericht wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Verwaltung des Sondervermögens sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems und die Nachweise für die Angaben im Jahresbericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze für den Jahresbericht und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet. Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresbericht den gesetzlichen Vorschriften.

München, den 8. Juli 2008

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Eberhard Feil
Wirtschaftsprüfer

ppa. Arndt Herdzina
Wirtschaftsprüfer

Steuerliche Hinweise

Ertragsteuerliche Behandlung der Ausschüttung und Thesaurierung

§ 5 Abs. 1 InvStG:	Bei Ausschüttung bekannt zu machende Besteuerungsgrundlagen	Privatvermögen	Betriebsvermögen (EStG)	Betriebsvermögen (KStG)
		EUR pro Anteil	EUR pro Anteil	EUR pro Anteil
Nr. 1 a)	Betrag der Ausschüttung	0,0300000	0,0300000	0,0300000
	Betrag der Thesaurierung	0,0056231	0,0056231	0,0056231
Nr. 1 b)	Betrag der ausgeschütteten und ausschüttungsgleichen Erträge	0,0307843	0,0307843	0,0307843
	hierin enthaltene ausschüttungsgleiche Erträge	0,0001904	0,0001904	0,0001904
In der Ausschüttung enthaltene Erträge				
Nr. 1 c) aa)	ausschüttungsgleiche Erträge der Vorjahre	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) bb)	steuerfreie Veräußerungsgewinne i. S. d § 2 Abs. 3 Nr. 1 Satz 1 InvStG	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) ee)	Veräußerungsgewinne i. S. d. § 3 Nr. 40 EStG	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) ff)	Veräußerungsgewinne im Sinne des § 8b Abs. 2 KStG	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) gg)	Erträge i. S. d § 2 Abs. 3 Nr. 1 Satz 2 InvStG, soweit die Erträge nicht Kapitalerträge i. S. d § 20 EStG sind	0,0000000	0,0000000	0,0000000
In der Ausschüttung und Thesaurierung enthaltene Beträge				
Nr. 1 c) cc)	Erträge i. S. d § 3 Nr. 40 EStG	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) dd)	Erträge i. S. d § 8b Abs. 1 KStG	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) hh)	steuerfreie Veräußerungsgewinne i. S. d § 2 Abs. 3 Nr. 2 InvStG	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) ii)	Einkünfte i. S. d § 4 Abs. 1 InvStG	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) jj)	Einkünfte i. S. d § 4 Abs. 2 InvStG, für die kein Abzug nach Absatz 4 vorgenommen wurde	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) kk)	Einkünfte i. S. d § 4 Abs. 2 InvStG, die nach einem Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteue- rung zur Anrechnung einer als gezahlt geltenden Steuer auf die Einkommensteuer oder Körper- schaftsteuer berechtigen	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 c) ll)	Erträge i. S. d § 2 Abs. 2a InvStG nachrichtlich: hierin enthaltene ausschüttungsgleiche Erträge	0,0455501	0,0455501	0,0455501
		0,0149562	0,0149562	0,0149562
Nr. 1 d) aa)	Bemessungsgrundlage ZAST	0,0307843	0,0307843	0,0307843
Nr. 1 d) bb)	Bemessungsgrundlage KEST	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 e) aa)	Anzurechnende/zu erstattende ZAST	0,0092353	0,0092353	0,0092353
Nr. 1 e) bb)	Anzurechnende/zu erstattende KEST	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 f) aa)	Anrechenbare ausländische Quellensteuer	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 f) bb)	Abziehbare ausländische Quellensteuer	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 f) cc)	Fiktive ausländische Quellensteuer	0,0000000	0,0000000	0,0000000
Nr. 1 g)	Absetzung für Abnutzung oder Substanzverringerung	0,0094923	0,0094923	0,0094923
Nr. 1 h)	KSt-Minderungsbetrag	0,0000000	0,0000000	0,0000000

Steuerliche Hinweise

Die Ausschüttung für das Geschäftsjahr zum 30.04.2008 in Höhe von 0,03 EUR je Anteil erfolgt am 01.08.2008.

Besteuerung auf Fondsebene

Der Gesetzgeber hat inländische Sondervermögen von allen Ertragsteuern befreit. Die Besteuerung der Erträge erfolgt jeweils bei den Anlegern.

