

Bouwfonds European Residential

Offener Immobilienfonds

Jahresbericht zum 30. April 2011



bouwfonds
real estate investment management



CATELLA REAL ESTATE AG KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Kennzahlen „Auf einen Blick“

Fondsvermögen	Stand 30.4.2011	Stand 30.4.2010	
Fondsvermögen netto	282.279	166.663	TEUR
Fondsvermögen brutto (Fondsvermögen netto zzgl. Kredite)	329.164	188.063	TEUR
Netto-Mittelzufluss ¹ (inkl. Ertragsausgleich / Aufwandsausgleich)	115.415	67.946	TEUR
Finanzierungsquote ²	31,3	18,2	%
Immobilienvermögen			
Immobilienvermögen gesamt (Summe der Verkehrswerte/Kaufpreise im Erstjahr)	342.296	141.647	TEUR
davon direkt gehalten	199.792	118.095	TEUR
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	142.504	23.552	TEUR
Anzahl der Fondsobjekte gesamt	40	15	
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	17	3	
davon im Bau/Umbau	0	1	
Veränderungen im Immobilienportfolio ¹			
Ankäufe von Objekten	25	9	
Verkäufe von Objekten ³	0	0	
Vermietungsquote ⁴	96,1	94,1	%
Liquidität			
Brutto-Liquidität	36.086	50.994	TEUR
Gebundene Mittel ⁵	12.733	18.384	TEUR
Netto-Liquidität ⁶	23.354	32.610	TEUR
Liquiditätsquote ⁷	8,273	19,566	%
Wertentwicklung (BVI-Rendite)^{8,9}			
Geschäftsjahr ⁹	2,7	3,8	%
seit Auflage ¹⁰	12,3	9,3	%
Anteile			
Umlaufende Anteile	26.828.111	15.835.175	Stück
Anteilwert ¹¹	10,52	10,52	EUR
Ausschüttung			
Tag der Ausschüttung	1.8.2011	2.8.2010	
Ausschüttung je Anteil	0,32	0,28	EUR
Total Expense Ratio (TER)	0,83	0,72	%

Auflage des Fonds: 27. 12. 2007
 ISIN: DE000A0M98N2
 WKN: A0M98N
 Internet: www.catella-realestate.de

¹ im Berichtszeitraum 1.5.2010 bis 30.4.2011, im Vorjahr 1.5.2009 bis 30.4.2010

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

³ Im Zeitraum vom 1.5.2010 bis 30.04.2011 wurden 45 von 48 Reihenhäusern in Markt Schwaben verkauft. Da somit kein vollständiger Verkauf der Immobilie Markt Schwaben vorliegt, werden hier Verkäufe von „Null“ ausgewiesen.

⁴ auf Basis Jahres-Bruttosollmietertrag, durchschnittlich

⁵ Gebundene Mittel: für die nächste Ausschüttung vorgesehene Mittel, für Ankäufe und Bauvorhaben reservierte Mittel, Bewirtschaftungskosten, Verbindlichkeiten aus Grundstückskäufen und Bauvorhaben, Verbindlichkeiten aus anderen Gründen (abzüglich Verbindlichkeiten aus Devisentermingeschäften zuzüglich 50% der Verbindlichkeiten aus Devisentermingeschäften, die in den nächsten 12 Monaten fällig werden) und kurzfristige Rückstellungen

⁶ Brutto-Liquidität abzüglich gebundener Mittel

⁷ Netto-Liquidität bezogen auf Fondsvermögen netto

⁸ Berechnungsmethode nach Unterlagen des Bundesverbandes Investment und Asset Management e. V. (BVI):

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

⁹ Die jeweilige historische Wertentwicklung des Sondervermögens ermöglicht keine Prognose für die zukünftige Wertentwicklung.

¹⁰ Angabe zum 30.4.2011 für den Zeitraum vom 27.12.2007 bis 30.4.2011, Angabe zum 30.4.2010 für den Zeitraum vom 27.12.2007 bis 30.4.2010

¹¹ Auf einen Ausweis des Ausgabe- bzw. Rücknahmepreises wird verzichtet, da derzeit weder ein Ausgabeaufschlag noch ein Rücknahmeab-
schlag erhoben wird und somit sowohl der Ausgabe- als auch der Rücknahmepreis dem Anteilpreis entsprechen.

Inhaltsverzeichnis

05	Kennzahlen „Auf einen Blick“
08	Bericht der Fondsverwaltung
08	Bericht des Fondsmanagements
23	Übersicht Renditen, Bewertung, Vermietung
26	Entwicklung des Fonds (Mehrjahresübersicht)
26	Entwicklung der Renditen (Mehrjahresübersicht)
28	Entwicklung des Fondsvermögens
30	Zusammengefasste Vermögensaufstellung zum 30. April 2011
34	Vermögensaufstellung zum 30. April 2011 Teil I: Immobilienverzeichnis
44	Übersicht Verkehrswerte und Mieten
54	Übersicht Anschaffungskosten
60	Verzeichnis der Käufe und Verkäufe
64	Bestand der Liquidität
66	Vermögensaufstellung zum 30. April 2011 Teil II:
67	Ertrags- und Aufwandsrechnung
70	Verwendungsrechnung zum 30. April 2011
72	Besonderer Vermerk des Abschlussprüfers
76	Steuerliche Hinweise
88	Gremien

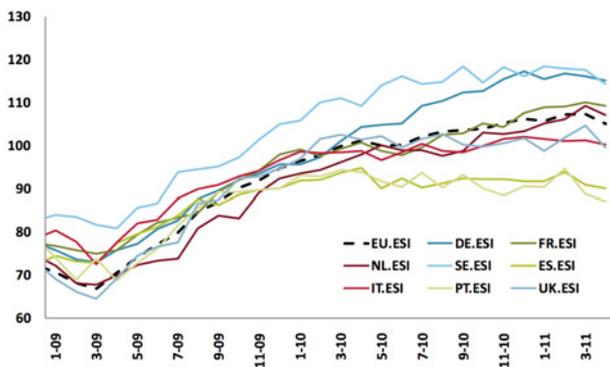
Bericht der Fondsverwaltung

Bericht des Fondsmanagements

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Der Euroraum stellt sich dem Betrachter aktuell in einer gewissen Zweiteilung dar. Zum einen präsentieren sich die von Schuldenlast und Staatsbankrott bedrohten Euro-Länder Griechenland, Portugal, Irland und Spanien in einer denkbar schlechten wirtschaftlichen Verfassung.

Abbildung 1: Economic Sentiment Indicator (Eurostat)

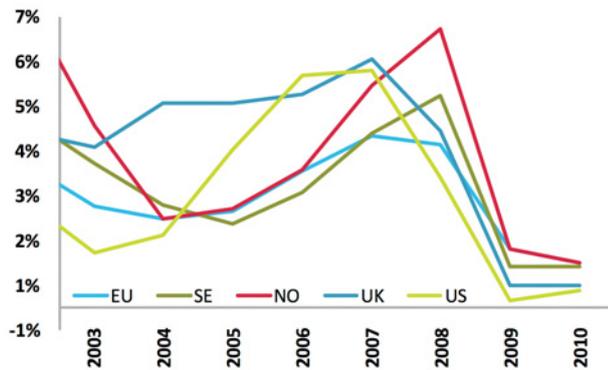


Zum anderen stehen denen mit relativ hohem BIP-Wachstum und niedriger Arbeitslosigkeit die europäischen Schwergewichte Deutschland, Frankreich, Niederlande und Schweden gegenüber.

Für das letzte Quartal 2010 wurden in Deutschland und Frankreich leichte Zuwächse von 0,4% bzw. 0,3% gemessen, die Niederlande legten um 0,6% zu, wobei Exportzuwächse Hauptimpulsgeber waren. Schweden verzeichnete ein Quartalswachstum von 1,3%. Nach einem deutlichen Einbruch im dritten Quartal 2010 von -1,5% erreichte das BIP-Wachstum in Norwegen im letzten Quartal 2010 2,5%. Die südliche Eurohemisphäre wird angeführt von Spanien, das im letzten Quartal eine leichte Erholung von 0,2% verzeichnete, gefolgt von Italien (0,1%) und Portugal (-0,3%). Griechenland (-1,4%) und Irland (-1,6%) zeigen noch deutliche rezessionäre Tendenzen.

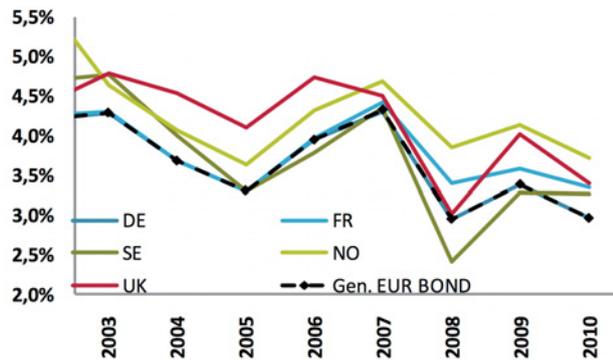
Insgesamt zeigte das letzte Quartal auf EU-Ebene einen moderaten BIP-Zuwachs von 0,3%. Makro- und Klimaindikatoren wie der Economic Sentiment Indicator von Eurostat (siehe Abbildung 1) oder der CLI-Index der OECD¹ deuten auf eine Fortsetzung der aufgezeigten Trends bis zum Jahresende 2011.

Abbildung 2: Entwicklung langfristiger Zinsen



Gründe für diese divergierende Entwicklung sind öffentliche Ausgabenkürzungen und Konsolidierungseffekte im Finanz- und Bankenbereich sowie speziell auch Ungleichgewichte in der Wettbewerbsfähigkeit. Diese werden in kommenden Perioden auf der wirtschaftspolitischen Tagesordnung in Europa besonders im Euroraum bleiben. Akute Liquiditäts- und Solvenzfragestellungen könnten weitere Herausforderungen für die EU und insbesondere die Mittelmeeranrainerstaaten darstellen.

Abbildung 3: Renditeentwicklung 10 jähriger Staatsanleihen



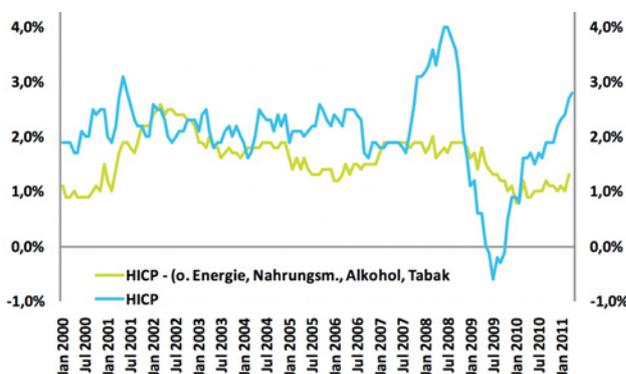
Die Haushaltskonsolidierungen in vielen Mitgliedsländern werden aber auch dazu führen, dass die Defizitquote im Euroraum von 6,2% des BIP im Jahre 2010 auf etwa 4,6% in 2011 und 3,7% in 2012 zurückgeführt werden kann. Einhergehend mit diesem Sparkurs wird ein leichter Rückgang des BIP-Wachstums beginnend im zweiten Halbjahr 2011 erwartet. Die Economist Intelligence Unit (EIU) rechnet 2011 und 2012 für die EU27-Zone mit einem durchschnittlichen Wachstum von 1,7%.¹ Das europäische Wirtschaftswachs-

¹ Economist Intelligence Unit, Country Report European Union March 2011

tum wird signifikant von der Performance der deutschen Wirtschaft beeinflusst. Das Wachstum in Deutschland erfolgte zuletzt durchaus auf breiter Basis, nicht nur angetrieben vom Export, sondern auch durch gestiegene Anlageinvestitionen und jüngst auch steigende private Konsumausgaben. Dieses starke Wachstum erhält in den kommenden Perioden jedoch Dämpfer in Form steigender Inflation und Sparmaßnahmen sowohl in Deutschland als auch in Exportmärkten. Die aktuell hohe Wachstumsdynamik wird in den nächsten 24 Monaten folglich wieder abnehmen.

Die nationale Wertschöpfung ist für wohnwirtschaftliche Investments neben Angebot und Demographie ein wichtiger Renditefaktor. Steigt die Wertschöpfung, so führt dies zu einem Anstieg des verfügbaren Haushaltseinkommens. Immobilienwirtschaftlich drückt sich eine Vermögenssteigerung nachfrageseitig in einer Ausweitung des Wohnkonsums aus, es wird also im Durchschnitt mehr für das Gut „Wohnen“ ausgegeben, was zu entsprechenden Preiseffekten führt.

Abbildung 4: Harmonisierte Inflationsraten in der Eurozone



Die aktuelle Inflationsentwicklung in der Eurozone wird von Preisanstiegen im Nahrungsmittel- und Energiebereich befeuert. Die von Eurostat im April ausgewiesene harmonisierte Teuerungsrate erreichte mit 2,8% einen Höhepunkt nach Spitzenwerten um 4% im Jahre 2008 (siehe Abbildung 4).¹ Der harmonisierte – jedoch um Nahrungsmittel, Energie, Tabak und Alkohol bereinigte – Warenkorb des HICP weist demgegenüber eine gegenläufig sinkende Dynamik auf und liegt aktuell bei einer Teuerungsrate von etwa 1,3% im März 2011. Somit bleiben Ausgaben für Energie und Nahrungs-

mittel Haupttreiber der Inflation, die aber mit der Zeit auch die Sockelinflation anschieben wird. Die strikte Inflationspolitik der EZB wird aber vermutlich bereits Mitte 2011 zu entsprechenden Zinsanpassungen führen. Inflationsindizierte Mietverträge sorgen in diesem Falle für einen entsprechenden Werterhalt realer Mietcashflows und können, bei entsprechender Vertragsausgestaltung, als vollständiger Inflationsschutz betrachtet werden. In der aktuellen Wahrnehmung steigender Inflationsrisiken und der damit einhergehenden Suche nach „inflationssicheren“ Sachwerten kann die Wohnimmobilie ihre Bedeutung als Investmentgattung ausbauen.

Mittelfristprognosen von Consensus Economics und Rabobank für die Eurozone fassen wir kurz in Tabelle 1 zusammen (alle Angaben² in %):

		2010	2011	2012
Rabobank ³	BIP	1,7	1,8	1,7
	CPI	1,6	2,4	1,7
	AL-Quote	10,1	9,8	9,1
Consensus ⁴	BIP	1,7	1,7	1,7
	CPI	1,6	2,4	1,8
	AL-Quote	10,0	9,8	9,5

Immobilieninvestmentmärkte

Die Investments in Immobilienanlagen zogen vor den dargestellten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch 2010 im Vergleich zum Vorjahr deutlich an. Laut INREV⁵ konnten Fondsmanager mit 10,5 Mrd. EUR ca. 78% mehr Eigenkapital akquirieren als 2009. Für 2011 gehen die Prognosen von ca. 11,5 Mrd. EUR aus, die Immobilienfonds einwerben werden. Bei den Anlagezielen liegt nach den Spitzenreitern Einzelhandels- (38%) und Büroimmobilien (26%) die Allokation für Wohnen bei etwa 10%.

Deutsche Investoren sind bei der Summe des eingeworbenen Eigenkapitals mit 26% des Gesamtkapitals Spitzenreiter, gefolgt von britischen und niederländischen Anlegern mit jeweils 17% bzw. 16%. Laut Umfrage präferieren deutsche Anleger Core-Produkte, die möglichst als offene Immobilienfonds multinational investieren.

Hauptsächlich sind es Pensionsfonds, die mit ca. 61% des investierten Eigenkapitals die wichtigste Investorengruppe

¹ http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-29042011-BP/EN/2-29042011-BP-EN.PDF

² BIP: Bruttoinlandsprodukt, CPI: consumer price index, AL: Arbeitslosen-

³ Rabobank Research 2011.

⁴ Consensus Economics, Consensus Forecast May 2011.

⁵ INREV Capital Raising Survey 2011

Bericht der Fondsverwaltung

Bericht des Fondsmanagements

darstellen. Dachfonds liegen mit etwa 8% abgeschlagen an zweiter Stelle. Wohl aus Unsicherheit bzgl. der anstehenden Solvency II Regulierung ist ein Rückgang bei Lebensversicherern von 9% zu beobachten.¹

An den Immobilieninvestmentmärkten hat sich die Asset Klasse „Wohnen“ in den letzten Jahren als attraktive Investmentalternative etablieren können. Diese These wird von aktuellen Zahlen der IPD untermauert. Exemplarisch zeigen wir in den folgenden Charts die prozentuale Entwicklung der Sachwerteanteile einzelner Immobiliengattungen im Benchmarkportfolio der IPD.²

Abbildung 5: Deutschland

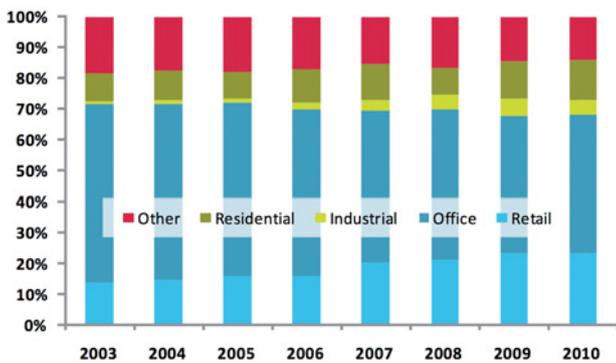


Abbildung 6: Frankreich

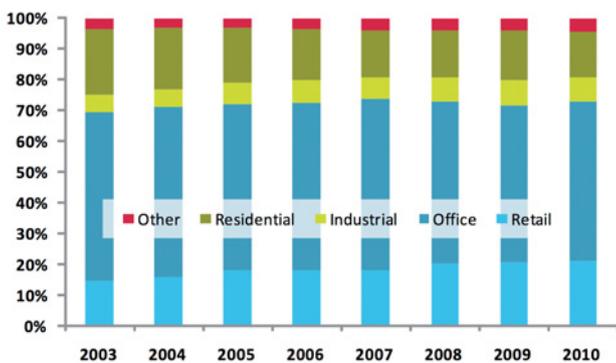
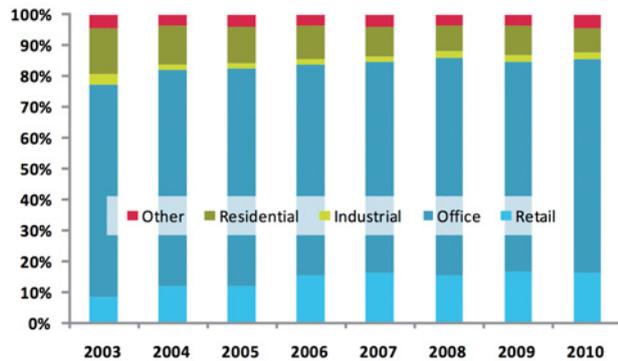


Abbildung 7: Schweden



In Deutschland machten Wohnimmobilien 2010 ca. 13% des institutionell gehaltenen Bestands von rund 47 Mrd. EUR aus, dies entspricht Immobilienwerten von ca. 6 Mrd. EUR. Die durchschnittliche Wohnquote seit 2000 liegt etwa bei 11%. In Frankreich liegt die aktuelle Wohnquote bei 15% (etwa 17 Mrd. EUR) bei einem Immobilienbestand von etwa 114 Mrd. EUR. Das 10-Jahres Mittel ist mit etwa 20% doppelt so hoch wie in Deutschland. Das im institutionellen Rahmen mit etwa SEK 226 Mrd. (ca. 25 Mrd. EUR) Immobilienvermögen vergleichsweise kleine Schweden zeigt hier mit 8% Wohnanteil (entsprechen ca. SEK 18 Mrd.) bereits eine gewisse Reife. Die durchschnittliche Wohnquote institutioneller Investoren ist mit 11% hier sogar höher als in Deutschland.

Trotz der im Zeitablauf offensichtlichen Schwankungen dieser Anteile zeigt sich, dass die Kerneigenschaften der Anlagegattung „Wohnen“, stabile und prognostizierbare Cashflows verteilt auf eine sehr granulare und damit diversifizierte Mieterschaft, bei Investoren auf ein ungebrochenes Interesse stößt.

Aktuelle Renditen und Prognosen für wichtige Zinsinstrumente geben wir in Tabelle 2 wieder (alle Angaben in %):³

Tabelle 2: Renditen wichtiger Zinsinstrumente

	Mai 2010	+3 M	+6 M	+12 M
EZB-Refi	1,25	1,50	1,75	2,00
3-M. EURIBOR	1,40	1,65	1,90	2,30
10-J. SWAP	3,57	3,65	3,60	4,05
30-J. SWAP	3,81	3,85	4,05	4,05

Der empirische Vergleich von Gesamrenditen (Gesamrendite = Mietrendite + Wertsteigerung) europäischer Wohnimmobilien im Zeitraum 2000–2010 zur Performance von Staatsanleihen und Swaps unterstreicht die Anlagecharakteristika dieser Assetklasse.