Besteuerung auf der Ebene eines Privatanlegers

Werden die Anteile im Privatvermögen gehalten, handelt es sich bei den steuerpflichtigen Erträgen des Fonds um Einkünfte aus Kapitalvermögen. Diese Erträge sind grundsätzlich im Jahr des Zuflusses zu versteuern und in der Einkommensteuererklärung in der Anlage KAP bei den inländischen Kapitalerträgen anzugeben, soweit diese im Jahr 2008 zusammen mit sonstigen Kapitalerträgen den Sparer-Freibetrag einschließlich des Werbungskosten-Pauschbetrages von jährlich 801 EUR (für Alleinstehende oder getrennt veranlagte Ehegatten) beziehungsweise 1.602 EUR (für zusammenveranlagte Ehegatten) übersteigen.

Besteht das Einkommen ganz oder teilweise aus Einkünften aus nichtselbständiger Tätigkeit, von denen ein Steuerabzug vorgenommen worden ist, so wird eine Veranlagung zur Einkommensteuer nur durchgeführt, wenn die einkommensteuerpflichtigen Einkünfte, die nicht dem Lohnsteuerabzug unterliegen (z.B. der steuerpflichtige Anteil der Ausschüttung des Fonds), vermindert um die darauf entfallenden Beträge nach § 13 Abs. 3 EStG und § 24 a EStG oder die Einkünfte, die dem Progressionsvorbehalt unterliegen (z.B. die anteiligen DBA-steuerfreien ausländischen Einkünfte des Fonds), jeweils mehr als 410 EUR betragen.

Inländische Mieterträge, Zinserträge und sonstige Erträge sind beim Privatanleger in voller Höhe steuerpflichtig.

Inländische und ausländische Dividenden, auch von Immobilienkapitalgesellschaften, die vom Sondervermögen ausgeschüttet oder thesauriert werden, sind beim Privatanleger derzeit nur zur Hälfte steuerpflichtig (Halbeinkünfteverfahren).

Gewinne aus dem Verkauf inländischer Immobilien außerhalb der Zehnjahresfrist, die auf der Ebene des Sondervermögens erzielt werden, sind beim Anleger stets steuerfrei zu behandeln.

Gewinne aus dem Verkauf inländischer Immobilien innerhalb der Zehnjahresfrist, die auf der Ebene des Sondervermögens erzielt werden, sind beim Anleger stets steuerpflichtig zu behandeln. Dies gilt unabhängig davon, ob sie zur Ausschüttung verwendet oder thesauriert werden.

Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren und Termingeschäften sind derzeit für Privatanleger sowohl bei Ausschüttung als auch bei Thesaurierung als steuerfrei zu behandeln.

Substanzauskehrungen (zum Beispiel in Form von Bauzinsen) sind nicht steuerbar.

Sowohl die ausgeschütteten als auch die ausschüttungsgleichen (thesaurierten) Erträge des Geschäftsjahres gelten im Fall eines teilausschüttenden Sondervermögens den Anlegern als im Zeitpunkt der Ausschüttung steuerlich zugeflossen.

Besteuerung auf der Ebene eines betrieblichen Anlegers

Anleger, die ihre Anteile im Betriebsvermögen halten, erzielen in der Regel gewerbliche Einkünfte.

Inländische Mieterträge, Zinserträge und sonstige Erträge aus inländischen Immobilien sind auch für betriebliche Anleger in voller Höhe steuerpflichtig.

In- und ausländische Dividenden aus Immobilienkapitalgesellschaften, die vom Fonds ausgeschüttet oder thesauriert werden, sind bei einkommensteuerpflichtigen betrieblichen Anlegern derzeit grundsätzlich nur zur Hälfte steuerpflichtig (Halbeinkünfteverfahren), während bei körperschaftsteuerpflichtigen Anlegern die Erträge in der Regel von der Steuer freigestellt sind und 5% dieser Dividenden als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben gelten.

Veräußerungsgewinne, die der Fonds aus dem Verkauf inländischer Immobilien nach Ablauf von zehn Jahren nach dem Anschaffungszeitpunkt erzielt, sind steuerlich unbeachtlich, solange sie nicht ausgeschüttet werden.

Bei Ausschüttung sind diese Gewinne in voller Höhe steuerpflichtig.

Thesaurierte Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren

und Termingeschäften gelten nicht als zugeflossen, eine steuerliche Berücksichtigung erfolgt erst im Zeitpunkt der Ausschüttung. Dabei sind Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Immobilienkapitalgesellschaften für den einkommensteuerpflichtigen betrieblichen Anleger derzeit zu 50% und für den körperschaftsteuerpflichtigen Anleger im Ergebnis (d.h. unter Berücksichtigung des 5%igen Hinzurechnung der nicht abzugsfähigen Betriebsausgaben) zu 95% steuerfrei. Veräußerungsgewinne aus Renten und Gewinne aus Termingeschäften sind hingegen in voller Höhe steuerpflichtig.

Substanzauskehrungen, z.B. in Form von Bauzeitzinsen, sind nicht steuerbar.

Bilanzierende Anleger können einen aktiven Ausgleichsposten bilden. Der jeweilige Ausgleichsposten ist im Zeitpunkt der Veräußerung oder Rückgabe der Anteile, oder dann wenn die jeweiligen Beträge zur Ausschüttung verwendet werden, erfolgswirksam aufzulösen. Hinsichtlich weiterer Aspekte der steuerlichen Behandlung von Anteilen an Investmentvermögen im Betriebsvermögen (z. B. Bildung eines passiven Ausgleichsposten), empfehlen wir die Konsultierung eines Steuerberaters.

Hinsichtlich der zeitlichen Zuordnung von Erträgen bei bilanzierenden Anlegern für steuerliche Zwecke ist zu beachten, dass nach dem BMF-Schreiben zum InvStG vom 2. Juni 2005 grundsätzlich auf den Ausschüttungsbeschluss und nicht auf den Zeitpunkt der tatsächlichen Ausschüttung abzustellen ist.

Kapitalertrag-/Zinsabschlagsteuer

Die steuerpflichtigen Erträge unterliegen grundsätzlich der Zinsabschlagsteuer (ZAST).

Das depotführende Kreditinstitut, bei dem die Anteile verwahrt werden, hat von den zinsabschlagsteuerpflichtigen Ertragsteilen bei Auszahlung an Privatkunden mit Wohnsitz im Inland grundsätzlich 30 Prozent als Zinsabschlag einzubehalten und an das Finanzamt abzuführen. Werden die Anteile nicht im Depot verwahrt (Eigenverwahrung), beträgt der Zinsabschlag 35%.

Steuerausländer erhalten die Ausschüttung ohne Abzug von Zinsabschlagsteuer, wenn die Anteile bei einer ausländischen Bank im Depot verwahrt werden. Sofern die Anteile bei einer inländischen Bank verwahrt werden, wird vom Zinsabschlag nur Abstand genommen, wenn der Ausländer seine steuerliche Ausländereigenschaft nachweist.

Die abgeführte ZAST wird dem Anleger bescheinigt und ist als anzurechnende Steuer (inländischer Zinsabschlag) in die Anlage KAP einzutragen und auf die Einkommensteuer anzurechnen.

Bei Vorlage einer Nichtveranlagungs(NV)-Bescheinigung oder bei Nachweis der Ausländereigenschaft beim depotführenden Kreditinstitut werden die in der Ausschüttung enthaltenen zinsabschlagsteuerpflichtigen Ertragsteile in voller Höhe, bei Vorlage eines Freistellungsauftrages bis zur Höhe des Sparer-Freibetrages einschließlich Werbungskosten-Pauschbetrag (801 EUR/1.602 EUR) vom Zinsabschlag freigestellt.

Inländische Dividenden unterliegen bei Ausschüttung oder Thesaurierung in voller Höhe der Kapitalertragsteuer in Höhe von 20%. Im abgelaufenen Geschäftsjahr sind keine inländischen Dividenden angefallen.

Die auf den einzelnen Anleger entfallende Kapitalertragsteuer wird auf Anweisung der Finanzverwaltung wie folgt errechnet:

Die in der Ausschüttung enthaltenen zinsabschlagsteuerpflichtigen Erträge je Anteil sind zunächst mit der Anzahl der am Ausschüttungstag beim Anleger vorhandenen Anteile zu multiplizieren; hieraus sind 30 Prozent ZAST zu errechnen. Für die Kapitalertragsteuer auf Dividenden gilt das gleiche Verfahren. Hierbei wird der auf den einzelnen Anleger entfallende Dividendenanteil zur Berechnung der Kapitalertragsteuer mit 20 Prozent multipliziert.

Befinden sich die Anteile im inländischen Betriebsvermögen, ist eine Abstandnahme beziehungsweise eine Vergütung vom Zinsabschlag und eine Erstattung der Kapitalertragsteuer nur durch Vorlage einer NV-Bescheinigung möglich. Ansonsten erhält der Anleger eine entsprechende Steuerbescheinigung.