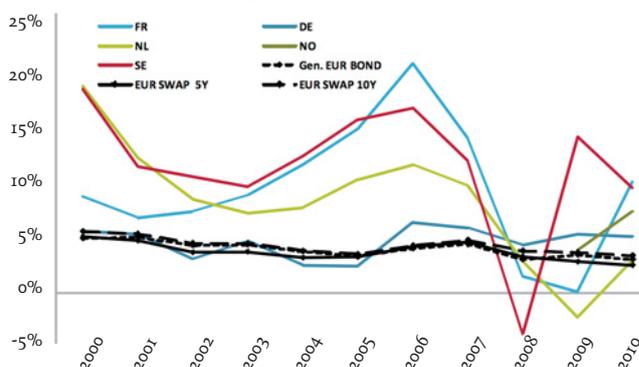
¹ INREV Capital Raising Survey 2011

² IPD Multinational Index Spreadsheet 2010 - Update 3, Grundlage sind die Marktwerte in lokaler Währung der Portfolioimmobilien zum Jahresende.

³ Rabobank Monthly Outlook May 2011.

Insbesondere deutsche Wohnimmobilien zeigen sich hier seit 2006 und speziell im Nachgang der Finanzkrise als stabiles Investment (siehe Abbildung 8).

Abbildung 8: Renditevergleich Wohnen (DE, FR, NL, SE, NO) zu Anleihen und Swaps

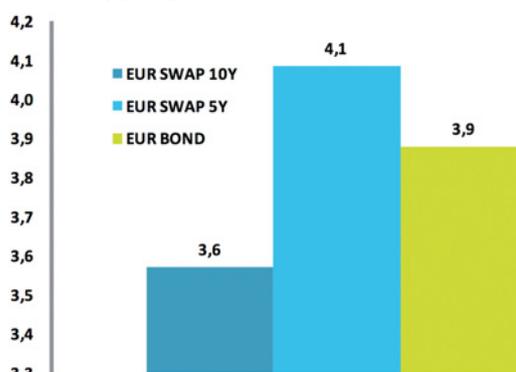


Der Renditevergleich unterstreicht auch die strategische Entscheidung des Fonds, Investitionen in den niederländischen Wohnimmobilienmarkt zu Gunsten von Investments in den skandinavischen Raum zurückzustellen. Diese taktische Allokation hat sich in der Retrospektive bewährt.

Der avisierte Kernmarkt Niederlande erwies sich im Verlauf der Finanzkrise als unattraktiv, sowohl in Bezug auf Liquidität als auch Preise und Renditen. Den Investoren konnte durch entsprechende Ankäufe in Frankreich, Schweden und Deutschland somit eine effizientere Risiko-Rendite Allokation ermöglicht werden.

Der Vergleich der Risikoaufschläge im gleichen 10-Jahreszeitraum in Abbildung 9 „Spreads“ zeigt, dass Wohnimmobilien in den Zielländern Deutschland, Frankreich, Schweden und Norwegen durchschnittlich ein durchweg positives Ergebnis gegenüber Swaps (3,6%) und europäischen Staatsanleihen (3,9%) erreichten. Dieses Verhältnis hat sich folglich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum für Wohnimmobilien noch einmal verbessert.

Abbildung 9: „Spreads“ Wohnen zu Staatsanleihen und Swaps



Trotz eines tendenziell leicht steigenden Refinanzierungszinssatzes erscheint eine Trendwende in diesem Spread-Muster als unwahrscheinlich. Die volkswirtschaftlichen Fundamentaldaten sowie immobilienwirtschaftliche Gegebenheiten in den Zielländern werden weiterhin für eine Outperformance von Wohnimmobilien zu Staatsanleihen bei ähnlich niedrigem Risikoprofil sorgen.

Auch auf den Transaktionsmärkten ist mit Stabilität zu rechnen. In allen Zielländern ziehen die Volumina gehandelter Wohnimmobilien an und nähern sich den jeweiligen Vorkrisenniveaus, wobei tendenziell eine Abnahme der Transaktionsvolumina im Mittel zu beobachten ist, somit der Trend weg von großvolumigen hin zu eher kleinteiligen Transaktionen geht.

Dies spiegelt sich auch in Akquisitionen des Bouwfonds European Residential wider, der mit kleinteiligen Bestandsinvestitionen insbesondere eine wenig volatile Cashflow-Rendite präferiert.

Die Nachfrage auf Investorensseite ist nach wie vor groß. So ist dem aktuellen Investment Intentions Survey 2011 der INREV zu entnehmen, dass Investoren ihre europäische Immobilienallokation durchweg erweitern möchten. Deutsche Investoren bevorzugen dabei den Pfad indirekter Immobilienanlagen (etwa über offene, geschlossene oder Dachfonds-Vehikel).¹

Risikoaverse institutionelle Investoren werden weiterhin in diesem Segment ihre Allokationen ausweiten, um Volatilitäten auf den Finanzmärkten abzufedern. In den jeweiligen Risikokategorien werden Core-Investments im Fokus bleiben, was nachteilige Angebotseffekte mit sich bringen dürfte. Value-Add- oder opportunistische Investments werden bei diesen Investoren auf kein ausgeprägtes Interesse treffen,

¹ Inrev Investment Intentions Survey 2011

Bericht der Fondsverwaltung

Bericht des Fondsmanagements

somit ist auch tendenziell nicht mit Renditeausweitungen bei solchen Investments zu rechnen. Spitzenrenditen attraktiver Produkte werden an sehr nachgefragten Standorten eher sinken.

Immobilienmärkte

2009 wird historisch als das Jahr mit der europaweit niedrigsten Bautätigkeit bzw. Wohnbautätigkeit in der ersten Dekade dieses Jahrhunderts eingehen. Um beinahe 9% brach der Umsatz in der Baubranche in 19 europäischen Ländern ein. Für 2010 wird mit einer weiteren Schrumpfung von mehr als 3% gerechnet.¹ Gründe hierfür sind wie erwähnt hohe Staatsdefizite einhergehend mit Kürzungen in öffentlichen Haushalten, eine rigidere Kreditvergabe und die Vermeidung langfristiger Verbindlichkeiten.

Für 2011 rechnen die Experten von Euroconstruct mit einer leichten Trendwende. Das prognostizierte Wachstum wird mit -0,1% noch leicht negativ sein. Eine Erholung auf breiter Front wird es nicht geben. Noch 2013 rechnet der Verband mit einer europaweiten Bautätigkeit, die etwa 10% unter dem Niveau von 2007 liegen wird, wobei gegebenermaßen regionale Unterschiede zu beobachten sein werden. Insbesondere wird in Zentral- und Osteuropa mit mehr Baudynamik gerechnet als in Westeuropa.

Im europaweiten Wohnungsbau sieht der Verband aktuell keine Erholungstendenzen und geht auch für die kommenden Perioden von sehr moderatem Wachstum aus, wobei 2013 die Umsatzzahlen von 2008 nicht erreicht werden. Die stärksten Wachstumsimpulse werden von Baumaßnahmen im Bestand ausgehen.²

Ein entscheidendes Charakteristikum von Wohnmärkten ist die Differenzierung in Miet- und Eigennutzermärkte. Deutschland als der größte europäische Wohnimmobilienmarkt ist ein ausgeprägter Mietmarkt, auch Frankreich und die Niederlande sind vergleichsweise große Mietnationen. Norwegen und Schweden haben mit jeweils 77% und 68% Eigennutzeranteil eher kleinere Mietmärkte. Daher ist die Beobachtung beider Segmente des Wohnmarktes von außerordentlicher Bedeutung. Eine Einzelbetrachtung der Zielländer des Bouwfonds European Residential soll darüber detaillierter Aufschluss geben. In Abbildung 10 sind aktuelle IPD-Gesamtrenditen und einzelne Renditekomponenten für die Zielländer des Bouwfonds European Residential dargestellt.

Abbildung 10: IPD Renditen „Wohnen“ nach Zielländern³

	2010						
	Gesamtrendite	Mietrendite	Wertsteigerung	3 J	5 J	10 J	Std. Abw. 10 J
DE	5,1 %	4,1 %	0,9 %	5,1 %	4,8 %	4,4 %	1,4 %
FR	9,9 %	3,4 %	6,3 %	5,0 %	9,8 %	9,2 %	6,1 %
SE	9,4 %	3,1 %	6,1 %	7,0 %	10,5 %	11,4 %	6,0 %
NO	7,3 %	5,7 %	1,5 %				
NL	2,9 %	4,0 %	-1,1 %	3,3 %	6,2 %	8,4 %	5,5 %

Deutschland

2011 bleibt der Trend ungebrochen: Die während der Krise entfachte Nachfrage der Investoren zu den früher als uninteressant geltenden Wohnungsinvestments hat weiterhin Bestand. Der Fokus liegt eindeutig auf Werterhalt und stabiler Cashflow Rendite, was die Nachfrage nach Core-Objekten in prosperierenden Regionen wie München und Hamburg, aber auch in Wachstumsmetropolen wie Berlin teilweise deutlich gesteigert hat. Dies zeigt sich auch am Eigentümermarkt. Der Hypoport HPX Gesamtindex, der die Kaufpreisentwicklung von selbstgenutztem Wohneigentum abbildet und sich aus den monatlichen Teilindices für Bestand, Neubau und Eigentumswohnungen zusammensetzt, liegt mit 99,86 beinahe wieder auf dem Niveau des Basismonats August 2005,⁴ die zyklische Delle des HPX von Ende 2008 bis Ende 2010 ist somit wieder überwunden.

Im Mietmarkt konnten nicht nur die Top-Städte, wie beispielsweise Düsseldorf und Frankfurt positive Entwicklungen verzeichnen, so wohnen 81% der westdeutschen Haushalte in Kreisen mit steigenden Mieten.⁵

Laut dem Mietindex von F+B, der deutschlandweit bei Erstvermietungen ein Plus von 2% zum Vorjahr aufweist und bei Bestandsmieten einen moderaten Zuwachs um 0,7%, sind im ersten Quartal 2011 Marktmieten in München – Spitzenreiter bei Durchschnittsmieten – um 1,7% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gestiegen. Frankfurt konnte um 1,8%, Düsseldorf um 1,7% und Hamburg gar um 2,2% zulegen.

Frankreich

Die leicht schwankenden Preisverläufe für Eigentumswohnungen („appartements“) der letzten Jahre haben sich im Gesamtverlauf des Jahres 2010 in einen steten Aufwärtstrend gewandelt. War das Indexniveau mit 100,1 im ersten Quartal 2010 fast exakt auf Höhe des Basisjahres 2006, liegt es im gleichen Quartal 2011 bei 105,0. Dies entspricht also einem Preisanstieg von annähernd 5%.

¹ Euroconstruct, 70th Euroconstruct Conference Budapest, 2010

² Euroconstruct, 70th Euroconstruct Conference Budapest, 2010

³ IPD Multinational Index Spreadsheet 2010 - Update 3

⁴ HPX hedonic Hauspreisindex - Gesamtindex -April 2011.

⁵ Harald Simons (empirica) – Frühjahrsgutachten der Immobilienweisen 2011: Wohnimmobilien

Auch die Preisentwicklung französischer Wohnungsmieten stellt sich sehr positiv dar. Der Indexwert von 101,0 im ersten Quartal liegt 4,1 Punkte höher, als im Vorjahresquartal mit 96,9.¹

Niederlande

Im Vergleich zum selben Zeitraum des Vorjahres wurde in der zweiten Jahreshälfte 2010 eine positive Preisentwicklung festgestellt. Der Quadratmeterkaufpreis ist über alle Eigentumstypen (Einfamilienhaus, Doppelhaushälfte, Eigentumswohnung etc.) im Schnitt 1,3% höher als im Vorjahreszeitraum.²

Laut Bouwfonds REIM Research konnten Angebotspreise für Wohneigentum im Schnitt um 1,2% zum Vorjahreszeitraum zulegen und liegen aktuell bei 2.422 EUR/m².³

Die im Verbraucherpreisindex registrierten Mieten verzeichneten im Gesamtverlauf des Jahres 2010 einen Zuwachs von 1,2%.⁴

Norwegen

Wohnimmobilien erfuhr in Norwegen 2010 einen Preisaufschwung von 8,4%. Während der Index für frei stehende Ein- und Zweifamilienhäuser von 137,2 im Anfangsquartal 2010 auf 147,5 im gleichen Quartal 2011 zulegen konnte, war es bei Wohnungen in Mehrfamilienhäusern ein Sprung von 132,4 auf 145,3.⁵

Im Vergleich des dritten und vierten Quartals 2010 stiegen die Mieten in nahezu allen Großstädten an. In Oslo stieg die durchschnittliche Monatsmiete um 0,7%, in Bergen, Trondheim, Stavanger und Tromsø ließen sich 1,1% realisieren. Im Durchschnitt zahlten norwegische Mieter im vierten Quartal 2010 1.107 NOK/m²/Jahr – was in etwa 11,70 EUR/m²/Monat entspricht.⁶

Schweden

Die Kaufpreisentwicklung in Schweden zeigt derzeit einen uneinheitlichen Verlauf. Im Zeitraum Februar bis April 2011 weisen Kaufpreise für Ein- und Zweifamilienhäuser einen Rückgang von 1% zu den vorangegangenen drei Monaten auf. Zum gleichen Vorjahreszeitraum (Februar bis April 2010) hingegen ist dies ein Preisanstieg um 2%.⁷

In Stockholm und Umgebung weisen die Statistiker aktuell einen Preisanstieg im Eigennutzersegment von 3% zum Vorjahreszeitraum aus.⁸

Bei Mehrfamilienhäusern und gewerblichen Objekten weist die Statistik einen Anstieg um 10% in Q1-2011 zu Q4-2010 aus. Aktuelle Verhandlungen zu Mietanpassungen in Stockholm und Umgebung mit Mietervertretungen in den Beständen des Bouwfonds European Residential ergaben ein Plus von 2% Kaltmiete.

Strategische Ausrichtung des Bouwfonds European Residential

Bei Auflage des Fonds im Dezember 2007 wurde die folgende Länderallokation für die ersten drei Jahre angestrebt:

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.

Aktuell erreicht der Fonds folgende Allokation:

Deutschland (75%)

Skandinavien (16%)

Frankreich (9%).

Die Präferenz für Märkte mit hohen Cashflow Renditen über Märkte mit Wertsteigerung führen wie erwähnt zu einer taktischen Überallokation in Deutschland und Skandinavien. Die „Core“-Investmentstrategie des Fonds bleibt unverändert.

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. Bei Auflage des Fonds im Dezember 2007 wurde die folgende ökonomische Diversifikation für die ersten drei Jahre angestrebt:

Dienstleistungsregionen (40-60%)

High-Tech-Regionen (20-30%)

Finanzdienstleistungsregionen (20-30%)

Regierungs- und Verwaltungsstandorte (10-20%).

¹ FNAIM, Clameur.

² Nederlandse Vereniging van Makelaars o.g. en vastgoeddeskundigen NVM, NVM-cijfers van het 1 kwartaal 2011 voor heel Nederland; Transactiecijfers Nederland 1e kwartaal 2011.

³ Bouwfonds REIM Research, Marketupdate De Nederlandse Woningmarkt Q1 2011

⁴ Centraal Bureau voor de Statistiek, Consumentenprijzen; huurverhoging woningen naar regio.

⁵ Statistisk Sentralbyrå: Boligprisindeksen 2011

⁶ Statistisk Sentralbyrå: Leiemarkedsundersøkelsen, 4 kvartal 2010

⁷ SCB – Statistiska Centralbyrån: Småhusbarometern t.o.m. april 2011

⁸ http://www.scb.se/Pages/TableAndChart____39170.aspx

Bericht der Fondsverwaltung

Bericht des Fondsmanagements

Die aktuelle ökonomische Diversifikation des Bouwfonds European Residential ist folgendermaßen:

Dienstleistungsregionen (37%)
Finanzdienstleistungsregionen (38%)
Regierungs- und Verwaltungsstandorte (9%)
Regionen, in denen kein Sektor die Wertschöpfung dominiert (13%)
Diverse Branchen und Tourismus (3%).

Wir werden auch vor dem Hintergrund anhaltender Unsicherheit die Allokation auf „Core-Cluster“ wie Regierungs- und Verwaltungsstandorte und „diversifizierte“ Regionen taktisch erhöhen.

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. Die aktuelle Produkt-Diversifikation stellt sich wie folgt dar:

Mietwohnungen 100%
davon Studentenwohnungen 7%.

Der Fonds wird bei einem anhaltend volatilen Marktumfeld Studentenwohnungen und Seniorenwohnungen taktisch übergewichten.

Eine Revision der Investmentstrategie ist nach Ablauf der ersten drei Geschäftsjahre planmäßig für den kommenden Halbjahresbericht vorgesehen.

Entwicklung zum Ende des Geschäftsjahres

Das Fondsvermögen ist im Geschäftsjahr auf 282 Mio. EUR angewachsen, was einem Immobilienvermögen von 342 Mio. EUR entspricht. Somit ist der Fonds auch in diesem Jahr wieder dem Markttrend entgegen weiter angewachsen.

Die Unsicherheiten bezüglich der Gesetzesänderungen, vor allem des Anlegerschutzgesetzes und der Anlageverordnung, die dieses Geschäftsjahr teilweise gekennzeichnet haben, treffen vor allem zukünftige Investoren aus dem Bereich Versicherungen. Für bestehende Investoren gilt ein Bestandschutz. Der „Cash Stopp“ (Aussetzung der Ausgabe von An-

teilscheinen), der bedingt durch die große Nachfrage von Investoren am 10.2.2010 eingeführt wurde, um den Fonds vor Überliquidität zu schützen, ist demzufolge mit dem Cash-Call von Februar 2011 aufgehoben. Seitdem ist der Fonds wieder für die Ausgabe von Anteilen geöffnet und arbeitet wieder mit einer Warteliste für Investments ab 5 Mio. EUR.

Zur Optimierung des Liquiditätsmanagements, hat der Fonds neue Rahmenverträge mit der LBB und WL Bank abgeschlossen, um zu günstigeren Raten und Bedingungen Finanzierungs- und Hedge-Instrumente einzusetzen.

Der Fonds ist im zweiten Jahr in Folge ein sehr starker Outperformer der DIX/IPD Benchmark Wohnen für Deutschland. Wir arbeiten weiterhin mit IPD zusammen, um für den Fonds ein passendes internationales Benchmarking zu erhalten, das zukünftig auch unsere Investments in Schweden, Frankreich und Norwegen berücksichtigt.

Das Risikoprofil des Fonds ist weiterhin sehr niedrig geblieben. Zum einen ist der Fonds ausschließlich in den wirtschaftlich stärkeren Euro-Ländern investiert. Darüber hinaus hat der Fonds ausschließlich in A-Regionen des Bouwfonds Wohnungsmarktrating akquiriert. Die Miet- und Preisentwicklungen in den investierten Märkten sind positiv verlaufen und werden sich aller Voraussicht nach auch weiterhin gut entwickeln. Der Objektbestand ist relativ jung, da nur 7% der Immobilien eine Restnutzungsdauer von unter 40 Jahren haben. Ebenso kann der Bestand mit einem durchschnittlichen Investmentvolumen von etwa 8 Mio. EUR als liquide bezeichnet werden, denn in diesem Segment sind nicht nur institutionelle, sondern auch vermögende Privatpersonen und Family Offices tätig. Die Finanzierungsquote liegt mit einer Fremdkapitalquote von 31,3% auf einem niedrigen Niveau und ist durch Festzinslaufzeiten und feste Zinsraten gekennzeichnet. Für Investitionen im Währungsausland wurde ein 100%iger Hedge auf der Eigenkapitalposition vorgenommen.

In Abstimmung mit dem Anlageausschuss hat Bouwfonds seinen Anteil als „Seed Investor“ auf 5% erhöht. Bouwfonds wird auch in dem kommenden Geschäftsjahr seine Position mit den Fondsanlegern abstimmen.

Performance und Liquidität

Wir schließen das Geschäftsjahr mit einer Gesamttrendite (gemäß BVI-Methode) von 2,7%. Wie im Monats Reporting

vom Februar 2011 erörtert, liegt diese Performance deutlich unter unseren ursprünglichen Erwartungen von 4,3 bis 4,5% Gesamtrendite (gemäß BVI-Methode). Diese Performanceentwicklung wurde durch die zeitliche Verschiebung der Immobiliennachbewertungen aufgrund der seit Juli 2010 geltenden neuen investimentrechtlichen Regelungen verursacht. Trotzdem ist der Bouwfonds European Residential einer der erfolgreichsten Fonds in der Offenen Immobilienfondswelt mit einem Spread von 5,36% über den SCOPE Index für Offene Immobilienfonds¹ über das laufende Geschäftsjahr.