Solidaritätszuschlag

Der Solidaritätszuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer beträgt derzeit 5,5%. Soweit Ausschüttungen aus den Fondsanteilen dem Kapitalertragsteuerabzug/Zinsabschlag unterliegen, ist die einbehaltene Kapitalertragsteuer/ZAST Bemessungsgrundlage für den Solidaritätszuschlag.

Der Solidaritätszuschlag wird in der Steuerbescheinigung gesondert ausgewiesen; er ist auf den im Rahmen der Einkommen- oder Körperschaftsteueranmeldung endgültig festzusetzenden Solidaritätszuschlag anrechenbar. Zu viel gezahlter Solidaritätszuschlag wird erstattet.

Private Veräußerungsgeschäfte

Werden Investmentanteile an einem Immobilien-Sondervermögen von einem Privatanleger innerhalb eines Jahres nach Anschaffung (Spekulationsfrist) wieder veräußert, sind Veräußerungsgewinne als Einkünfte aus privaten Veräußerungsgeschäften grundsätzlich steuerpflichtig. Die Veräußerungsgewinne bleiben steuerfrei, wenn der aus allen privaten Veräußerungsgeschäften des privaten Anlegers erzielte Gesamtgewinn im Kalenderjahr derzeit weniger als 512 EUR betragen hat.

Bei der Ermittlung des Veräußerungsgewinns sind die Anschaffungskosten um den Zwischengewinn im Zeitpunkt der Anschaffung und der Veräußerungspreis um den Zwischengewinn im Zeitpunkt der Veräußerung zu kürzen, damit es nicht zu einer doppelten einkommensteuerlichen Erfassung von Zwischengewinnen (siehe unten) kommen kann. Das Halbeinkünfteverfahren findet auf den Veräußerungsgewinn keine Anwendung.

Bei einer Veräußerung außerhalb der Spekulationsfrist unterliegt der Gewinn (mit Ausnahme des im Verkaufs- oder Rücknahmepreis enthaltenen Zwischengewinns) bei Privatanlegern nicht der Einkommensteuer.

Zwischengewinn

Zwischengewinne sind die im Verkaufs- oder Rückgabepreis enthaltenen Entgelte für vereinnahmte oder aufgelaufene Zinsen und zinsähnlichen Erträge des Sondervermögens, die den Anlegern noch nicht im Wege einer Ausschüttung oder als ausschüttungsgleiche Erträge zugewiesen wurden. Die vom Sondervermögen erwirtschafteten Zinsen und Zinsansprüche sind bei der Rückgabe oder dem Verkauf der Anteile durch Steuerländer einkommen- und kapitalertragsteuerpflichtig. Die Kapitalertragsteuer auf den Zwischengewinn beträgt 30% bei Depotverwahrung bzw. 35% bei Eigenverwahrung (jeweils zzgl. 5,5% Solidaritätszuschlag auf die Kapitalertragsteuer). Die einbehaltene Steuer ist eine Vorauszahlung auf die Einkommensteuer, die in der Anlage KAP zu erfassen ist. Der Steuerabzug unterbleibt im Rahmen eines Freistellungsauftrages oder bei Vorlage einer Nichtveranlagungsbescheinigung. Auch Steuerländer sind vom Steuerabzug grundsätzlich ausgenommen.

Der bei Erwerb von Anteilen gezahlte Zwischengewinn kann im Jahr der Zahlung einkommensteuerlich als negative Einnahme abgesetzt werden. Er wird auch beim Steuerabzug steuermindernd berücksichtigt.

Bei der Ermittlung des Zwischengewinns bleiben Erträge aus Vermietung und Verpachtung sowie aus der Bewertung und Veräußerung der Objekte unberücksichtigt. Der Zwischengewinn wird bei jeder Anteilwertfeststellung ermittelt und bewertungstäglich veröffentlicht.

Vom Anleger in die Anlage KAP zur Einkommensteuererklärung aufzunehmende Zwischengewinne ergeben sich aus der Multiplikation des jeweiligen Zwischengewinns je Anteil mit der Anzahl der in der Kauf- bzw. Verkaufsabrechnung ausgewiesenen Anteile.

Immobilien- und Aktiengewinn

Die Regelungen zum Immobilien- und Aktiengewinn sind nur für Anleger anzuwenden, die ihre Anteile in einem Betriebsvermögen halten.

Der Immobiliengewinn beinhaltet noch nicht zugeflossene oder noch nicht als zugeflossen geltende ausländische Mieten oder sonstige ausländische Einkünfte (z.B. Betriebsstätteneinkünfte) sowie realisierte und nicht realisierte Wertveränderungen ausländischer Immobilien, sofern Deutschland gemäß einem Doppelbesteuerungsabkommen auf die Besteuerung verzichtet hat. Die Kapitalanlagegesellschaft veröffentlicht den Immobiliengewinn als Prozentsatz des Wertes des Investmentanteils.

Der Aktiengewinn beinhaltet die dem Anleger noch nicht zugeflossenen oder noch nicht als zugeflossen geltenden Dividenderträge aus in- und ausländischen Immobilien-Kapitalgesellschaften sowie realisierte und nicht realisierte Gewinne und Verluste aus der Beteiligung des Sondervermögens an diesen Immobilien-Kapitalgesellschaften. Die Kapitalanlagegesellschaft veröffentlicht den Aktiengewinn börsentäglich als Prozentsatz des Wertes des Investmentanteils.

Am Tag des Kaufs und Verkaufs der Anteile (u. U. sowie am Bilanzstichtag) hat der Anleger die ausgewiesenen Prozentsätze mit dem jeweiligen Rücknahmepreis zu multiplizieren, um einen absoluten Anleger-Immobilien- beziehungsweise Anleger-Aktiengewinn zu ermitteln. Die Differenz aus beiden Größen stellt den besitzzeitanteiligen Anleger-Immobilien- bzw. Anleger-Aktiengewinn des Anlegers dar.

Für alle betrieblichen Anleger ist ein Gewinn aus der Veräußerung der Investmentanteile, soweit er aus dem absoluten besitzzeitanteiligen Anleger-Immobilien- bzw. Anleger-Aktiengewinn resultiert, in

voller Höhe (unter Berücksichtigung des Progressionsvorbehaltes) steuerfrei. Für Anleger, die ihre Anteile im Betriebsvermögen halten und nach dem Körperschaftsteuergesetz besteuert werden, ist ein Gewinn aus der Veräußerung der Investmentanteile, soweit er aus dem absoluten besitzzeitanteiligen Anleger-Aktiengewinn resultiert, grundsätzlich steuerfrei; allerdings gelten 5% dieser steuerfreien Gewinne als nichtabzugsfähige Betriebsausgaben.

Für einkommensteuerpflichtige Anleger, die ihre Anteile im Betriebsvermögen halten, ist der Gewinn aus der Veräußerung der Investmentanteile, soweit er aus dem besitzzeitanteiligen Anleger-Aktiengewinn resultiert, regelmäßig zur Hälfte steuerfrei.

Zinsinformationsverordnung

Zum 1. Juli 2005 ist die Zinsinformationsverordnung (ZIV) in Kraft getreten. Die ZIV, die der Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie 2003/48/EG des Rates vom 3. Juni 2003 (ABl. EU L 157, S. 38) in nationales Recht dient, soll grenzüberschreitend die effektive Besteuerung von Zinserträgen natürlicher Personen im Gebiet der EU sicherstellen. Mit einigen Drittstaaten (insbesondere mit der Schweiz, Liechtenstein, Channel Islands, Monaco und Andorra) hat die EU Abkommen abgeschlossen, die der EU-Zinsrichtlinie weitgehend entsprechen. Ein offener Immobilienfonds, der zur Behandlung als sogenannter richtlinienkonformer Fonds (OGAW) optiert hat, wird von der ZIV erfasst. Das heißt, dass z.B. ein in Frankreich wohnender Anleger, der seine Fondsanteile bei einer deutschen Bank verwahren lässt, damit rechnen muss, dass sein zuständiges Wohnsitzfinanzamt aus Deutschland eine Meldung über die von ihm bei Ausschüttung empfangenen Zinsen erhält (Meldeverfahren). Gleiches gilt für Zinsanteile, die dieser Anleger als Teil des Rückgabe- oder Veräußerungserlöses empfängt.

In Deutschland ansässige Anleger, die ihre Fondsanteile im sogenannten Quellensteuergebiet (in der EU Luxemburg, Österreich und Belgien; außerhalb der EU verschiedene Drittstaaten wie z.B. Liechtenstein oder die Schweiz) verwahren lassen, müssen damit rechnen, dass auf die bezeichneten Zinsanteile eine Quellensteuer von zunächst 15% einbehalten wird. Der Quellensteuereinbehalt kann durch Vorlage einer Bescheinigung des Wohnsitzfinanzamts bei der depotführenden Bank oder durch eine Option zum Meldeverfahren vermieden werden. Sofern ein 15%iger Quellensteuerabzug stattgefunden hat, kann der Anleger den einbehaltenen Steuerbetrag mit seiner persönlichen Einkommensteuerschuld verrechnen bzw. sich diesen erstatten lassen.