Wie Tabelle 3 ferner zu entnehmen ist, wird die niedrigere Gesamtrendite vor allem durch die negative indirekte Rendite verursacht, angetrieben durch die Abwertung im Osloer Objekt um -0,7 Mio. EUR und die Abschreibung von Anschaffungsnebenkosten – wie zuvor erläutert, ohne die Einbuchung von Nachbewertungen gemäß der Umsetzung der Regelungen des neuen Investmentgesetzes. Ein zweiter Faktor war die Überliquidität des Fonds, die wiederum durch das große Investoreninteresse verursacht wurde, die jedoch durch die Einführung des „Cash Stopp“ im Geschäftsjahr abgebaut werden konnte. Zum Ende des Geschäftsjahres betrug die Brutto-Liquidität 12,8%. Die Fondskosten teilen sich auf in Fonds Management Gebühren (0,7%), Finanzierungskosten (0,5%), Fondskosten (0,2%) und Ankaufskosten für nicht akquirierte Objekte (0,1%).

Tabelle 3: Performance / Attributions Analyse über sechs Monate (nach BVI)

Cashflowrendite - Bestandsportfolio	5,0%
Zinseinkünfte	0,3%
Gebühren, Finanzierungs- und Fondskosten	-1,5%
Fremdwährung	0,0%
Wertsteigerung	0,8%
Überliquidität	-0,3%
BVI Performance 2010/2011	2,7%

Devisentermingeschäfte

Zur Absicherung von Währungsrisiken sind zum Stichtag ein norwegisches und fünf schwedische Devisentermingeschäfte mit einem Gegenwert von insgesamt 36 Mio. EUR (80 Mio. NOK, 254 Mio. SEK) abgeschlossen worden. Weitere Informationen hierzu befinden sich im Kapitel „Bestand der Liquidität“ auf Seite 64.

Neuakquisitionen

Insgesamt konnte das Portfolio im vergangenen Geschäftsjahr um 1.995 Wohn- und 44 Gewerbeeinheiten erweitert werden. Das Akquisitionsvolumen betrug dabei ca. 222 Mio. EUR (Verkehrswert). Davon entfallen 161 Mio. EUR auf Ankäufe in Deutschland. Innerhalb Deutschlands lag der Schwerpunkt der Investitionen mit 107 Mio. EUR im bisher durch den Fonds unterbesetzten Freistaat Bayern (München 70 Mio. EUR, Nürnberg und Erlangen 37 Mio. EUR). Die Auslandstransaktionen in Höhe von 60 Mio. EUR verteilen sich auf Schweden und Frankreich. So wurde das Portfolio in Schweden um zwei weitere Portfolien in Stockholm (39 Mio. EUR) ausgebaut. Der Investitionsstandort Frankreich konnte mit dem Erwerb einer Studentenwohnanlage in Toulouse und einem Bestandsobjekt in Montpellier gestärkt werden.

Berlin

Das 1997 durch den privaten Verkäufer teils im Förderweg errichtete Objekt befindet sich im beliebten Berliner Stadtteil Prenzlauer Berg. 37 der 67 Wohneinheiten (zzgl. drei Gewerbeeinheiten) unterliegen noch bis 2016 der Mietpreis- sowie Belegungsbindung. Das Objekt wurde aus einer Insolvenz eingekauft.

Düsseldorf

Der Standort konnte mit dem Erwerb von 23 Wohnungen und einer Gewerbeeinheit (Baujahr 2009) erstmals besetzt werden. Das Objekt liegt unweit des Stadtzentrums im Stadtteil Oberbilk. Die Zentrale der WGZ Bank, die Sparda Bank West eG sowie die Niederlassung Düsseldorf der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers befinden sich in der unmittelbaren Nachbarschaft.

Meerbusch

Mit dem Kauf von 54 im Jahr 1984 erbauten Wohneinheiten wurde der Großraum Düsseldorf als Investitionsstandort

¹ Bloomberg

Bericht der Fondsverwaltung

Bericht des Fondsmanagements

ausgebaut. Die Bestände wurden durch eine Versicherungsgesellschaft veräußert, die diese seit Errichtung im Bestand gehalten hat. Das Objekt wurde „off-market“ durch Vermittlung von Robeco Deutschland und ohne Maklergebühr angekauft.

Marburg

In Marburg wurden zwei Studentenwohnheime mit insgesamt 243 Zimmer erworben. Die ehemaligen Kasernengebäude wurden in 1995 und 1996 kernsaniert und in Studentenapartments umgebaut.

Hamburg

Durch den Zukauf von zehn Objekten im Stadtteil Hamburg-Harburg (Baujahre 1960-1995) und einem Objekt in Hamburg-Eimsbüttel aus privater Hand (Baujahr 2006) wurde der Standort um 215 Wohneinheiten erweitert. Die Objekte aus älteren Baujahren sind, mit Ausnahme eines Objektes mit 21 Wohneinheiten, in den vergangenen Jahren energetisch modernisiert worden.

Mannheim

Das im bevorzugten Bezirk Neustadt an der Augustaanlage gelegene Objekt (66 Wohnungen und 14 Gewerbeeinheiten) wurde im Jahr 1960/1961 durch den Verkäufer errichtet und seitdem nachhaltig instandgehalten. Das Objekt ist die erste Akquisition in Baden-Württemberg.

München

Von einem institutionellen Investor konnten im Münchner Stadtteil Berg am Laim 61 Wohnungen und sechs Gewerbeeinheiten erworben werden. Das 1982/1983 erbaute Objekt war die erste Akquisition eines Bestandsobjektes in München für den Fonds. Mit dem Ankauf von 387 miethpreisgebundenen Wohneinheiten (Baujahre 2006-2008) in München-Riem aus einem geschlossenen Fonds bildet München inzwischen einen der stärksten Investitionsstandorte im Fonds.

Erlangen

Die 335 in den Jahren 1926 bis 1977 durch die Wohnbau Bonn GmbH für Siemensmitarbeiter errichteten Wohneinheiten liefen zum Ende des Jahres 2010 aus der Mietpreisbindung und sollen teils energetisch modernisiert werden.

Nürnberg

Mit 115 durch die Allianz Lebensversicherung AG verkauften Wohneinheiten in Nürnberg (Baujahr 1985) wurde die Metropolregion Nürnberg als Investitionsstandort gestärkt.

Stockholm

Der Ausbau des Investitionsstandortes Stockholm erfolgte mit dem Kauf von 182 Wohn- und 20 Gewerbeeinheiten. Die zwischen 1991 und 2007 errichteten sieben Objekte befinden sich in Stockholm bzw. im Großraum Stockholm. Zum Ende des Geschäftsjahres wurden weitere 49 Wohneinheiten im Großraum Stockholm (Baujahre 2005–2010) erworben.

Toulouse

In Südfrankreich konnte ein Bestandsobjekt in der Nische Studentenwohnungen (Baujahr 2010, 404 Einheiten) erworben werden. Ca. 93.000 Studenten in Toulouse und die langjährige überregionale Erfahrung des Immobilienverwalters sind Merkmale der Investition.

Montpellier

Die durch den Architekten Ricardo Bofill entwickelten und 1992 errichteten 37 Wohn- und drei Gewerbeeinheiten befinden sich in sehr guter Innenstadtlage. Das Objekt war bei Übernahme zu Mieten unterhalb des möglichen erzielbaren Marktniveaus vermietet.

Leerstandsituation und Entwicklung der Bestandsobjekte

Rückblick

Das Jahr 2010–2011 ist gekennzeichnet durch eine Vielzahl von Ankäufen. Fing das Jahr noch mit einem Immobilienportfolio von 16 Objekten an, so hielt der Fonds zum Geschäftsjahresende bereits 40 Immobilien in vier Ländern. Zum Geschäftsjahresende konnte die Sollmieteinnahme des Fonds auf ein Volumen von ca. 21,7 Mio. EUR pro Jahr gesteigert werden. Die wichtigsten Ereignisse sind im Folgenden dargestellt.

Bestandsportfolio

Kiel

Für die Erdgeschossfläche war die Mietersuche noch nicht erfolgreich. Somit stand zum 30.4.2011 die gewerbliche Fläche von ca. 232m² weiterhin leer. Zum Geschäftsjahresende gab es verschiedene Interessensbekundungen, die eine Aufteilung und Vermietung der Fläche ermöglichen. Trotz der Leerstandsituation konnte der Verkehrswert des Objekts stabil gehalten werden. Die Wohnungen sind unverändert voll vermietet.

Frankfurt am Main, Voltastraße

Durch aktives Asset Management konnte der Leerstand von 5,7% zum Jahresanfang auf 2,2% zum Jahresende abgebaut werden. Die durchschnittliche Miete bei Neuvermietungen betrug 11,09 EUR/m² pro Monat.

Markt Schwaben

Von den 48 Häusern waren bis zum Jahresende 47 notariell verkauft, hiervon hat für bereits 45 Häuser der Besitzwechsel stattgefunden. Das letzte Haus ist vermietet und stellt somit kein Einkommens- oder Bewertungsrisiko für den Fonds dar.

Oslo, Pilestredet

Durch die Insolvenz des Boarding-House Betreibers musste die Investitionsstrategie gewechselt werden. Hierzu wurde eine Partnerschaft mit einem in Oslo ansässigen, großen internationalen IT-Unternehmen eingegangen. Diesem wurde unsererseits für die Dauer von drei Jahren die Anmietung von möblierten Wohnungen für sein Personal exklusiv angeboten. Hierbei fallen für den Fonds keine Vermietungskosten an, ebenso ist der Fonds nicht für die individuelle Betreuung der Mieter verantwortlich und die Heizkosten werden mit dem Mieter einzeln abgerechnet. Die Investitionsstrategie ist mit einem minimierten Leerstand umgesetzt worden. Das Haus ist momentan zu einem durchschnittlichen Preis von 36,80 EUR/m² pro Monat voll vermietet. Zum Jahresende wurde der Vertrag endverhandelt und den Parteien zur Unterschrift vorgelegt.

Hannover

Die fünf Standorte in der Region Hannover haben sich stabil gehalten. Die Leerstandsquote bei Übernahme konnte in fast allen Fällen auf 2,0% oder Vollvermietung gebracht werden.

Zukäufe

Hamburg – Harburg am Weinberg

In dem aus 195 Wohnungen bestehenden Portfolio konnten Mieten bei Neuvermietung von bis zu 8,00 EUR/m² realisiert werden. Für das kommende Jahr steht eine weitere Aufwertung durch eine energetische Sanierung und Dachaufbau im Fokus.

Ville-la-Grand, Les Comtesses

Die Projektentwicklung wurde zum 13.7.2010 fertiggestellt und abgenommen. Bereits nach drei Monaten lag die Vermietungsquote bei 74%. Im Dezember 2010 wurde die Voll-

vermietung erreicht. Weiteres Wertschöpfungspotential wurde durch Ausbau und Vermietung der ehemaligen Hausmeisterloge ausgenutzt. Im April 2011 konnte bei einer Neuvermietung bereits eine Mieterhöhung von etwa 5% realisiert werden.

Marburg – Studentenwohnheime

Beide zum 1.8.2010 übernommenen Häuser waren das ganze Jahr hindurch nahezu voll vermietet, die Aussicht für das kommende Jahr ist weiterhin Vollvermietung.

München, Berg am Laim

Nach Übernahme am 1.9.2010 hat sich die Leerstandsquote der Wohnungen auf etwa 3,4% stabil gehalten. Ein Problem stellte allerdings die Bonität des Gewerbemieters der Erdgeschossseinheit dar, welche durch eine Mietgarantie des Verkäufers abgesichert ist. Damit eine langfristige stabile und ausbalancierte Einnahmensituation geschaffen werden kann, sind zum Jahresende 2010 Nachverhandlungen sowohl mit dem Verkäufer als auch dem Mieter begonnen worden.

Düsseldorf, Erik-Nölting-Str.

Seit der Übernahme des Objektes am 1.9.2010 wurde die Vollvermietung stabil gehalten. Für die einzige bisher frei gewordene Wohnung konnte noch innerhalb der Kündigungsfrist die direkte Anschlussvermietung vorgenommen werden. Aufgrund der sehr zentralen und dennoch ruhigen Lage sowie des zeitgerechten Zuschnitts und der modernen Ausstattung der einzelnen Wohnungen kann das Mietniveau hier durch zukünftige Neuvermietungen sukzessive noch weiter entwickelt werden. Die Wohnungen in dem Objekt sind durch ihren zeitgemäßen Wohnkomfort und ihrer Nähe zur Düsseldorfer Innenstadt beliebt und nachgefragt.

Labège (Toulouse) – Studentenwohnheime, Jardin des Sciences

Nach Übernahme am 15.10.2010 hat sich die Vermietungssituation auf eine Leerstandsquote von 18,5% verschlechtert. Trotz Bahnhofsnähe und attraktiven räumlichen Aufbau des Studentenwohnheims hat die Anlage auf Grund eines aufgelaufenen Instandhaltungsrückstaus viel von ihrer Attraktivität verloren. Zum Geschäftsjahresende ist ein Investitionsprogramm von 600.000 EUR beschlossen worden, durch welches sowohl die einzelnen Studentenwohnungen als auch die gesamte gärtnerische Gestaltung der Anlage aufgewertet werden soll. Diese Investitionsmaßnahme wurde bereits beim Ankauf mit berücksichtigt und im Budget einkalkuliert. Bei dem Umbau liegt der Fokus verstärkt auf Sicherheit sowie

Bericht der Fondsverwaltung

Bericht des Fondsmanagements

der Herstellung der Sportanlagen und gemeinschaftlich nutzbarer Bereiche. Ebenso wird durch das Angebot von kostenlosem Internetzugang und von Zweipersonen-Apartments das Alleinstellungsmerkmal des Objektes verstärkt und konkurrenzfähiger im Markt positioniert. In der Werbung für das neue Semester wurden die vorgenommenen Maßnahmen bereits mit aufgenommen. Wir erwarten den Leerstand bis zum 30.4.2012 auf etwa 7,0% reduzieren zu können. Im nachfolgenden Geschäftsjahr wird der Leerstand voraussichtlich weiter auf eine durchschnittliche Quote von 5,0% stabilisiert werden können.

Weitere Neuaquisitionen

Zum Januar 2011 wurden die Objekte in Erlangen vom Fonds übernommen. Im Februar kamen die Objekte in Nürnberg, Osterhausenstraße, Hamburg-Eimsbüttel und Meerbusch in den Fonds. Des Weiteren fand im März die Übernahme der über Objektgesellschaften gehaltenen Anlagen in München-Riem statt. Schließlich wurden im April die Objekte in Montpellier und Stockholm, Säby 3:28-Kaggen 2 und Säby 3:27 übernommen. Nähere Informationen zu diesen erst vor kurzem im Fonds aktivierten Objekten befinden sich im Kapitel „Vermögensaufstellung“ auf Seite 38.

Nachhaltigkeit

Bei Beobachtung der ökologischen, politischen und ökonomischen Rahmenbedingungen für Immobilien zeigt sich deutlich, dass die Aspekte der Nachhaltigkeit immer mehr an Bedeutung gewinnen. Der Bouwfonds European Residential ist sich dieser Entwicklung bewusst, beobachtet diese, durchaus auch kritisch, und richtet den Fonds, allerdings unter besonderer Berücksichtigung der Performance, auf diese Anforderungen aus.

Im Anlageausschuss am 07.12.2010 wurde der Entwurf einer „BER Sustainability Policy“ mit ihren Nachhaltigkeitskriterien Energie, Ökologie, Gesundheit, Qualität der Nutzung und zukünftiger Werterhalt vorgestellt. Die Berücksichtigung dieser Kriterien erfolgt über ein entsprechendes Nachhaltigkeitsmanagement. Um zum Beispiel den absehbaren Beeinträchtigungen der Immobilienbewirtschaftung durch steigende Energiepreise entgegenzusteuern, soll das BER-Portfolio nationale Durchschnittswerte im Energieverbrauch nicht überschreiten. So liegt in Deutschland beispielsweise der Energieverbrauch des BER -Portfolios bei 119 kWh/m²a

und ist damit bedeutend besser als der Marktdurchschnitt von ca. 250 kWh/m²a.

Mittlerweile sind verschiedene nationale und internationale Bewertungssysteme zur Ermittlung der Nachhaltigkeitsqualitäten von Immobilien auf dem Markt. Da die wenigsten dazu geeignet sind Wohnobjekte im Bestand zu bearbeiten, wurde von Bouwfonds das überzeugende niederländische GPR-System an die deutschen Anforderungen angepasst.

Mit dieser deutschen Version wurde bisher ein Pilotobjekt, die John-Schehr-Straße in Berlin, bewertet. Im Ergebnis wurden in den Bereichen Energie, Gesundheit, Gebrauchsqualität und Zukunftswert Werte um sieben Punkte von möglichen zehn Punkten erreicht und somit ein gutes Resultat erzielt. Die Arbeit mit dem GPR-System löst die bisherige Bewertung mit der Bouwfonds eigenen Nachhaltigkeitsmatrix ab.

Zur Verbesserung der Nachhaltigkeit im Portfolio sind Maßnahmen an den Objekten in Hamburg-Harburg (energetische Modernisierung), Toulouse (Verbesserung der Zugänglichkeit und Aufwertung der Außenanlagen), sowie Stockholm (Energiemanagement durch den Verwalter) derzeit in Bearbeitung und werden im Geschäftsjahr 2012–2013 umgesetzt. Bei allen Objekten steht die positive Wertentwicklung der Immobilie im Fokus.

Das Programm für das nächste Jahr sieht vor, den Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Performance weiter zu untersuchen. Dabei soll die Nachhaltigkeitsevaluierung mehrerer Objekte durchgeführt werden, um auch das Bewertungstool zu schärfen. Des Weiteren wird bei den Objekten, die von baulichen Maßnahmen betroffen sind, die Wertentwicklung den Investitionen und deren Nachhaltigkeit gegengerechnet. Die „BER Sustainability Policy“ soll weiter im Fonds implementiert werden, da es sich um ein wichtiges Instrument zur Sicherung der Zukunftsfähigkeit des BER-Portfolios handelt.

Personal und Organisation

In den letzten sechs Monaten des Geschäftsjahres gab es bei Bouwfonds eine personelle Neueinstellung: Claudia Gerber ist als weitere Asset Managerin zum Team hinzu gekommen.

Ausblick

Das Fondsmanagement erwartet ein weiteres Wachstum des Fonds trotz Finanzkrise und Unsicherheiten über die gesetzlichen Änderungen. Das Wachstum wird auf eine größere Spanne von 50 bis 150 Mio. EUR eingestuft.

Da die regionalen Märkte, in denen der Bouwfonds European Residential investiert ist, weiterhin zu den stärksten Wohnungsmärkten Europas gehören, gehen wir in unserem Ausblick für das folgende Geschäftsjahr davon aus, dass die künftigen Nachbewertungen unseren Ausgangsprognosen entsprechen werden. Wir rechnen daher damit, dass sich aus dem spätestens nach 12 Monaten zu erfolgenden Übergang des Wertansatzes der Neuerwerbe des Berichtsjahres vom Kaufpreis auf den Verkehrswert (§ 79 Abs. 1 Satz 4 InvG) Wertsteigerungen im Fonds ergeben werden. Demzufolge erwarten wir für das kommende Geschäftsjahr eine deutliche stärkere Gesamtperformance von 5 bis 6% nach BVI.