Der offene Immobilienfonds Bouwfonds European Residential hat vom Wahlrecht des § 4 Abs. 3 ZIV Gebrauch gemacht. Aufgrund der Anlagepolitik für das Immobiliensondervermögen wird von der Kapitalanlagegesellschaft dem depotführenden Kreditinstitut ein Zinsanteil der Ausschüttung in Höhe von Null bekanntgemacht.

Hinweis

Die vorstehenden steuerlichen Hinweise gelten nur für Anleger, die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig sind, und gehen von der derzeit bekannten und geltenden Rechtslage aus. Es kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass sich die steuerliche Beurteilung durch Gesetzgebung, Rechtsprechung und Erlasse der Finanzverwaltung oder durch eine steuerliche Außenprüfung nicht ändert.

Wir weisen darauf hin, dass Steuergesetzesänderungen, insbesondere die Einführung einer Abgeltungssteuer, die für das abgelaufene Geschäftsjahr des Sondervermögens noch keine Anwendung findet, in diesen steuerlichen Hinweisen nicht berücksichtigt sind. Für nähere Informationen hierzu verweisen wir auf den Hinweis am Ende dieses Kapitels („Hinweise auf die Abgeltungssteuer“): Die Auswirkungen der geplanten bzw. bereits verabschiedeten Gesetzesänderungen zur Einführung und Regelung der Abgeltungssteuer auf die individuelle Besteuerungssituation des Anlegers sind im Rahmen einer individuellen Beratung durch einen Steuerberater zu ermitteln.

Um die Anleger auf die möglichen Folgen der Änderung der Besteuerungsgrundlagen gemäß § 13 Abs. 4 InvStG hinzuweisen, ist dem Verkaufsprospekt ein entsprechender Absatz hinsichtlich der rechtlichen und steuerlichen Risiken beigefügt worden.

Weitere Erläuterungen zur steuerlichen Behandlung der Fondserträge sind den Kurzzangaben über die für die Anteilinhaber bedeutsamen Steuervorschriften im Verkaufsprospekt zu entnehmen.

Erläuterungen der Tabelle auf Seite 34

Der Aufbau der Tabelle erfüllt die Bekanntmachungspflichten, die das Investmentsteuergesetz fordert. Alle in den Spalten Privatanleger, Betrieblicher Anleger (EStG) und Betrieblicher Anleger (KStG) aufgeführten Zahlen beziehen sich auf Eurobeträge pro Anteil. Der Ausschüttungsbetrag je Anteil beträgt 0,03 EUR je Anteil und ist der Tabelle, Zeile Nr. 1 a zu entnehmen.

Die Ermittlung des steuerpflichtigen Anteils soll am Beispiel eines Privatanlegers erläutert werden:

Der Ausschüttungsbetrag in Höhe von 0,03 EUR pro Anteil weicht von der steuerlichen Größe der ausgeschütteten und ausschüttungsgleichen Erträge in Höhe von 0,0307843 EUR (Nr. 1 b) ab. Diese Abweichung ist insbesondere durch die steuerliche Abschreibung auf Immobilien und die Beschränkung der steuerlichen Abzugsfähigkeit bestimmter Aufwendungen bedingt.

Der insgesamt steuerpflichtige Anteil beträgt demzufolge beim Privatanleger:

0,0307843 EUR je Anteil

Der der ZAST unterliegende Betrag beläuft sich auf 0,0307843 EUR (Nr. 1 d) aa) je Anteil. Die Zeile anzurechnende/zu erstattende ZAST (Nr. 1 e) aa) weist den von der depotführenden Stelle ggf. einzubehaltenden Steuerbetrag in Höhe von 0,0092353 EUR je Anteil aus.

Hinweis auf die Abgeltungssteuer

Das Gesetz zur Unternehmensteuerreform 2008 ist am 18. August 2007 in Kraft getreten. Mit diesem Gesetz wird für Privatanleger zum 1. Januar 2009 eine einheitliche Abgeltungssteuer in Höhe von 25% (zzgl. 5,5% Solidaritätszuschlag) für Kapitalerträge eingeführt. Die Abgeltungssteuer ist unabhängig vom persönlichen Einkommensteuersatz des Anteilseigners anzuwenden.

So ist ab dem 1. Januar 2009 vorgesehen, dass ausgeschüttete Erträge und solche Erträge, die als ausgeschüttet gelten (insbesondere thesaurierte Zinsen, inländische Mieten und Dividenden), im Abgeltungssteuerregime einem Steuersatz von 25 Prozent (zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) unterliegen. Dividenden werden dabei in voller Höhe berücksichtigt (Wegfall des Halbeinkünfteverfahrens).

Die Steuer wird regelmäßig von der Kapitalanlagegesellschaft beziehungsweise der depotführenden Stelle (bei Inlandsverwahrung) einbehalten, so dass in vielen Fällen keine Angaben in der Steuererklärung erforderlich sind. Angaben in der Steuererklärung müssen jedoch weiterhin gemacht werden, insbesondere wenn kein Steuerabzug vorgenommen wurde und wenn außergewöhnliche Belastungen in der Steuererklärung geltend gemacht werden. Zudem sind gegebenenfalls Angaben für Kirchensteuerzwecke erforderlich, selbst wenn der Steuerabzug

von 25% bereits erfolgt ist. Angaben in der Steuererklärung können zudem in bestimmten Fällen sinnvoll sein. So wird der persönliche Steuersatz zugrunde gelegt, wenn er niedriger ist als 25% und Angaben zu den Kapitalerträgen in der Steuererklärung gemacht werden.

Werbungskosten in Zusammenhang mit Einnahmen aus Kapitalvermögen können nicht mehr geltend gemacht werden. An die Stelle des Sparerfreibetrags und des Werbungskostenpauschbetrags tritt ein Sparer-Pauschbetrag von 801 EUR (beziehungsweise 1.602 EUR bei zusammenveranlagten Ehegatten).

Ausgeschüttete Gewinne aus dem Verkauf von Inlandsimmobilien, bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung größer als zehn Jahre ist, sind steuerfrei und unterliegen nicht der Abgeltungssteuer. Ebenfalls steuerfrei bleiben ausländische Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf von Auslandsimmobilien, soweit diese nach den Doppelbesteuerungsabkommen – was regelmäßig der Fall ist – steuerfrei sind. Diese ausländischen Erträge unterliegen ab dem 1. Januar 2009 nicht mehr dem Progressionsvorbehalt.

Gewinne aus der Veräußerung von Investmentanteilen eines Privatanlegers unterliegen künftig unabhängig von der Haltedauer der Abgeltungssteuer. Allerdings können Fondsanteile, die vor dem 01. Januar 2009 erworben wurden, weiterhin steuerfrei veräußert werden, sofern die Veräußerung außerhalb der einjährigen Spekulationsfrist stattfindet.

Gewinne aus der Veräußerung von nach dem 31. Dezember 2008 erworbenen Investmentanteilen eines Privatanlegers bleiben insoweit steuerfrei, als der Gewinn auf noch nicht zugeflossene oder zugeflossen geltende ausländische Mieterträge sowie realisierte und nichtrealisierte Gewinne aus dem Verkauf von Auslandsimmobilien (sofern nach Doppelbesteuerungsabkommen Deutschland kein Besteuerungsrecht hat) auf der Fondsebene zurückzuführen ist. Bei der Verwahrung der Anteile in einem inländischen Depot wird diese Steuerfreistellung direkt von der depotführenden Stelle berücksichtigt.

Bescheinigung nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 Investmentsteuergesetz (InvStG) über die Prüfung der steuerlichen Angaben

An die Investmentgesellschaft **Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft** (nachfolgend: die Gesellschaft):

Die Gesellschaft hat uns beauftragt, auf der Grundlage des geprüften Jahresberichtes für das Investmentvermögen **Bouwfonds European Residential Fonds** für den Zeitraum vom 27.12.2007 bis 30.04.2008 die steuerlichen Angaben nach § 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Nr. 2 Investmentsteuergesetz (InvStG) zu ermitteln und gem. § 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 InvStG eine Bescheinigung darüber abzugeben, ob die steuerlichen Angaben mit den Regeln des deutschen Steuerrechts übereinstimmen.

Unsere Aufgabe ist es, ausgehend von der Rechnungslegung und den sonstigen Unterlagen der Gesellschaft für das Investmentvermögen **Bouwfonds European Residential Fonds** die Angaben nach § 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 InvStG nach den Regeln des deutschen Steuerrechts zu ermitteln. Eine Beurteilung der Ordnungsmäßigkeit dieser Unterlagen und der Angaben des Unternehmens war nicht Gegenstand unseres Auftrags.