Xavier Jongen
(delegierter Portfolio Manager)

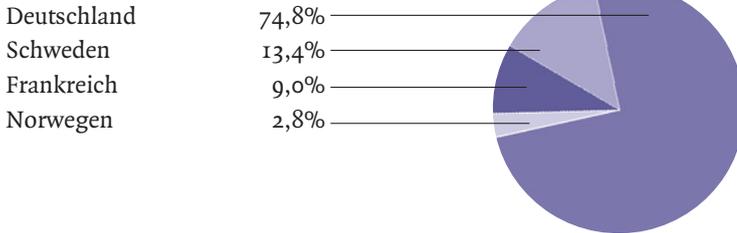
Dr. Andreas Kneip
(Vorstandssprecher Catella KAG)

Henrik Fillibeck
(Vorstand Catella KAG)

Bericht der Fondsverwaltung

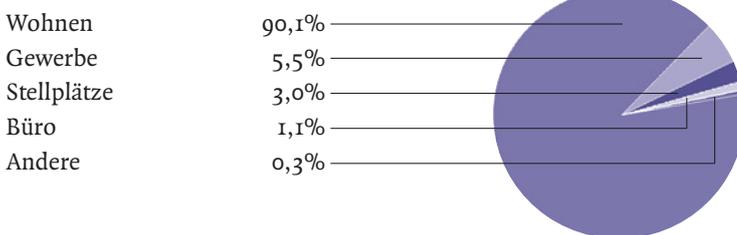
Geografische Verteilung der Fondsimmobilien

(Basis Verkehrswert)¹



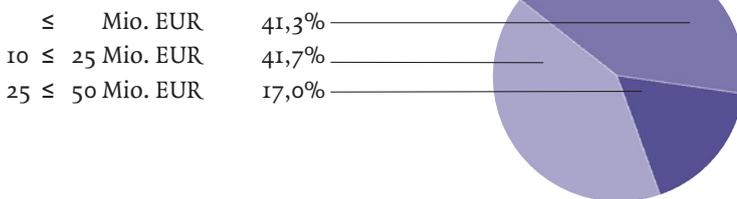
Nutzungsarten der Fondsimmobilien²

(Berechnung anhand der Nettosollmieten)



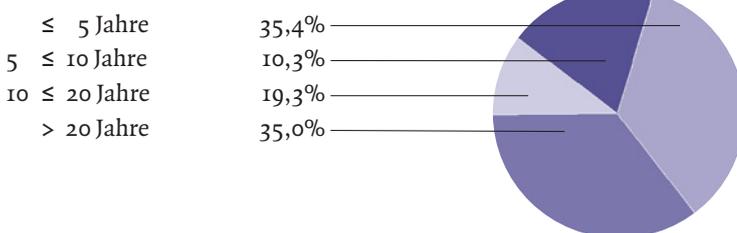
Größenklassen der Fondsimmobilien

(Basis Verkehrswert)



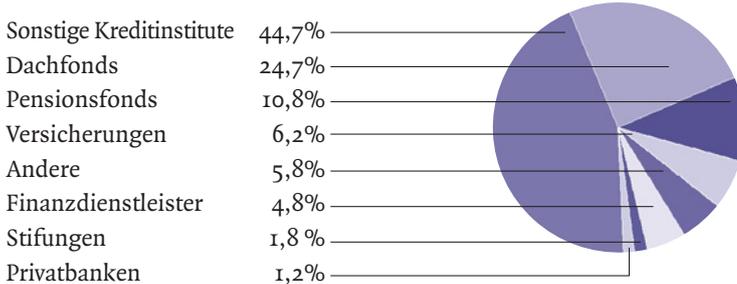
Wirtschaftliche Altersstruktur der Fondsimmobilien²

(auf Basis der im Sachverständigengutachten angegebenen Restnutzungsdauern)



Anlegerstruktur³

(Basis Anzahl Anteile)



¹ Berechnungsbasis ist der Verkehrswert laut Gutachten; Ansatz Nettokaufpreis im 1. Jahr der Anschaffung bis zur Vorlage einer Bewertung durch den Sachverständigen.

² ohne im Bau befindliche Immobilien

³ Die Richtigkeit der Angabe der Anleger kann nicht garantiert werden.

Bericht der Fondsverwaltung

Übersicht Kredite

	Kreditvolumen (direkt) in TEUR	In % des Verkehrswertes aller Fondsimmobilien	Kreditvolumen (indirekt über Beteiligungsgesellschaften) in TEUR	In % des Verkehrs- wertes aller Fonds- immobilien
Euro-Kredite	46.885	13,7 %	41.797	12,2 %
NOK	0	0,0 %	0	0,00 %
SEK	0	0,0 %	18.353	5,4 %
GESAMT	46.885	13,7 %	60.150	17,6 %

Übersicht Währungsrisiken

	Offene Währungspositionen zum Berichtsstichtag in TEUR	In % des Fondsvolumens (netto) pro Währungsraum
NOK	913	0,3 %
SEK	807	0,3 %
GESAMT	1.720	0,6 %

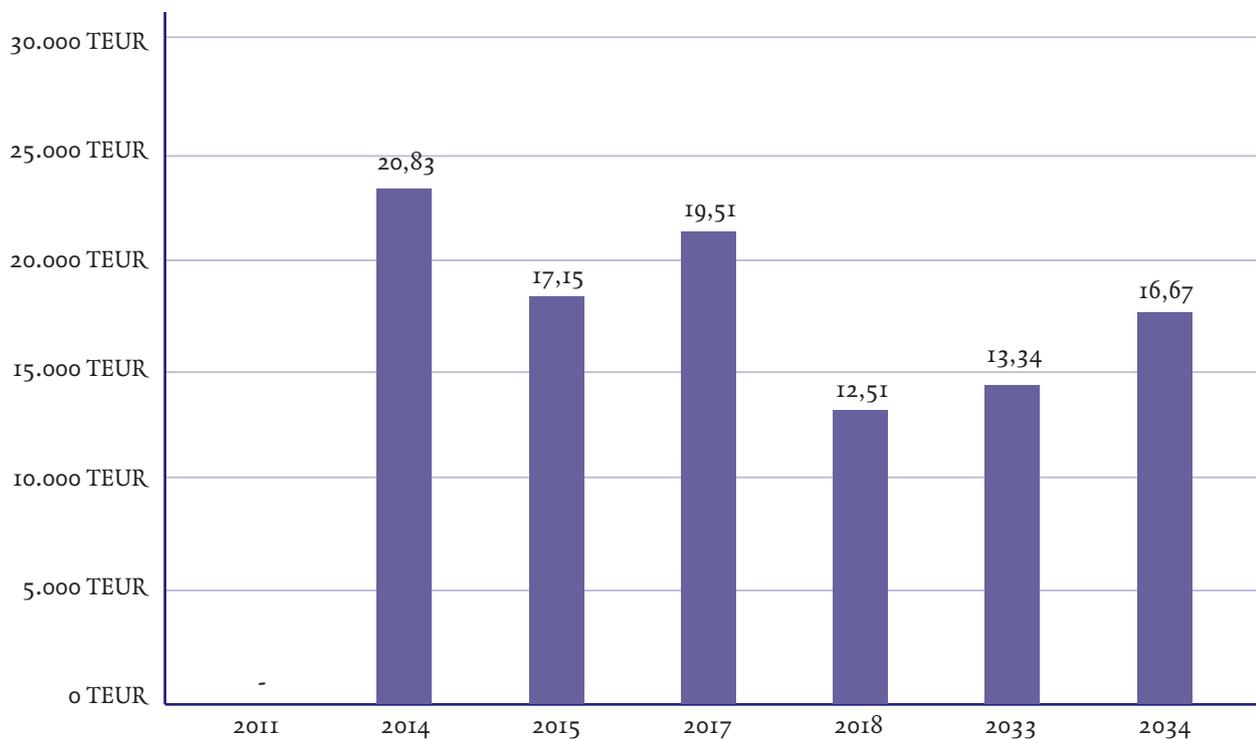
Übersicht Zinsänderungsrisiko

	in TEUR	in %
unter 1 Jahr	0	0,0 %
1-2 Jahre	22.300	20,8 %
2-5 Jahre	18.353	17,2 %
5-10 Jahre	34.265	32,0 %
über 10 Jahre	32.116	30,0 %
GESAMT	107.035	100,0 %

Bericht der Fondsverwaltung

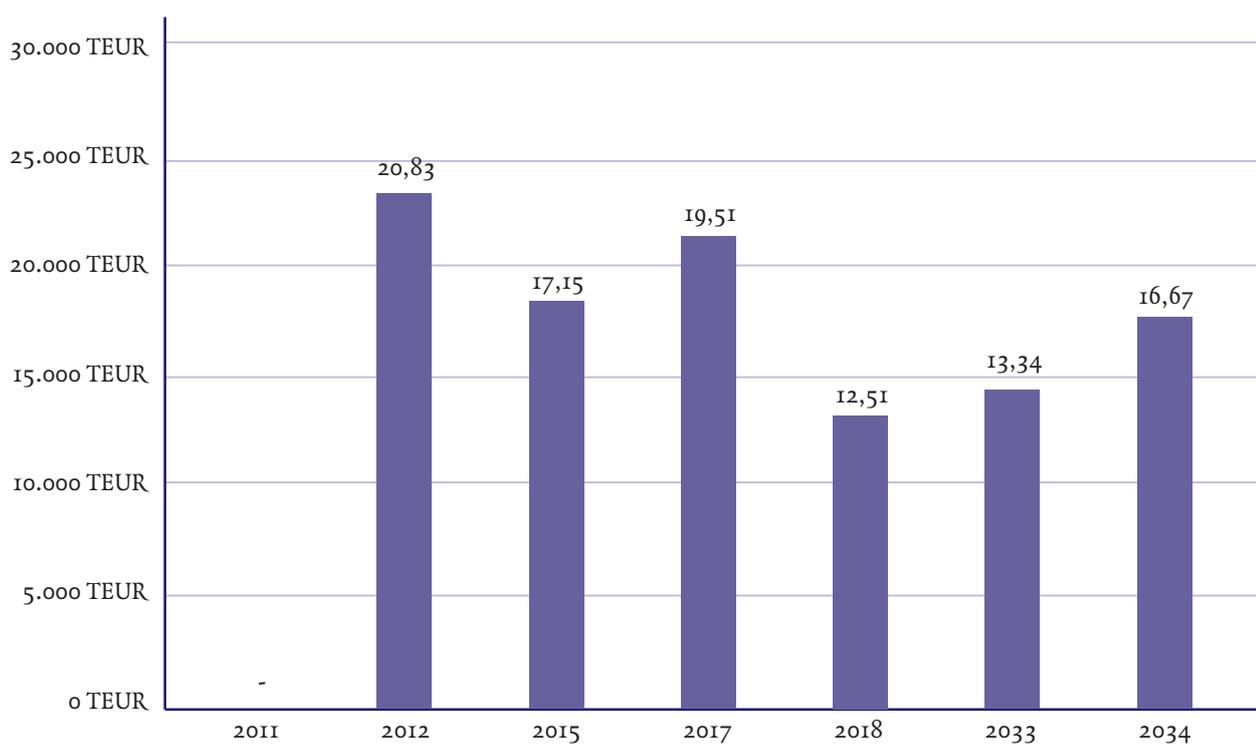
Ende der Laufzeit der Kredite

In % des Kreditvolumens (Basis: Kalenderjahr)



Ende der Zinsfestschreibung

In % des Kreditvolumens (Basis: Kalenderjahr)



Übersicht Renditen, Bewertung, Vermietung

Renditen

Renditekennzahlen in % ¹	DE direkt	Gesamt direkt	DE indirekt	FR indirekt	NO indirekt	SE indirekt	Gesamt indirekt	Gesamt direkt und indirekt
I. Immobilien								
Bruttoertrag ²	6,6	6,6	11,1	6,0	5,9	7,0	7,1	6,7
Bewirtschaftungsaufwand ²	-1,4	-1,4	-3,1	-1,0	-1,9	-2,6	-2,1	-1,6
Nettoertrag ²	5,2	5,2	8,0	5,0	4,0	4,5	5,0	5,2
Wertänderungen ²	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-6,7	0,6	-0,9	-0,4
Ausländische Ertragsteuern ²	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5	-0,1	0,1	0,0
Ausländische latente Steuern ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Darlehensaufwand ²	5,0	5,0	7,6	5,1	-2,2	5,0	4,3	4,8
Ergebnis nach Darlehensaufwand in Währung ³	5,3	5,3	5,7	5,1	-2,2	5,8	3,7	4,9
Währungsänderungen ³	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,1	0,8	-0,2	-0,1
Gesamtergebnis in Fondswährung³	5,3	5,3	5,7	5,1	-4,3	6,6	3,5	4,8
II. Liquidität⁴								
	1,1	1,1	0,0	0,0	0,3	0,1	0,2	1,0
III. Ergebnis gesamter Fonds vor Fondskosten⁵								
								3,8
Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten (BVI-Methode)								
								2,7

Kapitalinformationen (Durchschnittszahlen in TEUR) ⁶	DE direkt	Ausland direkt	Gesamt direkt	DE indirekt	Ausland indirekt	Gesamt indirekt	Gesamt direkt und indirekt
Direkt gehaltene Immobilien	157.635	0	157.635	0	0	0	157.635
Über Beteiligungen gehaltene Immobilien	0	0	0	8.661	54.285	62.946	62.946
Immobilien gesamt	157.635	0	157.635	8.661	54.285	62.946	220.581
Liquidität							59.848
Kreditvolumen							48.424
Fondsvolumen (netto)							236.673

¹ Die jeweilige historische Wertentwicklung des Sondervermögens ermöglicht keine Prognose für die zukünftige Wertentwicklung.

² bezogen auf das durchschnittliche direkt bzw. indirekt gehaltene Immobilienvermögen im jeweiligen Land im Zeitraum 30.4.2010 bis 30.4.2011

³ bezogen auf das durchschnittliche direkt bzw. indirekt gehaltene eigenkapitalfinanzierte Immobilienvermögen des Fonds im Zeitraum 30.4.2010 bis 30.4.2011

⁴ bezogen auf das durchschnittliche Liquiditätsvermögen des Fonds im Zeitraum 30.4.2010 bis 30.4.2011

⁵ bezogen auf das durchschnittliche Liquiditäts- und eigenkapitalfinanzierte Immobilienvermögen des Fonds im Zeitraum 30.4.2010 bis 30.4.2011

⁶ Durchschnittszahlen werden anhand von 13 Monatsendwerten ermittelt (30.4.2010 bis 30.4.2011)

Übersicht Renditen, Bewertung, Vermietung

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	199.792	0	199.792	56.298	86.206	142.504	342.296
Gutachterliche Bewertungsmieten Portfolio	13.720	0	13.720	2.939	6.379	9.318	23.038
Positive Wertänderungen lt. Gutachten	670	0	670	0	224	224	894
Sonstige positive Wertänderungen	288	0	288	0	77	77	365
Negative Wertänderungen lt. Gutachten	978	0	978	0	703	703	1.681
Sonstige negative Wertänderungen	380	0	380	33	111	144	524
Wertänderungen lt. Gutachten insgesamt	-308	0	-308	0	-479	-479	-787
Sonstige Wertänderungen insgesamt	-92	0	-92	-33	-34	-67	-159

Vermietung

Vermietungsinformationen

Vermietungsinformationen ¹ in %	DE direkt	Gesamt direkt	DE indirekt	FR indirekt	NO indirekt	SE indirekt	Gesamt indirekt	Gesamt direkt und indirekt
Jahresmietertrag Büro	0,7	0,7	0,0	0,0	0,0	4,3	1,9	1,1
Jahresmietertrag Handel/Gastronomie	4,8	4,8	0,0	0,1	8,4	13,5	7,6	5,6
Jahresmietertrag Hotel	0,0	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	0,0
Jahresmietertrag Wohnen	89,6	89,6	98,6	99,8	91,6	80,8	89,7	89,6
Jahresmietertrag Freizeit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresmietertrag Kfz	4,4	4,4	1,4	0,1	0,0	1,4	0,8	3,4
Jahresmietertrag Andere	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
Leerstand Büro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leerstand Handel/Gastronomie	0,3	0,3	0,0	0,0	0,6	0,0	0,1	0,3
Leerstand Hotel	0,0	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	0,0
Leerstand Wohnen	1,7	1,7	1,0	15,2	10,6	0,2	6,7	3,0
Leerstand Freizeit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leerstand Kfz	0,7	0,7	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,6
Leerstand Andere	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermietungsquote	97,3	97,3	99,0	84,8	88,7	99,4	93,0	96,1

¹ Berechnung der Jahresmieterträge auf Basis der Nettosollmieten; Berechnung der Leerstände und Vermietungsquote auf Basis der Bruttosollmieten

Übersicht Renditen, Bewertung, Vermietung

Restlaufzeit der Mietverträge

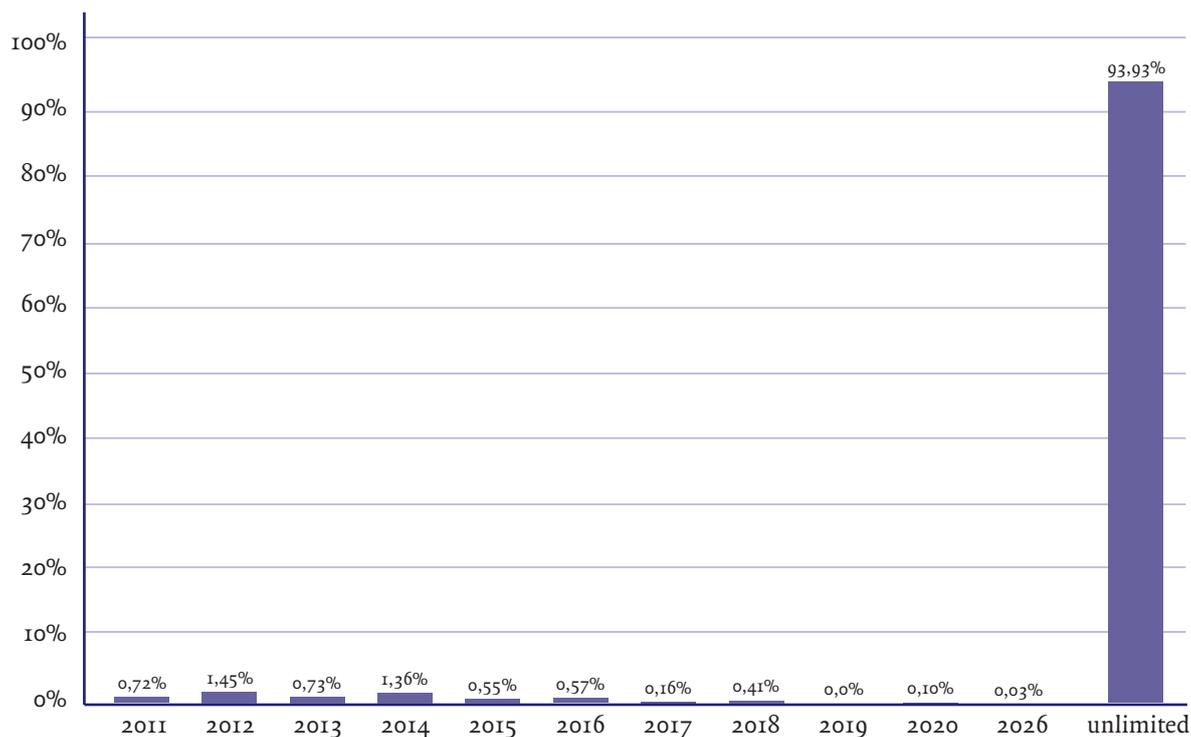
(Basis: Nettosollmieten)

Restlaufzeiten der Mietverträge

Da es sich vorliegend um einen Wohnimmobilienfonds handelt, für den überwiegend Mietverträge ohne feste Laufzeiten abgeschlossen werden, sind die durch kurzfristige Kündigungsfristen gekennzeichneten Wohnraum- und Stellplatzmietverträge in der Spalte unbefristet aggregiert dargestellt. Die Abbildung der Gewerbemietverträge mit festen Laufzeiten erfolgt detailliert für die Jahre 2011 bis 2020 und 2026.

Restlaufzeit der Mietverträge

(Basis: Nettosollmieten)



Entwicklung des Fonds

(Mehrjahresübersicht)

Alle Angaben in TEUR	30.4.2011	30.4.2010	30.4.2009	30.4.2008
Immobilien	199.792	118.095	80.410	30.230
Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	55.160	12.252	72	0
Wertpapiere	0	0	0	0
Bankguthaben	36.086	50.994	14.584	19.606
Sonstige Vermögensgegenstände	48.294	11.803	4.174	16.321
./. Verbindlichkeiten und Rückstellungen	57.053	26.481	1.523	17.257
Fondsvermögen	282.279	166.663	97.717	48.900
Anzahl umlaufende Anteile	26.828.111	15.835.175	9.308.147	4.851.244
Anteilwert (EUR)	10,52	10,52	10,50	10,08
Ausschüttung je Anteil (EUR)	0,32	0,28	0,37	0,03
Tag der Ausschüttung	1.8.2011	2.8.2010	3.8.2009	1.8.2008

Entwicklung der Renditen

(Mehrjahresübersicht)¹

Renditekennzahlen in %	Geschäftsjahr 2010/2011	Geschäftsjahr 2009/2010	Geschäftsjahr 2008/2009	Geschäftsjahr 2007/2008 ²
I. Immobilien				
Bruttoertrag	6,7	5,5	5,3	3,3
Bewirtschaftungsaufwand	-1,6	-0,9	-0,7	0,0
Nettoertrag	5,2	4,6	4,6	3,3
Wertänderungen	-0,4	1,1	1,3	8,0
Ausländische Ertragsteuern	0,0	0,1	0,0	0,0
Ausländische latente Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Darlehensaufwand	4,8	5,7	5,9	11,3
Ergebnis nach Darlehensaufwand in Währung	4,9	5,9	5,7	11,3
Gesamtergebnis in Währung	4,9	5,9	5,7	11,3
Währungsänderungen	-0,1	0,4	0,0	0,0
Gesamtergebnis in Fondswährung	4,8	6,3	5,7	11,3
II. Liquidität				
	1,0	0,9	3,7	3,0
Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten³	2,7	3,8	4,5	0,8

¹ Die jeweilige historische Wertentwicklung des Sondervermögens ermöglicht keine Prognose für die zukünftige Wertentwicklung.

² für das Rumpfgeschäftsjahr vom 27.12.2007 bis 30.4.2008

³ nach BVI-Methode



Erick-Nölting-Str., Düsseldorf; Foto: Werner Popp

Entwicklung des Fondsvermögens

	EUR	EUR	EUR
Fondsvermögen am Beginn des Geschäftsjahres			166.663.460,44
Ausschüttung für das Vorjahr			-4.433.849,00
Ausgleichsposten für bis zum Ausschüttungstag ausgegebene bzw. zurückgegebene Anteile			-1.589.474,88
Mittelzufluss/-abfluss (netto vor Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich)			114.029.434,64
Mittelzuflüsse aus Anteilverkäufen	146.507.790,25		
Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen	-32.478.355,61		
Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich			1.385.538,58
Ordentlicher Nettoertrag			7.246.715,87
Abschreibung Anschaffungsnebenkosten			
davon bei Immobilien	-372.788,46		-517.056,76
davon bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	-144.268,30		
Realisierte Gewinne			6.052,21
Realisierte Verluste			-1.054.956,72
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste			640.045,03
davon bei Immobilien	659.524,32		
davon bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	-19.479,29		
Währungsveränderungen			-96.865,71
davon bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	-119.836,82		
davon bei Liquiditätsanlagen	22.971,11		
Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres			282.279.043,70

Erläuterung zur Entwicklung des Fondsvermögens

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

Die **Ausschüttung** ergibt sich aus den Angaben im Bericht des Vorjahres in der Berechnung der Ausschüttung.

Der **Ausgleichsposten** dient der Berücksichtigung von Anteilaus- und -rückgaben zwischen Geschäftsjahresende und Ausschüttungstermin. Anleger, die zwischen beiden Terminen Anteile erwerben, partizipieren an der Ausschüttung, obwohl ihre Anteilkäufe nicht als Mittelzufluss im Vorjahresberichtszeitraum berücksichtigt wurden. Umgekehrt nehmen Anleger, die ihren Anteil zwischen diesen beiden Terminen verkaufen, nicht an der Ausschüttung teil, obwohl ihre Anteilrückgabe nicht als Mittelabfluss im Vorjahresberichtszeitraum erfasst wurde.

Die **Mittelzuflüsse aus Anteilverkäufen und die Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen** ergeben sich aus dem jeweiligen Anteilpreis multipliziert mit der Anzahl der verkauften bzw. der zurückgenommenen Anteile. Rücknahmeabschlüsse, die dem Fonds zufließen, sind bei dem Posten „Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen“ berücksichtigt und mindern diesen (§ 10 Abs. 3 InvRBV). Der Fonds erhebt derzeit keine Rücknahmeabschlüsse.

In dem Anteilpreis sind die **aufgelaufenen Erträge pro Anteil** mit enthalten. Die Mittelzu- und -abflüsse werden ohne Korrektur der Ertragsausgleichsbeträge gezeigt.

Diese werden in der Entwicklungsrechnung in einem separaten Posten ausgewiesen.

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

Unter „**Abschreibung Anschaffungsnebenkosten**“ werden die Beträge angegeben, um die die Anschaffungsnebenkosten für Immobilien bzw. Beteiligungen im Berichtsjahr abgeschrieben wurden. Die Abschreibung erfolgt linear über einen Zeitraum von 10 Jahren (vgl. § 79 Abs. 1 InvG).

Die **realisierten Gewinne und Verluste** sind aus der Ertrags- und Aufwandsrechnung ersichtlich.

Die **Netto-Wertveränderung** der nicht realisierten Gewinne und Verluste ergibt sich bei Immobilien und Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften aus Wertfortschreibung und Veränderungen der Buchwerte im Geschäftsjahr. Erfasst werden Verkehrswertänderungen aufgrund von erstmaligen Bewertungen durch den Sachverständigenausschuss oder Neubewertungen sowie alle sonstigen Änderungen im Buchwert der Immobilien/ Beteiligungen. Diese können z. B. aus der Bildung oder Auflösung von Rückstellungen für Gewinnsteuern bei Auslandsimmobilien stammen, aus nachträglichen Kaufpreisanpassungen, dem Erwerb von Zusatzkleinflächen usw.

Unter der Position **Währungskursveränderungen** werden Wertveränderungen aufgrund von Währungskursschwankungen erfasst.

Zusammengefasste Vermögensaufstellung

zum 30. April 2011

	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Immobilien			
1. Mietwohngrundstücke (davon in Fremdwährung)	(0,00)	174.891.580,00	61,96
2. gemischtgenutzte Grundstücke (davon in Fremdwährung)	(0,00)	24.900.000,00	8,82
Summe der Immobilien (davon in Fremdwährung)	(0,00)	199.791.580,00	70,78
II. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften			
1. Mehrheitsbeteiligungen (davon in Fremdwährung)	(22.730.878,92)	55.160.135,54	19,54
Summe der Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften (davon in Fremdwährung)	(22.730.878,92)	55.160.135,54	19,54
III. Liquiditätsanlagen			
1. Bankguthaben (davon in Fremdwährung)	(490.343,52)	36.086.254,52	12,78
Summe der Liquiditätsanlagen (davon in Fremdwährung)	(490.343,52)	36.086.254,52	12,78
IV. Sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung)	(0,00)	4.429.338,05	
2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften (davon in Fremdwährung)	(15.884.913,89)	31.259.913,89	
3. Zinsansprüche (davon in Fremdwährung)	(76.933,93)	539.572,02	
4. Anschaffungsnebenkosten bei Immobilien bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften (davon in Fremdwährung)	(0,00)	7.106.313,46 3.801.776,88	
5. Andere (davon in Fremdwährung)	(195.091,77)	1.157.013,87	
Summe der Sonstigen Vermögensgegenstände (davon in Fremdwährung)	(16.156.939,59)	48.293.928,17	17,11
Summe I. – IV. (davon in Fremdwährung)	(39.378.162,03)	339.331.898,23	120,21

	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
V. Verbindlichkeiten aus			
1. Krediten (insgesamt in Fremdwährung)	(0,00)	46.885.000,00	
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben (davon in Fremdwährung)	(187.411,36)	2.666.586,53	
3. Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung)	(0,00)	4.640.037,33	
4. anderen Gründen (davon in Fremdwährung)	(1.746.111,64)	2.754.460,67	
Summe der Verbindlichkeiten (davon in Fremdwährung)	(1.933.523,00)	56.946.084,53	20,17
VI. Rückstellungen (davon in Fremdwährung)	(0,00)	106.770,00	0,04
Summe V. – VI. (davon in Fremdwährung)	(1.933.523,00)	57.052.854,53	20,21
VII. Fondsvermögen		282.279.043,70	100,00
Anteilwert (EUR)		10,52	
Umlaufende Anteile (Stück)		26.828.111	

Devisenkurse per 28.4.2011

Norwegische Krone 1 Euro = 7,82223 NOK

Schwedische Krone 1 Euro = 8,93160 SEK

Unter Fremdwährung sind sämtliche Nicht-Euro-Positionen zu verstehen.

Auf Fremdwährung lautende Positionen werden zu den von Reuters AG um 13.30 Uhr ermittelten Devisenmittelkursen vom 28.4.2011 in Euro umgerechnet.

Erläuterungen zur Vermögensaufstellung

Fondsvermögen

Zum Stichtag 30.4.2011 beträgt das Fondsvermögen 282.279 TEUR. Dies entspricht bei 26.828.111 Anteilen zum Geschäftsjahresende einem Anteilpreis von 10,52 EUR.

Im Berichtszeitraum wurden 14.159.251 Anteile ausgegeben und 3.166.315 Anteile zurückgenommen. Dies entspricht einem Netto-Mittelzufluss von 114.029 TEUR.¹

23 direkt gehaltene Objekte und 17 indirekt über 17 Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften gehaltene Objekte zählen am 30.4.2011 zum Portfolio des Bouwfonds European Residential. Detaillierte Informationen zur Zusammensetzung des Immobilienvermögens sind im 'Immobilienverzeichnis' dargestellt.

Immobilien

Das Immobilienvermögen der direkt gehaltenen Liegenschaften beläuft sich zum Berichtsstichtag auf insgesamt 199.792 TEUR. Es setzt sich aus 19 Wohnimmobilien und vier gemischt genutzten Immobilien in Deutschland zusammen.

Im Geschäftsjahr wurden je zwei Immobilien in Marburg und Hamburg sowie je eine Immobilie in Berlin, München, Mannheim, Düsseldorf, Erlangen, Nürnberg und Meerbusch erworben.

Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften

Der Fonds hält zum Stichtag 17 Mehrheitsbeteiligungen an deutschen, französischen, schwedischen, norwegischen und luxemburgischen Immobilien-Gesellschaften.

Im Geschäftsjahr 2010/2011 erwarb der Bouwfonds European Residential Mehrheitsbeteiligungen an 14 Immobilien-Gesellschaften, davon sieben in Schweden, vier in Deutschland, eine in Luxemburg und zwei in Frankreich.

Im Juni 2010 wurden eine deutsche GmbH sowie eine deutsche KG für künftige Immobilienerwerbe im Ausland erworben.

Im August 2010 wurden sieben Objekte, die über drei Beteiligungen an schwedischen Kapitalgesellschaften und eine Beteiligung an einer schwedischen Personengesellschaft gehalten werden, in Schweden erworben. Der Wert dieser Beteiligungen beträgt zum Stichtag 8.969 TEUR. Außerdem wurde eine Kapitalgesellschaft erworben, die Vollhafter für die schwedische Personengesellschaft ist. Der Wert dieser Kapitalgesellschaft, die derzeit keine Immobilien hält, beträgt 6 TEUR.

In Frankreich wurde ein Objekt in Toulouse, Labège, über die 100% Beteiligung an der Immobilien-Gesellschaft „BERF France 2 SAS“ im Oktober 2010 erworben. Zum Berichtsstichtag beläuft sich der Wert der Beteiligung auf 8.609 TEUR.

Zum 31.3.2011 wurden 94,84% bzw. 94,85% Anteile an zwei deutsche Personengesellschaften, mit je einem Objekt in München-Riem, erworben. Der Wert dieser Beteiligungen beträgt zum Stichtag 14.649 TEUR.

Im April 2011 erwarb der Fonds drei Objekte in zwei Beteiligungen an schwedischen Kapitalgesellschaften. Zum Berichtsstichtag beläuft sich der Wert der Beteiligungen auf 5.411 TEUR.

Das französische Portfolio wurde im April 2011 mit einem Objekt in Montpellier erweitert. Das Objekt befindet sich im Eigentum der einer französischen Personengesellschaft, der der Fonds mittelbar zu 99,999% über eine luxemburgische Kapitalgesellschaft (Holding) sowie zu 0,001% über eine deutsche Verwaltungs-GmbH beteiligt ist. Der Wert dieser Beteiligung beträgt zum Stichtag 3.896 TEUR.

Liquiditätsanlagen

Die Liquiditätsanlagen belaufen sich zum Stichtag auf 36.086 TEUR (Stand 30.4.2010: 50.994 TEUR) und werden allesamt auf laufenden Bankkonten gehalten. Detaillierte Informationen zur Zusammensetzung der Liquiditätsanlagen sind in der Übersicht 'Bestand der Liquidität' dargestellt.

¹ Im Zeitraum vom 1.5.2009 bis 30.4.2010 wurden 13.420.031 Anteile ausgegeben und 6.893.003 Anteile zurückgenommen.

Von der Gesamtliquidität von 36.086 TEUR sind 14.114 TEUR zur Einhaltung der gesetzlichen Mindestliquidität vorgesehen. Zur Erfüllung von Verbindlichkeiten aus der Grundstücksbewirtschaftung sind 4.640 TEUR, für Verbindlichkeiten aus Grundstückskäufen und Bauvorhaben 2.667 TEUR sowie 8.585 TEUR für die Ertragsausschüttung reserviert. Den Verbindlichkeiten aus der Grundstücksbewirtschaftung stehen entsprechende Forderungen in Höhe von 4.429 TEUR gegenüber. Bauverpflichtungen, noch zu beurkundende Verträge und bereits beurkundete Verträge für noch nicht bezahlte Liegenschaften bestehen zum Stichtag nicht.

Sonstige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Vermögensgegenstände betragen zum Berichtsstichtag 48.294 TEUR.

Die Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung (4.429 TEUR) setzen sich zusammen aus Mietforderungen in Höhe von 518 TEUR sowie Forderungen aus umlagefähigen Betriebskosten in Höhe von 3.911 TEUR.

Die Forderungen an Immobilien-Gesellschaften ergeben sich aus gewährten Gesellschafterdarlehen (31.260 TEUR). Detaillierte Angaben zu den Gesellschafterdarlehen sind im Immobilienverzeichnis ausgewiesen.

Die Zinsansprüche in Höhe von 540 TEUR resultieren aus den Gesellschafterdarlehen an die französischen Immobilien-Gesellschaften (396 TEUR), die norwegische Immobilien-Gesellschaft (26 TEUR) und die schwedischen Immobilien-Gesellschaften (51 TEUR) sowie aus Bankzinsen (67 TEUR).

Die fortgeführten Anschaffungsnebenkosten für die direkt gehaltenen Immobilien betragen insgesamt 7.106 TEUR, die aktivierten Anschaffungsnebenkosten für die Beteiligungen betragen 3.802 TEUR. Im Berichtsjahr ergaben sich Abschreibungen auf Anschaffungsnebenkosten in Höhe von insgesamt 517 TEUR.

In den anderen Forderungen (1.157 TEUR) sind unter anderem Vorauszahlungen für noch nicht realisierte Verluste aus Devisentermingeschäften (700 TEUR), neutralisierte Anschaffungsnebenkosten aus dem Kauf von Liegenschaften (276 TEUR), sonstige Forderungen aus

der Hausverwaltung (72 TEUR), vorausbezahlte Erbpachtzahlungen (40 TEUR), neutralisierte Nebenkosten aus dem Verkauf von Liegenschaften (34 TEUR), USt-Forderungen gegenüber der KAG (19 TEUR) und sonstige übrige Forderungen (16 TEUR) enthalten.

Verbindlichkeiten

Die Summe der Verbindlichkeiten beträgt zum Stichtag 56.946 TEUR.

In den Verbindlichkeiten aus Krediten werden Darlehen i. H. v. 46.885 TEUR zur Finanzierung der Objekte in Frankfurt, Hamburg, Erlangen, Nürnberg und Berlin ausgewiesen.

Die Verbindlichkeiten aus Grundstückskäufen und Bauvorhaben betragen 2.667 TEUR. Im Wesentlichen betreffen diese Verbindlichkeiten den Erwerb der Immobilien in Erlangen mit 1.464 TEUR, in Hannover-Bemerode mit 230 TEUR, und in München mit 100 TEUR sowie der Beteiligungen in München Riem mit 426 TEUR.

Unter den Verbindlichkeiten aus der Grundstücksbewirtschaftung in Höhe von 4.640 TEUR werden mit 4.330 TEUR insbesondere die Vorauszahlungen auf Betriebskosten ausgewiesen.

Die Verbindlichkeiten aus anderen Gründen über 2.754 TEUR enthalten Verbindlichkeiten aus der Absicherung der Währungsrisiken aus dem ausländischen Immobilienvermögen durch Devisentermingeschäfte in Höhe von 1.746 TEUR, Verbindlichkeiten aus Verwaltungskosten in Höhe von 204 TEUR, Verbindlichkeiten für Darlehenszinsen in Höhe von 140 TEUR, Verbindlichkeiten wegen Mehrwertsteuern in Höhe von 60 TEUR sowie sonstige Verbindlichkeiten aus der Hausverwaltung in Höhe von 41 TEUR. Des Weiteren bestehen Verbindlichkeiten in Höhe von 563 TEUR für bezahlte Kaufpreistraten der Objekte, deren Nutzen-Lasten-Wechsel im nächsten Geschäftsjahr erfolgen wird.

Rückstellungen

Zum Stichtag wurden Rückstellungen für Prüfungs-, Beratungs- und Veröffentlichungskosten in Höhe von 107 TEUR gebildet.

Vermögensaufstellung zum 30. April 2011 – Teil I

Immobilienverzeichnis¹

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung²

Lfd. Nr.		Lage des Grundstücks	Art des Grundstücks	Art der Nutzung ³ in %
I		Grot Steenbusch DE – 24145 Kiel Grot Steenbusch 30-40	G/W	11,3% B 52,0% G/H 32,7% W 4,0% K
2		Voltastraße DE – 60486 Frankfurt / Main Voltastraße 63-65	G	1,2% G/H 92,1% W 6,7% K
3		Burgerfeld ⁶ DE – 85570 Markt Schwaben Burgerfeld	W	96,4% W 3,6% K
4		Wilstorf DE – 21079 Hamburg Hanhoopsfeld 2a-11, Schneverdingerweg 1,3	W, E	99,4% W 0,6% K
5		Gelieustraße DE – 12203 Berlin Gelieustr. 5-6g	W	91,4% W 6,4% K 2,2% A
6		Charlottenburg DE – 10587 Berlin Charlottenburger Ufer 1, Eosanderstraße 18, 18a-c und 21, 21a-e Otto-Suhr-Allee 144 und 144a	W	8,5% G/H 87,9% W 3,5% K
7		Karben DE – 61184 Karben Hessenring 54-76a	W	93,1% W 6,9% K
8		Hannover-Stöcken DE – 30419 Hannover-Stöcken Alte Ziegelei 8-18 (gerade)	W	94,4% W 5,6% K
9		Laatzen-Mitte DE – 30880 Laatzen-Mitte Marktstr. 44-52 (gerade), Händelweg 1 und 3	W	95,5% W 4,5% K
10		Hannover-Bemerode DE – 30539 Hannover-Bemerode Ellernbuschfeld 15 und 17	W	100% W
11		Hannover-Groß Buchholz DE – 30655 Hannover-Groß Buchholz Sibeliusweg 24, 26 und 28	W	94,3% W 5,7% K
12		Langenhagen DE - 30853 Langenhagen Konrad-Adenauer-Str. 28-36 (gerade)	W	95,9% W 41% K

Art des Grundstücks

E	Erbbaurecht
G	Geschäftsgrundstück
GB	Grundstück im Zustand der Bebauung
G/W	Gemischtgenutztes Grundstück
So	Sonstiges
W	Mietwohngrundstück

Art der Nutzung

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

Ausstattungsmerkmale

A	Außenstellplätze
E	Einzel-/Etagenheizung
F	Fernwärme, -kälte
G	Garage
K	Klimaanlage
LA	Lastenaufzug
PA	Personenaufzug

Erwerbsdatum ⁴	RND ⁵	Baujahr/ Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²	Nutzfläche Gewerbe in m ²	Nutzfläche Wohnen in m ²	Ausstattungs- merkmale
03/2008	62	2003	3.375	1.351	1.197	A, F, PA
04/2008	77	2008	4.698	101	9.846	F, G, PA
02/2009	78	2008/2009	377	-	473	E, G
11/2008	48	1960-1962 1994 2007-2008 (Modernisierung)	24.129	-	16.605	A, F, PA
12/2008	41	1971	16.963	-	16.440	A, F, G, PA
01/2010	57	1987/1990 2008 (Dach)	2.688	362	5.601	A, F, G, PA
01/2010	70	1997 2000-2002	15.193	-	7.813	A, G, PA
04/2010	63	1994	4.297	-	3.751	G
04/2010	60	1991	6.722	-	6.213	A, G
04/2010	67	1998	1.845	-	1.397	A, F
04/2010	60	1991	1.956	-	2.140	A, G
04/2010	51	1982	5.575	-	3.688	A, G

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

⁵ Wirtschaftliche Restnutzungsdauer des Gebäudes gemäß Sachverständigengutachten in Jahren

⁶ Von 48 Reihenhäusern sind in Markt Schwaben zum 30.4.2011 bereits 45 Reihenhäuser verkauft. Die ausgewiesenen Angaben betreffen die im Fonds verbleibenden Reihenhäuser.