Im Rahmen der Überleitungsrechnung werden die Kapitalanlagen, die Erträge und Aufwendungen sowie deren Zuordnung als Werbungskosten steuerlich qualifiziert. Soweit die Gesellschaft Mittel in Anteile an Zielfonds investiert hat, beschränkt sich unsere Tätigkeit ausschließlich auf die korrekte Übernahme der für diese Zielfonds zur Verfügung gestellten steuerlichen Angaben nach Maßgabe vorliegender Bescheinigungen nach § 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 InvStG. Die entsprechenden steuerlichen Angaben wurden von uns nicht geprüft.

Die Ermittlung der steuerlichen Angaben nach § 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 InvStG beruht auf der Auslegung der anzuwendenden Steuergesetze. Soweit mehrere Auslegungsmöglichkeiten bestehen, oblag die Entscheidung hierüber den gesetzlichen Vertretern der Gesellschaft. Wir haben uns bei der Erstellung davon überzeugt, dass die jeweils getroffene Entscheidung in vertretbarer Weise auf Gesetzesbegründungen, Rechtsprechung, einschlägige Fachliteratur und veröffentlichte Auffassungen der Finanzverwaltung gestützt wurde. Wir weisen darauf hin, dass eine künftige Rechtsentwicklung und insbesondere neue Erkenntnisse aus der Rechtsprechung eine andere Beurteilung der gewählten Auslegung notwendig machen können.

Auf dieser Grundlage haben wir die steuerlichen Angaben nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG nach den Regeln des deutschen Steuerrechts ermittelt.

München, den 09.07.2008

Deloitte & Touche GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Schulz
(Rechtsanwalt/Steuerberater)

ppa. Dirnaichner
(Wirtschaftsprüfer/Steuerberater)

Gremien

Kapitalanlagegesellschaft

Catella Real Estate AG
Kapitalanlagegesellschaft

Alter Hof 5
D-80331 München
Telefon +49-89-189 16 65-0
Telefax +49-89-189 16 65-66

Handelsregister: Amtsgericht München
Handelsregisternummer: HRB 169 051

Gründung
18.01.2007

Gezeichnetes und eingezahltes Kapital am 30.04.2008
2,5 Mio. EUR

Haftendes Eigenkapital am 30.04.2008
2,5 Mio. EUR

Aufsichtsrat

Anders Ek (ab 01.07.2008)
Senior Advisor

Johan Ericsson
Catella Financial Advisory AB, Schweden
Group Chief Executive

Heimo Leopold
Vermögensverwalter

Paul Vismans
Selbständiger Berater

Ando Wikström
Catella Financial Advisory AB, Schweden
Deputy Chief Executive/CFO

Vorstand

Dr. Andreas Kneip (Vorstandssprecher)
Bernhard Fachtner

Gesellschafter

Catella Property Fund Management AB, Schweden

Depotbank

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG
Kardinal-Faulhaber-Straße 1
D-80333 München

Gezeichnetes Kapital am 31.12.2007
2.407.151 TEUR

Haftendes Eigenkapital am 31.12.2007
24.498.322 TEUR

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Elsenheimer Straße 33
80687 München

Sachverständigenausschuss

Stefan Bröner

Dipl.-Kfm.

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Gutachter für die Fonds Focus Nordic Cities und Bouwfonds European Residential

Klaus-Peter Keunecke

Dr.-Ing.

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Vorsitzender des Sachverständigenausschusses für den Fonds Bouwfonds European Residential

Florian Lehn

Dipl.-Ing. (FH)

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Gutachter für die Fonds Focus Nordic Cities und Bouwfonds European Residential

Stefan Wicht

Dipl.-Ing. (FH), Architekt

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Gutachter für den Fonds Bouwfonds European Residential

Alfred H. Lehner

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken. Gutachter für den Fonds Focus Nordic Cities.

Michael Schlarb

Dipl.-Ing. / Immobilienökonom

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken. Gutachter für den Fonds Focus Nordic Cities.

Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft
Alter Hof 5
D-80331 München
Deutschland

Tel: +49 (0)89 54 59 56 - 0
Fax: +49 (0)89 54 59 56 - 66

Bouwfonds Real Estate Services Deutschland GmbH
Potsdamer Straße 58
10785 Berlin
Deutschland

Tel: +49 (0)30 59 00 97 - 60
Fax: +49 (0)30 59 00 97 - 89