Vermögensaufstellung zum 30. April 2011 – Teil I

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung¹

Lfd. Nr.		Lage des Grundstücks	Art des Grundstücks	Art der Nutzung ² in %
13		Frankfurter Str. DE – 35037 Marburg Frankfurter Str. 8-10	W	100% W
14		Rudolf-Bretscheid-Str. DE – 35037 Marburg Rudolf-Bretscheid-Str- 15-17, 21-23	W	100% W
15		John-Schehr-Str. DE – 10407 Berlin John-Schehr-Str. 20, 20a, 22, 24, Eugen-Schönhaar-Str. 8	G/W	26% G/H 69,0% W 5,0% K
16		Am Weinberg DE – 21079 Hamburg-Harburg Wasmerstraße 2, Reeseberg 171, Am Weinberg 5a-c, 2, 11, 13, 15a-c, Reeseberg 119, Am Weinberg 1, 1a-c	W, E	2,7% G/H 91,8% W 3,1% K 2,7% S
17		Josephsbergstr. DE – 81673 München Josephsbergstr. 4, 4a, 6, 8	W	11,8% G/H 83,0% W 5,1% K 0,1% S
18		Augustaanlage DE – 68165 Mannheim-Oststadt Augustaanlage 51, 53 und 55	G/W	12,0% B 20,5% G/H 60,7% W 6,8% K
19		Erick-Nölting-Str. DE – 40227 Düsseldorf Erick-Nölting-Str. 8, 10	G/W	22,6% G/H 71,3% W 6,1% K
20		Erlangen DE – 91052 Erlangen, Artilleriestr. 15, 17, 40; V-d-Tann-Str. 1, 3, 5; Drausnickstr. 16, 18, 52, 54 DE – 91058 Erlangen, Liegnitzer Str. 6 - 14 (gerade); Schwedlerstr. 27-43; Noetherstr. 63-69 DE – 91056 Erlangen, Georg-Krauß-Str. 2, 4, 6, 8; Schallershofer Str. 44, 44A, 46, 46A-B	W	1,0% G/H 95,9% W 3,1% K
21		Eppendorfer Weg DE – 20259 Hamburg-Eimsbüttel Eppendorfer Weg 14, Marthastr. 45	W	94,4% W 5,6% K
22		Osterhausenstraße DE – 90459 Nürnberg Osterhausenstraße 6, 6a, 8, 8a, 10, 10a, 12, 12a	W	93,2% W 6,8% K
23		Meerbuscher Str. DE – 40670 Meerbusch Meerbuscher Str. 265-275	W	92,0% W 8,0% K

Art des Grundstücks

E	Erbbaurecht
G	Geschäftsgrundstück
GB	Grundstück im Zustand der Bebauung
G/W	Gemischtgenutztes Grundstück
So	Sonstiges
W	Mietwohngrundstück

Art der Nutzung

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

Ausstattungsmerkmale

A	Außenstellplätze
E	Einzel-/Etagenheizung
F	Fernwärme, -kälte
G	Garage
K	Klimaanlage
LA	Lastenaufzug
PA	Personenaufzug

Erwerbsdatum ³	RND ⁴	Baujahr/ Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²	Nutzfläche Gewerbe in m ²	Nutzfläche Wohnen in m ²	Ausstattungs- merkmale
08/2010	56	1936 1994-1996	3.086	-	2.550	A, F, PA
08/2010	56	1936 1995-1996	8.063	1.264	5.811	A, F
09/2010	66	1997	1.838	1.222	4.561	F, G, PA
06/2010 09/2010	55 ⁵	1961/2002 1961/1995 MFH 1961/1995 1961/2000-2011	19.861	-	10.621	A, G, PA
09/2010	53	1983	4.329	1.277	4.874	A, G, PA
09/2010	31	1961/1962/1990 2002/2003 2009	2.971	1.737	4.095	A, F, G, PA
09/2010	80	2010	1.439	328	1.628	A, F, G, PA
01/2011	39 ⁶	1960/1961/1987 Ca. 1965/1977 – 1983/Ca. 1939/ Ca. 926/1927/1980 Ca. 1931	33.739	-	25.000	A, G, PA
02/2011	76	2006	816	-	2.018	F, G, PA
02/2011	55	1985	5.381	-	8.862	A, G, PA
02/2011	54	1984/2005/2010	10.410	-	3.536	A, G

¹ sämtliche Angaben lt. Gutachten der Sachverständigen, sofern nicht anders angegeben.

² Die Nutzflächenaufteilung erfolgt auf Grundlage des Jahres-Nettosollmietertrages.

³ Übergang von Nutzen und Lasten.

⁴ Wirtschaftliche Restnutzungsdauer des Gebäudes gemäß Sachverständigengutachten in Jahren

⁵ Das Objekt Am Weinberg besteht aus 4 Bauteilen, deren Nutzungsdauer zwischen 49 und 50 Jahren liegt.
Die nach Nutzflächen gewichtete Restnutzungsdauer beträgt 55 Jahre

⁶ Das Objekt Erlangen besteht aus 6 Bauteilen, deren Nutzungsdauer zwischen 25 und 40 Jahren liegt.
Die nach Nutzflächen gewichtete Restnutzungsdauer beträgt 39 Jahre

Vermögensaufstellung zum 30. April 2011 – Teil I

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

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

III. Über Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung^{1,2}

Lfd. Nr.	Lage des Grundstücks	Informationen zur Beteiligung	Art des Grundstücks	Art der Nutzung ³ in %
24	-	BERF Verwaltungs GmbH, München Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: -	-	-
25	-	BERF I GmbH & Co. KG, München Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: -	-	-
26	 Ville-la-Grand FR – 74100 Ville-la-Grand 1 Rue Léon Bourgeois, Rue des Voiron, Allée des Colibris 8	BERF France I SAS, Paris Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 4.650 TEUR	W	100% W
27	 Toulouse FR – 31670 Labège 228 avenue de la Tolosane	BERF France 2 SAS Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 7.635 TEUR	W	100% W
28	 Helsinkistraße DE – 81829 München Helsinkistr. 21-25	BERF II GmbH & Co KG Beteiligungsquote: 94,85 % Gesellschafterdarlehen: -	W	98,6% W 1,4% K
29	 Willy-Brandt-Allee DE – 81829 München Willy-Brandt-Allee 16-22	BERF III GmbH & Co KG Beteiligungsquote: 94,84 % Gesellschafterdarlehen: -	W	98,6% W 1,4% K
30	-	BERF Lux I S.à.r.l. Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: -	-	-
31	 Place du Quebec FR – 34000 Montpellier- Antigone 128/144 Place du Quebec	BERF France III SCI Beteiligungsquote: 100 % ⁷ Gesellschafterdarlehen: 3.090 TEUR	G/W	13,9% G/H 77,0% W 9,1% K

Art des Grundstücks

E Erbbaurecht
G Geschäftsgrundstück
GB Grundstück im Zustand
der Bebauung
G/W Gemischtgenutztes Grundstück
So Sonstiges
W Mietwohngrundstück

Art der Nutzung

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

Ausstattungsmerkmale

A Außenstellplätze
E Einzel-/Etagenheizung
F Fernwärme, -kälte
G Garage
K Klimaanlage
LA Lastenaufzug
PA Personenaufzug

Erwerbsdatum ⁴	RND ⁵	Baujahr/ Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²	Nutzfläche Gewerbe in m ²	Nutzfläche Wohnen in m ²	Ausstattungs- merkmale
06/2010	-	-	-	-	-	-
06/2010	-	-	-	-	-	-
07/2010 ⁶	80	2010	2.428	-	2.752	G, PA
10/2010	50	1990 2001 2003	24.664	-	11.297	A
03/2011	76	2007	11.088	-	11.684	F, PA
03/2011	77	2008	12.239	-	14.595	F, G, PA
04/2011	-	-	-	-	-	-
04/2011	61	1992	1.121	312	2.717	F, G, PA

¹ sämtliche Angaben lt. Gutachten der Sachverständigen, sofern nicht anders angegeben

² Bei Immobilien, die über Immobilien-Gesellschaften gehalten werden, beziehen sich alle Angaben, unabhängig von der Höhe der Beteiligungsquote, auf die ganze Immobilie.

³ Die Nutzflächenaufteilung erfolgt auf Grundlage des Jahres-Nettosollmietertrages.

⁴ Übergang Nutzen und Lasten

⁵ Wirtschaftliche Restnutzungsdauer des Gebäudes gemäß Sachverständigengutachten in Jahren

⁶ Das Objekt Ville-la-Grand wurde im Jahresbericht zum 30.4.2010 als im Bau befindliches Objekt ausgewiesen. Das Objekt wurde am 13.7.2010 fertiggestellt.

⁷ Die Immobilie Place du Quebec, Montpellier, wird von der Gesellschaft BERF France III SCI gehalten, die sich zu 99,999% im Eigentum der BERF Lux I S.à.r.l. und zu 0,001% im Eigentum der BERF Verwaltungs GmbH befindet.

Vermögensaufstellung zum 30. April 2011 – Teil I

IV. Über Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung^{1,2}

Lfd. Nr.		Lage des Grundstücks	Informationen zur Beteiligung	Art des Grundstücks	Art der Nutzung ³ in %
32		Pilestredet NO – 0168 Oslo Pilestredet 57	BF Pilestredet 57 AS Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 33.300 TNOK	W	8,4% G/H 91,6% W
33		Järinge 2 SE – 163 63 Stockholm- Spånga-Tensta Järingegränd 2-8	BF BER Sweden 01 AB Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 14.355 TSEK	W, E	13,4% G/H 84,8% W 1,8% K
34		-	BFBER Sweden 02 AB Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: -	-	-
35		Rickeby 1:40 SE – 186 31 Vallentuna Centrumpassagen 8-12, Mörbyvägen 18-26 und Tuna Torg 19, 19A, 21-25	KB BFBER Sweden 06 Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 21.250 TSEK	G/W	13,9% B 31,6% G/H 53,2% W 1,3% K
36		Orminge 60:2 SE – 132 34 Saltsjö-Boo Kommunalvägen 10A-G, 12A-H, 14A-K und 16A-K	BFBER Sweden 03 AB Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 13.250 TSEK	W, E	98,0% W 2,0% K
37		Orminge 62:1 SE – 132 34 Saltsjö-Boo Kommunalvägen 8	BFBER Sweden 04 AB ⁶ Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 11.000 TSEK	W	100% W
38		Lännersta 112:14 SE – 132 45 Saltsjö-Boo Fjällbrudens Väg 2A-E	BFBER Sweden 04 AB ⁶ Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 11.000 TSEK	W	100% W
39		Sicklaön 126:10 SE – 131 37 Nacka Helgesons Väg 6	BFBER Sweden 04 AB ⁶ Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 11.000 TSEK	W	100% W

Art des Grundstücks

E	Erbbaurecht
G	Geschäftsgrundstück
GB	Grundstück im Zustand der Bebauung
G/W	Gemischtgenutztes Grundstück
So	Sonstiges
W	Mietwohngrundstück

Art der Nutzung

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

Ausstattungsmerkmale

A	Außenstellplätze
E	Einzel-/Etagenheizung
F	Fernwärme, -kälte
G	Garage
K	Klimaanlage
LA	Lastenaufzug
PA	Personenaufzug

Erwerbsdatum ⁴	RND ⁵	Baujahr/ Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²	Nutzfläche Gewerbe in m ²	Nutzfläche Wohnen in m ²	Ausstattungs- merkmale
12/2009	49	Um 1890 2008/2009	575	246	1.282	PA
02/2010	56	2006	2.207	-	3.342	F, PA
08/2010	-	-	-	-	-	-
08/2010	51	1991 1997 2008	4.679	2.642	3.415	F, G, PA
08/2010	57	2007	4.395	-	2.077	A, E, PA
08/2010	50	2000	2.296	-	1.089	-
08/2010	40	2000	1.936	-	363	-
08/2010	50	2000	1.355	-	560	A

¹ sämtliche Angaben lt. Gutachten der Sachverständigen, sofern nicht anders angegeben

² Bei Immobilien, die über Immobilien-Gesellschaften gehalten werden, beziehen sich alle Angaben, unabhängig von der Höhe der Beteiligungsquote, auf die ganze Immobilie.

³ Die Nutzflächenaufteilung erfolgt auf Grundlage des Jahres-Nettosollmietertrages.

⁴ Übergang Nutzen und Lasten

⁵ Wirtschaftliche Restnutzungsdauer des Gebäudes gemäß Sachverständigengutachten in Jahren

⁶ Die Gesellschaft BFBER Sweden 04 AB hält 4 Immobilien: Orminge 62:1, Lännersta 112:14, Sicklaön 126:10 und Skrubbhyveln 4.

Vermögensaufstellung zum 30. April 2011 – Teil I

IV. Über Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung^{1,2}

Lfd. Nr.	Lage des Grundstücks	Informationen zur Beteiligung	Art des Grundstücks	Art der Nutzung ³ in %
40	Skrubbyveln 4 SE – 122 45 Stockholm- Enskede Kistvägen 6	BFBER Sweden 04 AB ⁶ Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 11.000 TSEK	W, E	95,1% W 4,9% K
41	Sicklaön 126:12 SE – 131 37 Nacka Helgesons Väg 12	BFBER Sweden 05 AB Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 2.500 TSEK	W, E	99,4% W 0,6% K
42	Kaggen 2 SE – 18764 Täby Torpängsbacken 6 Torpängsgränd 5	BFBER Sweden 07 AB ⁷ Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 23.500 TSEK	W	100% W
43	 Flykaptenen Säby 3:28 SE – 17738 Järfälla Kaptensvägen 9-31	BFBER Sweden 07 AB ⁷ Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 23.500 TSEK	W	98,1% W 1,9% K
44	Älsta Hage Säby 3:27 SE – 17738 Järfälla Älstavägen 17-21	BFBER Sweden 08 AB Beteiligungsquote: 100% Gesellschafterdarlehen: 18.000 TSEK	W	95,8% W 4,2% K

Art des Grundstücks

E Erbbaurecht
G Geschäftsgrundstück
GB Grundstück im Zustand
der Bebauung
G/W Gemischtgenutztes Grundstück
So Sonstiges
W Mietwohngrundstück

Art der Nutzung

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

Ausstattungsmerkmale

A Außenstellplätze
E Einzel-/Etagenheizung
F Fernwärme, -kälte
G Garage
K Klimaanlage
LA Lastenaufzug
PA Personenaufzug

Erwerbsdatum ⁴	RND ⁵	Baujahr/ Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²	Nutzfläche Gewerbe in m ²	Nutzfläche Wohnen in m ²	Ausstattungs- merkmale
08/2010	55	2005	1.191	-	926	A, G, PA
08/2010	55	2005	1.999	-	1.696	A, PA
04/2011	65	2006	2.085	-	565	A
04/2011	67	2008	5.293	-	1.510	A
04/2011	69	2010	4.620	-	1.211	A

¹ sämtliche Angaben lt. Gutachten der Sachverständigen, sofern nicht anders angegeben

² Bei Immobilien, die über Immobilien-Gesellschaften gehalten werden, beziehen sich alle Angaben, unabhängig von der Höhe der Beteiligungsquote, auf die ganze Immobilie.

³ Die Nutzflächenaufteilung erfolgt auf Grundlage des Jahres-Nettosollmietertrages.

⁴ Übergang Nutzen und Lasten

⁵ Wirtschaftliche Restnutzungsdauer des Gebäudes gemäß Sachverständigengutachten in Jahren

⁶ Die Gesellschaft BFBER Sweden 04 AB hält 4 Immobilien: Orminge 62:1, Lännersta 112:14, Sicklaön 126:10 und Skrubbhjveln 4.

⁷ Die Gesellschaft BFBER Sweden 07 AB hält 2 Immobilien: Kaggen 2 und Flykaptenen Säby 3:28.

Übersicht Verkehrswerte und Mieten

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung

Lfd. Nr.	Immobilie	Zeitraumbezogene Leerstandsquote ¹ in %	Branche des Hauptmieters ²	Restlaufzeit der Mietverträge ² in %	Nettosollmiete ³ annualisiert in TEUR
I	Grot Steenbusch DE – 24145 Kiel	13,1%	-	-	292
2	Voltastraße DE – 60486 Frankfurt / Main	4,0%	-	-	1.477
3	Burgerfeld DE – 85570 Markt Schwaben	0,0%	-	-	48
4	Hamburg-Wilstorf DE – 21079 Hamburg	2,4%	-	-	1.265
5	Gelieustraße DE – 12203 Berlin	3,3%	-	-	1.113
6	Charlottenburg DE – 10587 Berlin	3,6%	-	-	494
7	Karben DE – 61184 Karben	2,5%	-	-	788
8	Hannover-Stöcken DE – 30419 Hannover-Stöcken	4,2%	-	-	281
9	Laatzen-Mitte DE – 30880 Laatzen-Mitte	2,8%	-	-	429
10	Hannover-Bemerode DE – 30539 Hannover-Bemerode	0,0%	-	-	95
11	Hannover-Groß Buchholz DE – 30655 Hannover-Groß Buchholz	2,3%	-	-	158
12	Langenhagen DE – 30853 Langenhagen	2,7%	-	-	283

Nettosollmiete ⁴ in %	Gutachterliche Bewertungsmiete ⁵ in TEUR	Aktueller Verkehrswert ⁶ lt. Gutachten in TEUR	Fremdfinanzierungs- quote ⁷ in %
8,2%	290,6	4.000,0	-
5,6%	1.478,8	26.260,0	49,6%
4,9%	46,4	929,0	-
6,8%	1.263,3	19.900,0	46,6%
7,6%	1.151,1	15.200,0	-
6,8%	490,7	7.740,0	-
7,0%	793,6	11.510,0	-
6,7%	279,1	4.100,0	-
7,1%	423,2	6.260,0	-
6,5%	95,0	1.360,0	-
6,8%	157,7	2.190,0	-
7,5%	281,5	3.940,0	-

¹ Zeitraum bezogene Leerstandsquote im Geschäftsjahr, Basis Jahres-Bruttosollmiete

² Eine Ermittlung ist nicht möglich, da der Fokus auf Wohnimmobilien liegt.

³ Werte zum 30.4.2011, annualisiert

⁴ (annualisiert) bezogen auf die Anschaffungskosten

⁵ Jahresrohertrag laut Sachverständigengutachten

⁶ Ansatz Nettokaufpreis in den ersten 12 Monaten nach Erwerb

⁷ Fremdfinanzierungsquote bezogen auf den Verkehrswert bzw. in den ersten 12 Monaten nach Erwerb auf den Nettokaufpreis

Übersicht Verkehrswerte und Mieten

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung

Lfd. Nr.	Immobilie	Zeitraumbezogene Leerstandsquote ¹ in %	Branche des Hauptmieters ²	Restlaufzeit der Mietverträge ² in Jahren	Nettosollmiete ³ annualisiert in TEUR
13	Frankfurter Str. DE – 35037 Marburg	0,0%	-	-	308
14	Rudolf-Bretscheid-Str. DE – 35037 Marburg	0,0%	-	-	457
15	John-Schehr-Str. DE – 10407 Berlin	0,8%	-	-	606
16	Am Weinberg DE – 21079 Hamburg- Harburg	0,5%	-	-	847
17	Josephsburgstr. DE – 81673 München	2,8%	-	-	672
18	Augustaanlage DE – 68165 Mannheim	0,2%	-	-	566
19	Erick-Nölting-Str. DE – 40227 Düsseldorf	2,3%	-	-	269
20	Artilleriestr. DE – 91052 Erlangen	0,2%	-	-	1.424
21	Eppendorfer Weg DE – 20259 Hamburg- Eimsbüttel	0,0%	-	-	238
22	Osterhausenstraße DE – 90459 Nürnberg	1,9%	-	-	801
23	Meerbuscher Str. DE – 40670 Meerbusch	0,3%	-	-	316

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

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

Nettosollmiete ⁴ in %	Gutachterliche Bewertungsmiete ⁵ in TEUR	Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten in TEUR	Fremdfinanzierungs- quote ⁶ in %
9,6%	248,9	2.950,0	-
7,7%	467,9	5.450,0	-
6,3%	575,1	8.500,0	57,1
7,5%	867,6	11.030,0	-
5,5%	677,8	11.500,0	-
6,7%	557,6	7.800,0	-
5,4%	268,3	4.600,0	-
5,7%	1.891,3	22.952,6	48,8
3,7%	298,3	5.820,0	50,4
6,7%	809,7	11.300,0	49,6
6,6%	306,5	4.500,0	-

¹ Zeitraum bezogene Leerstandsquote im Geschäftsjahr, Basis Jahres-Bruttosollmiete

² Eine Ermittlung ist nicht möglich, da der Fokus auf Wohnimmobilien liegt.

³ Werte zum 30.4.2011, annualisiert

⁴ (annualisiert) bezogen auf die Anschaffungskosten

⁵ Jahresrohertrag laut Sachverständigengutachten

⁶ Ansatz Nettokaufpreis in den ersten 12 Monaten nach Erwerb

⁷ Fremdfinanzierungsquote bezogen auf den Verkehrswert bzw. in den ersten 12 Monaten nach Erwerb auf den Nettokaufpreis

Übersicht Verkehrswerte und Mieten

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

Lfd. Nr.	Immobilie	Zeitraumbezogene Leerstandsquote ¹ in %	Branche des Hauptmieters ²	Restlaufzeit der Mietverträge ² in %	Nettosollmiete ³ annualisiert in TEUR
26	Ville-la-Grand FR – 74100 Ville-la-Grand	15,9%	-	-	464
27	Toulouse FR – 31670 Labège	7,2%	-	-	1.628
28	Helsinkistraße DE – 81829 München	0,1%	-	-	1.289
29	Willy-Brandt-Allee DE – 81829 München	0,1%	-	-	1.616
31	Place du Quebec FR – 34000 Montpellier-Antigone	0,1%	-	-	309

Nettosollmiete ⁴ in %	Gutachterliche Bewertungsmiete ⁵ in TEUR	Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten ⁶ in TEUR	Fremdfinanzierungs- quote ⁷ in %
5,0%	466,9	9.292,3	-
10,9%	1.915,0	15.000,0	-
5,3%	1.256,9	24.271,8 ⁸	74,1
5,0%	1.682,1	32.025,9 ⁸	74,4
4,8%	345,3	6.396,0	-

¹ Zeitraumbezogene Leerstandsquote im Geschäftsjahr, Basis Jahres-Bruttosollmiete

² Eine Ermittlung ist nicht möglich, da der Fokus auf Wohnimmobilien liegt.

³ Werte zum 30.4.2011, annualisiert

⁴ (annualisiert) bezogen auf die Verkehrswerte

⁵ Jahresrohertrag laut Sachverständigengutachten

⁶ Ansatz Nettokaufpreis in den ersten 12 Monaten nach Erwerb

⁷ Fremdfinanzierungsquote bezogen auf den Verkehrswert bzw. in den ersten 12 Monaten nach Erwerb auf den Nettokaufpreis

⁸ Angaben werden anteilig nach Höhe der Beteiligungsquote errechnet.

Übersicht Verkehrswerte und Mieten

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

Lfd. Nr.	Immobilie	Zeitraumbezogene Leerstandsquote ¹ in %	Branche des Hauptmieters ²	Restlaufzeit der Mietverträge ² in %	Nettosollmiete ³ annualisiert in TEUR
32	Pilestredet NO – 0168 Oslo	11,3%	-	-	690
33	Järinge 2 SE – 163 63 Stockholm- Spånga-Tensta	1,3%	-	-	523
35	Rickeby 1:40 SE – 186 31 Vallentuna	0,0%	-	-	853
36	Orminge 60:2 SE – 132 34 Saltsjö-Boo	0,6%	-	-	340
37	Orminge 62:1 SE – 132 34 Saltsjö-Boo	0,0%	-	-	196
38	Lännersta 112:14 SE – 132 45 Saltsjö-Boo	0,0%	-	-	63
39	Sicklaön 126:10 SE – 131 37 Nacka	0,0%	-	-	101
40	Skrubbhjveln 4 SE – 122 45 Stockholm- Enskede	0,0%	-	-	153
41	Sicklaön 126:12 SE – 131 37 Nacka	0,2%	-	-	309
42	Kaggen 2 SE – 187 64 Täby	0,0%	-	-	84
43	Flykaptenen Säby 3:28 SE – 177 38 Järfälla	0,0%	-	-	238
44	Alsta Hage Säby 3:27 SE – 177 38 Järfälla	0,2%	-	-	212

Nettosollmiete ⁴ in %	Gutachterliche Bewertungsmiete ⁵ in TEUR	Aktueller Verkehrswert ⁶ lt. Gutachten in TEUR	Fremdfinanzierungs- quote ⁷ in %
7,2%	593,7	9.524,1	-
6,8%	539,1	7.703,0	48,9%
9,2%	838,5	9.274,5	51,3%
6,1%	338,8	5.577,4	53,2%
5,8%	194,9	3.369,7	48,2%
7,2%	62,2	876,8	48,2%
6,1%	99,7	1.658,4	48,2%
6,4%	148,7	2.397,9	48,2%
6,1%	306,7	5.059,8	56,4%
4,6%	83,9	1.836,2	-
5,7%	238,0	4.209,8	-
5,3%	207,4	4.030,6	-

¹ Zeitraumbezogene Leerstandsquote im Geschäftsjahr, Basis Jahres-Bruttosollmiete

² Eine Ermittlung ist nicht möglich, da der Fokus auf Wohnimmobilien liegt.

³ Werte zum 30.4.2011, annualisiert

⁴ (annualisiert) bezogen auf die Verkehrswerte

⁵ Jahresrohertrag laut Sachverständigengutachten

⁶ Ansatz Nettokaufpreis in den ersten 12 Monaten nach Erwerb

⁷ Fremdfinanzierungsquote bezogen auf den Verkehrswert bzw. in den ersten 12 Monaten nach Erwerb auf den Nettokaufpreis

Übersicht Anschaffungskosten

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung

Lfd. Nr.	Immobilie	Angaben zur Immobilie					ANK in % des Kaufpreises in %	Im Geschäftsjahr abgeschriebene ANK in TEUR	Zur Abschreibung verbleibende ANK in TEUR
		Kaufpreis bzw. Baukosten in TEUR	Anschaffungsnebenkosten gesamt in TEUR	- davon Gebühren und Steuern in TEUR	- davon sonstige Kosten in TEUR				
1	Grot Steenbusch DE – 24145 Kiel	3.325,0	249,8	125,1	124,7	7,5			
2	Voltastraße DE – 60486 Frankfurt / Main	24.707,0	1.501,7	864,7	637,0	6,1			
3	Bürgerfeld DE – 85570 Markt Schwaben	902,6	77,2	20,4	56,8	8,5			
4	Hamburg-Wilstorf DE – 21079 Hamburg	17.629,6	1.085,8	642,3	443,5	6,2			
5	Gelieustraße DE – 12203 Berlin	13.039,0	1.642,8	586,8	1.056,0	12,6			
6	Charlottenburg DE – 10587 Berlin	6.535,0	724,0	294,1	429,9	11,1			
7	Karben DE – 61184 Karben	10.366,0	862,2	362,8	499,4	8,3			
8	Hannover-Stöcken DE – 30419 Hannover-Stöcken	3.950,0	242,5	138,3	104,2	6,1			
9	Laatzen-Mitte DE – 30880 Laatzen-Mitte	5.730,0	348,8	200,6	148,2	6,1			
10	Hannover-Bemerode DE – 30539 Hannover-Bemerode	1.250,0	221,4	43,8	177,6	17,7			
11	Hannover-Groß Buchholz DE – 30655 Hannover-Groß Buchholz	2.170,0	140,0	76,0	64,0	6,5			
12	Langenhagen DE – 30853 Langenhagen	3.550,0	216,1	124,3	91,8	6,1			

Übersicht Anschaffungskosten

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung

Lfd. Nr.	Immobilie	Angaben zur Immobilie					ANK in % des Kaufpreises in %	Im Geschäftsjahr abgeschriebene ANK in TEUR	Zur Abschreibung verbleibende ANK in TEUR
		Kaufpreis bzw. Baukosten in TEUR	Anschaffungsnebenkosten gesamt in TEUR	- davon Gebühren und Steuern in TEUR	- davon sonstige Kosten in TEUR				
13	Frankfurter Str. 8-10 DE – 35037 Marburg	2.950,0	258,1	105,0	153,1	8,7	19,5	238,5	
14	Rudolf-Breitscheid-Str. 15-17, 21-23 DE – 35037 Marburg	5.450,0	470,7	192,5	278,2	8,6	35,3	435,3	
15	John-Schehr-Str. 20, 20a, 22, 24, Eugen-Schönhaar-Str. 8 DE – 10407 Berlin	8.500,0	1.105,7	382,5	723,2	13,0	73,7	1.032,0	
16	Am Weinberg, Reeseberg DE – 21079 Hamburg- Harburg	10.270,0	1.010,6	6.277 ¹	382,9	9,8	19,3	271,5	
17	Josephsburgstr. 4, 4a, 6, 8 DE – 81673 München	11.500,0	798,0	402,5	395,5	6,9	52,2	745,9	
18	Augustaanlage 51, 53 und 55 DE – 68165 Mannheim-Oststadt	7.800,0	628,2	273,0	355,2	8,1	41,7	586,5	
19	Erick-Nölting-Str. 8, 10 DE – 40227 Düsseldorf	4.600,0	392,8	161,0	231,8	8,5	26,4	366,4	
20	Erlangen DE – 91052 Erlangen	22.952,6	1.965,4	752,5	1.212,9	8,6	65,5	1.899,9	
21	Eppendorfer Weg DE – 20259 Hamburg-Eimsbüttel	5.820,0	608,6	259,7	348,9	10,5	15,2	593,7	
22	Osterhausenstraße DE – 90459 Nürnberg	11.300,0	677,2	395,5	281,7	6,0	16,9	660,3	
23	Meerbuscher Str. DE – 40670 Meerbusch	4.500,0	283,7	157,5	126,2	6,3	7,1	276,6	

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

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

Vorauss. verbleibende AfA-Zeitraum in Monaten	Beteiligung	Angaben zur Beteiligung				ANK in % des Kauf- preises in %	Im Geschäfts- jahr abgescr- bene ANK in TEUR	Zur Abschrei- bung verblei- bende ANK in TEUR	Vorauss. verbleibender AfA-Zeitraum in Monaten
		Kaufpreis in TEUR	Anschaffungs- nebenkosten gesamt in TEUR	- davon Gebühren und Steuern in TEUR	- davon sonstige Kosten in TEUR				
III									
III									
II2									
II2									
II2									
II2									
II2									
II6									
II7									
II7									
II7									

¹ Für die Immobilien Wasmerstraße 2, Reeseberg 171, Am Weinberg 5a-c, 2, 11, 13, 15a-c, DE - 21079 Hamburg-Harburg, deren Übergang Nutzen und Lasten zum 1.6.2010 erfolgt, sind 337,0 TEUR Anschaffungsnebenkosten angefallen. Diese werden nicht abgeschrieben. Für die Immobilien Reeseberg 119, Am Weinberg 1, 1a-c DE - 21079 Hamburg-Harburg, deren Übergang Nutzen und Lasten zum 1.9.2010 erfolgte, sind 290,7 TEUR angefallen. Diese werden abgeschrieben.

Übersicht Anschaffungskosten

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

Lfd. Nr.	Immobilie	Angaben zur Immobilie						Im Geschäftsjahr abgeschriebene ANK in TEUR	Zur Abschreibung verbleibende ANK in TEUR
		Kaufpreis bzw. Baukosten in TEUR	Anschaffungsnebenkosten gesamt in TEUR	- davon Gebühren und Steuern in TEUR	- davon sonstige Kosten in TEUR	ANK in % des Kaufpreises in %			
24		-	-	-	-	-	-	-	
25		-	-	-	-	-	-	-	
26	Ville-la-Grand FR – 74100 Ville-la-Grand	9.292,3	-	-	-	-	-	-	
27	Toulouse FR – 31670 Labège	15.000,0	982,7	763,5	219,2	6,6	55,6	927,1	
28	Helsinkistraße DE – 81829 München	24.271,8 ¹	-	-	-	-	-	-	
29	Willy-Brandt-Allee DE – 81829 München	32.025,9 ¹	-	-	-	-	-	-	
30		-	-	-	-	-	-	-	
31	Place du Quebec FR – 34000 Montpellier- Antigone	6.396,0	454,0	372,0	82,0	7,1	3,8	450,2	

Vorauss. verbleibende AfA-Zeitraum in Monaten	Beteiligung	Angaben zur Beteiligung				ANK in % des Kauf- preises in %	Im Geschäfts- jahr abgeschrie- bene ANK in TEUR	Zur Abschrei- bung verblei- bende ANK in TEUR	Vorauss. verbleibender AfA-Zeitraum in Monaten
		Kaufpreis in TEUR	Anschaffungs- nebenkosten gesamt in TEUR	- davon Gebühren und Steuern in TEUR	- davon sonstige Kosten in TEUR				
-	BERF Verwaltungs GmbH	28,0	3,3	-	3,3	11,3	0,2	3,1	109
-	BERF _I GmbH & Co. KG	2,5	2,5	-	2,5	100,0	0,1	2,4	109
-	BERF France I SAS	5.484,9	-	-	-	-	-	-	-
113	BERF France 2 SAS	8.495,0	340,0	-	340,0	4,0	23,0	328,8	113
-	BERF II GmbH & Co KG	6.256,1	848,2	-	848,2	13,6	14,1	834,1	118
-	BERF III GmbH & Co KG	8.234,1	1.147,5	-	1.147,5	13,9	19,1	1.128,3	118
-	BERF Lux I S.à.r.l. ²	3.900,0	95,7	-	95,7	2,5	0,8	94,9	119
119	BERF France III SCI ²	-	-	-	-	-	-	-	-

¹ Angaben werden anteilig nach Höhe der Beteiligungsquote errechnet.

² Die Immobilie Place du Quebec, Montpellier, wird von der Gesellschaft BERF France III SCI gehalten, die sich zu 99,999% im Eigentum der BERF Lux I S.à.r.l. und zu 0,001% im Eigentum der BERF Verwaltungs GmbH befindet.

Übersicht Anschaffungskosten

IV. Über Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderen Währungen

Lfd. Nr.	Immobilie	Angaben zur Immobilie					ANK in % des Kaufpreises in %	Im Geschäftsjahr abgeschriebene ANK in TEUR	Zur Abschreibung verbleibende ANK in TEUR
		Kaufpreis bzw. Baukosten in TEUR	Anschaffungsnebenkosten gesamt in TEUR	- davon Gebühren und Steuern in TEUR	- davon sonstige Kosten in TEUR				
32	Pilestredet NO – 0168 Oslo	9.460,2	542,1	258,9	283,2	5,7	-	-	
33	Järinge 2 SE – 163 63 Stockholm	6.941,6	-	-	-	-	-	-	
34		-	-	-	-	-	-	-	
35	Rickeby 1:40 SE – 186 31 Vallentuna	9.274,5	-	-	-	-	-	-	
36	Orminge 60:2 SE – 132 34 Saltsjö-Boo	5.577,4	-	-	-	-	-	-	
37	Orminge 62:1 SE – 132 34 Saltsjö-Boo	3.369,7	65,2	65,2	-	1,9	4,9	60,3	
38	Lännersta 112:14 SE – 132 45 Saltsjö-Boo	876,7	17,0	17,0	-	1,9	1,3	15,7	
39	Sicklaön 126:10 SE – 131 37 Nacka	1.658,4	32,1	32,1	-	1,9	2,4	29,7	
40	Skrubbyveln 4 SE – 122 45 Stockholm- Enskede	2.397,9	46,4	46,4	-	1,9	3,5	42,9	
41	Sicklaön 126:12 SE – 131 37 Nacka	5.059,8	-	-	-	-	-	-	
42	Kaggen 2 SE – 187 64 Täby	1.836,2	-	-	-	-	-	-	
43	Flykapternen Säby 3:28 SE – 177 28 Järfälla	4.209,8	-	-	-	-	-	-	
44	Alsta Hage Säby 3:27 SE – 177 388 Järfälla	4.030,6	-	-	-	-	-	-	

Vorauss. verbleibende AfA-Zeitraum in Monaten	Beteiligung	Angaben zur Beteiligung				ANK in % des Kauf- preises in %	Im Geschäfts- jahr abgescr- iebene ANK in TEUR	Zur Abschrei- bung verblei- bende ANK in TEUR	Vorauss. verbleibender AfA-Zeitraum in Monaten
		Kaufpreis in TEUR	Anschaffungs- nebenkosten gesamt in TEUR	- davon Gebühren und Steuern in TEUR	- davon sonstige Kosten in TEUR				
-	BF Pilestredet 57 AS	5.841,8	178,2	-	178,2	3,1	-	-	-
-	BF BER Sweden 01 AB	1.466,9	339,5	-	339,5	23,1	-	-	-
-	BFBER Sweden 02 AB	5,2	-	-	-	0,0	-	-	-
-	KB BFBER Sweden 06	2.166,5	359,1	-	359,1	16,6	27,0	332,1	III
-	BFBER Sweden 03 AB	1.116,7	215,9	-	215,9	19,3	16,4	199,4	III
III	BFBER Sweden 04 AB ¹	3.161,1	331,8	-	331,8	10,5	25,2	306,6	III
III	BFBER Sweden 04 AB ¹	-	-	-	-	-	-	-	-
III	BFBER Sweden 04 AB ¹	-	-	-	-	-	-	-	-
III	BFBER Sweden 04 AB ¹	-	-	-	-	-	-	-	-
-	BFBER Sweden 05 AB	1.910,6	197,3	-	197,3	10,3	14,9	182,4	III
-	BFBER Sweden 07 AB ²	3.354,6	237,0	-	237,0	7,1	2,0	235,1	III
-	BFBER Sweden 07 AB ²	-	-	-	-	-	-	-	-
-	BFBER Sweden 08 AB	2.031,7	155,8	-	155,8	7,7	1,3	154,5	III

¹ Die Gesellschaft BFBER Sweden 04 AB hält 4 Immobilien: Orminge 62:1, Lännersta 112:14, Sicklaön 126:10 und Skrubbyveln 4.

² Die Gesellschaft BFBER Sweden 07 AB hält 2 Immobilien: Kaggen 2 und Flykptenen Säby 3:28.

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	Frankfurter Str. 8-10 DE – 35037 Marburg	Mietwohngrundstück	08/2010
Deutschland	Rudolf-Breitscheid-Str. 15-17, 21-23 DE – 35037 Marburg	Mietwohngrundstück	08/2010
Deutschland	John-Schehr-Str. 20, 20a, 22, 24, Eugen-Schönhaar-Str. 8 DE – 10407 Berlin	Gemischt genutztes Grundstück	09/2010
Deutschland	Wasmerstraße 2, Reeseberg 171, Am Weinberg 5a-c, 2, 11, 13, 15a-c Am Weinberg 1, 1a-c, Reeseberg 119 DE – 21079 Hamburg-Harburg	Mietwohngrundstück	06/2010 ¹ 06/2010 ²
Deutschland	Josephsburgstr. 4, 4a, 6, 8 DE – 81673 München	Mietwohngrundstück	09/2010
Deutschland	Augustaanlage 51, 53 und 55 DE – 68165 Mannheim-Oststadt	Gemischt genutztes Grundstück	09/2010
Deutschland	Erick-Nölting-Str. 8, 10 DE – 40227 Düsseldorf	Gemischt genutztes Grundstück	09/2010
Deutschland	DE – 91052 Erlangen: Artilleriestr. 15, 17, 40; V-d-Tann-Str. 1, 3, 5; Drausnickstr. 16, 18, 52, 54 DE – 91058 Erlangen: Liegnitzer Str. 6 - 14 (gerade); Schwedlerstr. 27-43; Noetherstr. 63-69 DE – 91056 Erlangen: Georg-Krauß-Str. 2, 4, 6, 8; Schallershofer Str. 44, 44A, 46, 46A-B	Mietwohngrundstück	01/2011
Deutschland	Eppendorfer Weg DE – 20259 Hamburg-Eimsbüttel Eppendorfer Weg 14, Marthastr. 45	Mietwohngrundstück	02/2011
Deutschland	Osterhausenstraße DE – 90459 Nürnberg Osterhausenstraße 6, 6a, 8, 8a, 10, 10a, 12, 12a	Mietwohngrundstück	02/2011
Deutschland	Meerbuscher Str. DE – 40670 Meerbusch Meerbuscher Str. 265-275	Mietwohngrundstück	02/2011

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

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

¹ Für die Immobilien Wasmerstraße 2, Reeseberg 171, Am Weinberg 5a-c, 2, 11, 13, 15a-c, DE – 21079 Hamburg-Harburg, erfolgte der Übergang Nutzen und Lasten zum 1.6.2010.

² Für die Immobilien Reeseberg 119, Am Weinberg 1, 1a-c DE – 21079 Hamburg-Harburg, erfolgte der Übergang Nutzen und Lasten zum 1.9.2010.

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

Land	Name der Immobilien-Gesellschaft	Sitz der Immobilien-gesellschaft	Beteiligungs- quote	Übergang von Nutzen und Lasten
Deutschland	BERF Verwaltungs GmbH	München	100%	06/2010
Deutschland	BERF I GmbH & Co. KG	München	100%	06/2010
Frankreich	BERF France II SAS	Paris	100%	10/2010
Deutschland	BERF II GmbH & Co. KG	München	94,85%	03/2011
Deutschland	BERF III GmbH & Co. KG GmbH	München	94,84%	03/2011
Luxemburg	BERF Lux I S.à.r.l. ¹	Luxemburg	100%	04/2011
Frankreich	BERF FranceIII SCI ¹	Paris	100%	04/2011

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

Land	Name der Immobilien-Gesellschaft	Sitz der Immobilien-gesellschaft	Beteiligungs- quote	Übergang von Nutzen und Lasten
Schweden	BFBER Sweden 02 AB	Stockholm	100%	08/2010
Schweden	KB BFBER Sweden 06	Stockholm	100%	08/2010
Schweden	BFBER Sweden 03 AB	Stockholm	100%	08/2010
Schweden	BFBER Sweden 04 AB ²	Stockholm	100%	08/2010
Schweden	BFBER Sweden 05 AB	Stockholm	100%	08/2010
Schweden	BFBER Sweden 07 AB ³	Stockholm	100%	04/2011
Schweden	BFBER Sweden 08 AB	Stockholm	100%	04/2011

¹ Die Immobilie Place du Quebec, Montpellier, wird von der Gesellschaft BERF France III SCI gehalten, die sich zu 99,999% im Eigentum der BERF Lux I S.à.r.l. und zu 0,001% im Eigentum der BERF Verwaltungs GmbH befindet.

² Die Gesellschaft BFBER Sweden 04 AB hält 4 Immobilien: Orminge 62:1, Lännersta 112:14, Sicklaön 126:10 und Skrubbyhveln 4.

³ Die Gesellschaft BFBER Sweden 07 AB hält 2 Immobilien: Kaggen 2 und Flykapternen Säby 3:28.

Verzeichnis der Käufe und Verkäufe

Verkäufe

I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EUR-Währung

Land	Lage des Grundstücks	Art des Grundstücks	Übergang von Nutzen und Lasten
Deutschland	Bürgerfeld 5, 5a, 5b, 5c, 5d, 3, 3a, 3b, 3c, 3d, 27, 27a, 27b, 27d, 23, 23a, 23b, 23c, 25, 25a, 25b, 25c, 17, 17a, 17b, 17c, 19, 19b, 19c, 21, 21a, 21b, 21c, 11, 11a, 11b, 11c, 11d, 13a, 13c, 13d, 15, 15a, 15b, 15c DE – 85570 Markt Schwaben	Mietwohngrundstück	05/2010 bis 04/2011 ¹

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

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

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

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

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

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



Georg-Krauß-Str., Erlangen, Foto: Werner Popp

Bestand der Liquidität

Bei den Liquiditätsanlagen mit einem Gesamtvolumen von 36.086 TEUR (12,8% des Fondsvermögens) handelt es sich um Bankguthaben.

Auf dem laufenden Konto des Fonds („Sperrkonto“) bei der Depotbank werden zum Stichtag 240 TEUR gehalten. Die Verzinsung beträgt zum 26.4.2011 1,147%. Ebenfalls bei der Depotbank werden Währungskonten von 490 TEUR (Gegenwert von 3.234 TNOK und 687 TSEK) mit einer Verzinsung von 1,29% (NOK Konto) bzw. 1,05% (SEK Konto) zum 26.4.2011 geführt. Des Weiteren befinden sich 10.090 TEUR auf einem Konto bei der Kreissparkasse München Starnberg mit einer Verzinsung von 1,20% zum 29.4.2011, 5.037 TEUR auf einem Konto der Landesbank Berlin mit einer Verzinsung von 0,75% zum 29.4.2011, 12 TEUR bei der SEB mit einer Verzinsung von 1,27% zum 29.4.2011, 6.051 TEUR auf

einem Konto der Bank Sarasin mit einer Verzinsung von 1,20% zum 29.4.2011 und 13.575 TEUR bei der ING-Niederlande mit einer Verzinsung von 1,16% zum 29.4.2011. Die Mieteingangs- und Betriebskostenkonten weisen einen Endbestand von insgesamt 1.506 TEUR aus.

Die Geldanlagen werden bei Drittinstituten gehalten. Es bestehen keine Konzernverbindungen mit der Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft.

Zur Absicherung gegen Währungsrisiken in Norwegen und Schweden bestehen zum Stichtag Devisentermingeschäfte mit einem Gegenwert von 37.769 TEUR.

Weitere Angaben siehe nachfolgende Seite unter V. Sicherungsgeschäfte.

I. Geldmarktinstrumente

Geldmarktinstrumente liegen zum Stichtag nicht vor.

Stand 30.4.2011

II. Investmentanteile

Investmentanteile liegen zum Stichtag nicht vor.

Stand 30.4.2010

III. Wertpapiere

Wertpapiere liegen zum Stichtag nicht vor.¹

Stand 30.4.2011

IV. Wertpapier-Pensionsgeschäfte und Wertpapier-Darlehensgeschäfte

Wertpapier-Pensionsgeschäfte und Wertpapier-Darlehensgeschäfte liegen zum Stichtag nicht vor.

Stand 30.4.2011

V. Sicherungsgeschäfte

Stand 30.4.2011

1. Devisentermingeschäfte

a) Käufe und Verkäufe von Devisentermingeschäften, die während des Berichtszeitraumes abgeschlossen wurden und nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

Liegen zum Stichtag nicht vor.

b) Offene Positionen

	Nominalwert	Kurswert Verkauf in TEUR	Kurswert Stichtag in TEUR	Vorläufiges Ergebnis in TEUR
EUR-NOK	80.000 TNOK	9.053	9.742	-689
EUR-NOK	80.000 TNOK	9.053	9.742	-689
EUR-SEK	33.000 TSEK	3.218	3.549	-331
EUR-SEK	40.000 TSEK	4.155	4.361	-206
EUR-SEK	40.000 TSEK	4.200	4.410	-210
EUR-SEK	50.000 TSEK	5.313	5.579	-266
EUR-SEK	91.400 TSEK	10.084	10.128	-44
EUR-SEK	254.400 TSEK	26.970	28.027	-1.057
				-1.746

2. Zins-Swaps¹

a) Käufe und Verkäufe von Devisentermingeschäften, die während des Berichtszeitraumes abgeschlossen wurden und nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

Liegen zum Stichtag nicht vor.

b) Offene Positionen

	Nominalwert	Auslaufdatum	Zinssatz in%	Nicht realisiertes Endergebnis ²
	6.300 TEUR	Dezember 2017	4,662	-488 TEUR
				-488 TEUR

¹ Zins-Swaps wurden von den jeweiligen Beteiligungsgesellschaften abgeschlossen

² Seit Anschaffung des jeweiligen Swaps; die beiden norwegischen Swaps wurden bereits durch den Voreigentümer abgeschlossen.

Vermögensaufstellung zum 30. April – Teil 2

Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen, zusätzliche Erläuterungen

	EUR	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Sonstige Vermögensgegenstände				
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung)	(0,00)		4.429.338,05	1,57
davon Betriebskostenvorlagen		3.911.051,04		
davon Mietforderungen		518.287,01		
2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften (davon in Fremdwährung)	(15.884.913,89)		31.259.913,89	11,07
3. Zinsansprüche (davon in Fremdwährung)	(76.933,93)		539.572,02	0,19
4. Anschaffungsnebenkosten bei Immobilien		3.801.776,88	10.908.090,34	1,76
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften		7.106.313,46		
5. Andere (davon in Fremdwährung)	(195.091,77)		1.157.013,87	0,41
davon Forderungen aus Anteilumsatz		0,00		
davon Forderungen aus Sicherungsgeschäften		0,00		
Kurswert Verkauf	Kurswert Stichtag	Vorl. Ergebnis		
EUR	EUR	EUR		
0,00	0,00	0,00		
II. Verbindlichkeiten aus				
1. Krediten (davon in Fremdwährung)	(0,00)		46.885.000,00	16,61
davon kurzfristige Kredite (§53 InvG)		0,00		
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben (davon in Fremdwährung)	(187.411,36)		2.666.586,53	0,94
3. Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung)	(0,00)		4.640.037,33	1,64
4. anderen Gründen (davon in Fremdwährung)	(1.746.111,64)		2.754.460,67	0,98
davon aus Anteilumsatz		0,00		
davon aus Sicherungsgeschäften		1.746.111,64		
Kurswert Verkauf	Kurswert Stichtag	Vorl. Ergebnis		
EUR	EUR	EUR		
36.023.260,74	37.769.372,38	1.746.111,64		
III. Rückstellungen			106.770,00	0,04
(davon in Fremdwährung)	(0,00)			
Fondsvermögen (EUR)			282.279.043,70	
Anteilwert (EUR)			10,52	
umlaufende Anteile (Stück)			26.828.111	

Erläuterungen zu den Bewertungsverfahren:

1. Bankguthaben werden zum Nennwert zuzüglich zugeflossener Zinsen bewertet. Festgelder werden zum Verkehrswert bewertet, sofern das Festgeld kündbar ist und die Rückzahlung bei einer Kündigung nicht zum Nennwert zuzüglich Zinsen erfolgt.
2. Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.
3. Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände werden zu dem unter Zugrundelegung des Mittags-Fixings der Reuters AG um 13.30 Uhr ermittelten Devisenkurs der Währung des Vortages in Euro umgerechnet. Die Devisenterminbewertung erfolgt unter Berücksichtigung aktueller Marktzinssätze des 13.30 Uhr Devisenfixings von Reuters vom Vortag.

Ertrags- und Aufwandsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Mai 2010 bis zum 30. April 2011

	EUR	EUR	EUR	EUR
I. Erträge				
1. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland (davon in Fremdwährung)	(3.658,97)		286.909,07	
2. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Ausland (vor QSt) (davon in Fremdwährung)	(0,00)		323.875,00	
3. Sonstige Erträge (davon in Fremdwährung)	(643.155,95)		1.207.198,68	
4. Erträge aus Immobilien (davon in Fremdwährung)	(0,00)		10.360.265,05	
Summe der Erträge				12.178.247,80
II. Aufwendungen				
1. Bewirtschaftungskosten			1.923.082,53	
a) Betriebskosten (davon in Fremdwährung)	(0,00)	171.558,66		
b) Instandhaltungskosten (davon in Fremdwährung)	(0,00)	867.688,81		
c) Kosten der Immobilienverwaltung (davon in Fremdwährung)	(0,59)	523.026,85		
d) Sonstige Kosten (davon in Fremdwährung)	(8.737,63)	360.808,21		
2. Erbbauzinsen, Leib- und Zeitrenten (davon in Fremdwährung)	(0,00)		212.160,70	
3. Zinsen aus Kreditaufnahmen (davon in Fremdwährung)	(0,00)		1.055.260,75	
4. Verwaltungsvergütung			1.397.280,06	
5. Depotbankvergütung			72.147,57	
6. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten			112.648,53	
7. Sonstige Aufwendungen davon Sachverständigenkosten		99.979,05	158.951,79	
Summe der Aufwendungen				4.931.531,93
III. Ordentlicher Nettoertrag				7.246.715,87
IV. Veräußerungsgeschäfte				
1. Realisierte Verluste a) aus Immobilien (davon in Fremdwährung)	(0,00)		6.052,21	
1. Realisierte Verluste a) aus Immobilien (davon in Fremdwährung)	(0,00)		1.054.956,72	
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften				-1.048.904,51
Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich				1.385.538,58
V. Ergebnis des Geschäftsjahres				7.583.349,94

Total Expense Ratio (TER) 0,83%
 Erfolgsabhängige Vergütung n/a
 Transaktionsabhängige Vergütung 1,41%

Erläuterungen zur Ertrags- und Aufwandsrechnung

Erträge

Die Erträge im Berichtszeitraum betragen insgesamt 12.178 TEUR.

Die **Erträge aus Immobilien** in Höhe von 10.360 TEUR sind die erwirtschafteten Mieterträge der Immobilien.

Im Geschäftshalbjahr des Fonds wurden im Inland **Erträge aus Liquiditätsanlagen** in Höhe von 287 TEUR und im Ausland in Höhe von 324 TEUR erzielt. Diese resultieren aus Zinsen für Festgelder, Tagesgelder und Bankguthaben. Die Anlage der Festgelder erfolgt unter dem Gesichtspunkt der Renditezielung und unter Risikogesichtspunkten sowie gemäß den Vorgaben des Investmentgesetzes.

Die Position **sonstige Erträge** in Höhe von insgesamt 1.207 TEUR resultiert aus Zinserträgen aus den gewährten Gesellschafterdarlehen an die Beteiligungen in Frankreich, Schweden und Norwegen (1.179 TEUR) sowie aus übrigen Erträgen (28 TEUR).

Aufwendungen

Die **Aufwendungen** in Höhe von 4.932 TEUR beinhalten im Wesentlichen Kosten der Verwaltung des Sondervermögens, Bewirtschaftungskosten sowie Zinsen aus Kreditaufnahmen.

Die **Bewirtschaftungskosten** in Höhe von 1.923 TEUR setzen sich aus Betriebskosten, Instandhaltungskosten, Kosten der Immobilienverwaltung und sonstigen Kosten zusammen.

Die Betriebskosten in Höhe von 172 TEUR betreffen die auf Mieter nicht umlegbaren Nebenkosten. Die Position Instandhaltungskosten in Höhe von 868 TEUR bezieht sich auf die Maßnahmen zur langfristigen Werterhaltung. Bei den Kosten der Immobilienverwaltung in Höhe von 523 TEUR handelt es sich im Wesentlichen um Kosten der Hausverwaltung.

In den sonstigen Kosten (361 TEUR) sind 178 TEUR frustrierte Aufwendungen aus nicht realisierten Objektkäufen, 133 TEUR Kosten für Erst- und Neuvermietung der Objekte und 50 TEUR übrige Aufwendungen enthalten.

Im Berichtszeitraum wurden Erbbauzinsen in Höhe von 212 TEUR für Immobilien in Hamburg verbucht.

Die Position Zinsaufwendungen (1.055 TEUR) beinhaltet Darlehenszinsen für Objekte in Frankfurt, Hamburg, Berlin,

Erlangen und Nürnberg sowie sonstige Kosten für Darlehen.

Im Berichtszeitraum fielen für die **Vergütung an die Fondsverwaltung** 1.397 TEUR an. Die Ankaufsgebühren für die Objekte sind hier nicht enthalten, da diese nicht in den Aufwand gebucht werden, sondern als Anschaffungskosten des jeweiligen Objektes berücksichtigt werden.

Die **Depotbankvergütung** im abgelaufenen Geschäftsjahr betrug 72 TEUR, die **Prüfungs- und Veröffentlichungskosten** 113 TEUR.

Die sonstigen Aufwendungen sind die dem Sondervermögen gemäß § 12 (5) BVB belastbaren Kosten; sie enthalten Beratungskosten in Höhe von 59 TEUR. Die **Sachverständigenkosten** des abgelaufenen Geschäftsjahres belaufen sich auf 100 TEUR.

Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften

Die realisierten Gewinne (6 TEUR) und Verluste aus Immobilien in Höhe von (1.055 TEUR) resultieren ausschließlich aus dem Verkauf von 45 von insgesamt 48 verkauften Häusern in Markt Schwaben.

Ertragsausgleich

Der Ertragsausgleich in Höhe von 1.386 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.

Ergebnis des Geschäftsjahres

In Summe ergibt sich für das abgelaufene Jahr ein Ergebnis des Geschäftsjahres in Höhe von 7.583 TEUR.

Total Expense Ratio (TER)

Die Total Expense Ratio (0,83%) zeigt als Gesamtkostenquote die Summe der Kosten und Gebühren als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvermögens innerhalb des Geschäftsjahres.

Die Gesamtkosten beinhalten die Vergütung der Fondsverwaltung, die Depotbankvergütung, die Sachverständigenkosten sowie sonstige Aufwendungen gemäß § 12 Abs. 5 BVB (mit Ausnahme von Transaktionskosten sowie der Kosten, die direkt den Immobilien zugeordnet werden).

Transaktionsabhängige Vergütung

Die transaktionsabhängige Vergütung stellt die Summe der Ankauf- und Verkaufgebühren gem. § 12 Abs. 2 BVB als Prozentsatz zum durchschnittlichen Fondsvermögen innerhalb des Geschäftsjahres dar. Die Quote ist über die Lebensdauer des Fonds stark schwankend und lässt deshalb keine Rückschlüsse auf die Performance des Fonds zu.

Im Geschäftsjahr sind 1,41% transaktionsabhängige Vergütungen angefallen.

Vermittlungsprovisionen

Der Kapitalanlagegesellschaft fließen keine Rückvergütungen bezüglich der aus dem Sondervermögen an die Depotbank und an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwandsersatzungen zu.

Die Kapitalanlagegesellschaft gewährt aus der an sie gezahlten Verwaltungsvergütung an Vermittler, z. B. Kreditinstitute, wiederkehrend Vermittlungsentgelte als so genannte Vermittlungserfolgsprovisionen.

Im Berichtszeitraum wurden keine Transaktionen mit eng verbundenen Unternehmen und Personen im Sinne von § 2 Abs. 19 InvG i.V.m. § 1 Abs. 10 KWG bzw. anderen verbundenen Unternehmen im Sinne von § 1 Abs. 6 und 7 KWG für das Sondervermögen abgewickelt.



Place du Quebec, Montpellier-Antigone

Verwendungsrechnung zum 30. April 2011

		insgesamt	je Anteil
I. Berechnung der Ausschüttung			
1. Vortrag aus dem Vorjahr	EUR	57.157,88	0,002
2. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	7.583.349,94	0,283
3. Zuführung aus dem Sondervermögen	EUR	1.054.956,72	0,039
	EUR	<u>8.695.464,54</u>	<u>0,324</u>

		insgesamt	je Anteil
II. Zur Ausschüttung verfügbar			
1. Einbehalt von Überschüssen gemäß § 78 InvG	EUR	0,00	0,000
2. Der Wiederanlage zugeführt	EUR	0,00	0,000
3. Vortrag auf neue Rechnung	EUR	110.469,02	0,004
	EUR	<u>110.469,02</u>	<u>0,004</u>

		insgesamt	je Anteil
III. Gesamtausschüttung			
1. Zwischenausschüttung			
a) Barausschüttung	EUR	0,00	0,000
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	EUR	0,00	0,000
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	EUR	0,00	0,000
2. Endausschüttung			
a) Barausschüttung	EUR	8.584.995,52	0,320
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	EUR	0,00	0,000
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	EUR	0,00	0,000
Gesamtausschüttung auf 26.828.111 ausgegebene Anteile	EUR	<u>8.584.995,52</u>	<u>0,320</u>

Für die Ermittlung der investimentrechtlichen Besteuerungsgrundlagen liegt eine Bescheinigung nach § 5 InvStG vor.

Vortrag aus dem Vorjahr

Der Vortrag aus dem Vorjahr beträgt 57.157,88 EUR.

Ergebnis des Geschäftsjahres

Das Ergebnis des Geschäftsjahres zum 30.4.2011 beträgt 7.583.349,94 EUR.

Zuführung aus dem Sondervermögen

Es werden 1.054.956,72 EUR aus dem Sondervermögen zugeführt. Diese Zuführung entspricht den realisierten Veräußerungsverlusten aus dem Verkauf von Immobilien in Markt Schwaben.

Einbehalte

Aus dem Ergebnis des Geschäftsjahres wurden keine Einbehalte vorgenommen.

Wiederanlage

Es werden keine Erträge der Wiederanlage zugeführt.

Vortrag auf neue Rechnung

Es werden Erträge in Höhe von 110.469,02 EUR auf neue Rechnung vorgetragen.

Für Ausschüttung vorgesehene Erträge

Bei 26.828.111 umlaufenden Anteilen beträgt die Ausschüttung am 1.8.2011 insgesamt 8.584.995,52 EUR. Somit werden pro Anteil 0,32 EUR ausgeschüttet.

Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft



Dr. A. Kneip
Vorstandssprecher



B. Fachtner
Vorstand



H. Fillibeck
Vorstand



J. Werner
Vorstand

München, im Juli 2011

Besonderer Vermerk des Abschlussprüfers

An die Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft, München:

Die Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft, München, hat uns beauftragt, gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes (InvG) den Jahresbericht des Sondervermögens Bouwfonds European Residential für das Geschäftsjahr vom 1.5.2010 bis 30.4.2011 zu prüfen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter

Die Aufstellung des Jahresberichts nach den Vorschriften des InvG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft.

Verantwortung des Abschlussprüfers

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.

Prüfungsurteil

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 2011

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jürgen Breisch
Wirtschaftsprüfer

ppa. Arndt Herdzina
Wirtschaftsprüfer



Meerbuscher Str., Meerbusch, Foto: Werner Popp

Steuerliche Hinweise

Ertragsteuerliche Behandlung der Ausschüttung und Thesaurierung (alle Angaben je 1 Anteil und in EUR)

§ 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 InvStG	Privatanleger	Sonstiger betrieblicher Anleger	Kapitalgesellschaft
a) Betrag der Ausschüttung vom 1.8.2011	0,3200 ¹	0,3200 ¹	0,3200 ¹
- In der Ausschüttung enthaltene ausschüttungsgleiche Erträge der Vorjahre, getrennt nach einzelnen Geschäftsjahren	0,0016	0,0016	0,0016
- In der Ausschüttung enthaltene Substanzausschüttung	0,0352	0,0352	0,0352
Nachrichtlich: Die Ausschüttung vom 1.8.2011 bezieht sich auf folgende Barausschüttung:	0,3200	0,3200	0,3200
b) Betrag der ausgeschütteten Erträge	0,1955 ²	0,1955 ²	0,1955 ²
- davon nicht abzugsfähige Werbungskosten im Sinne des § 3 Abs. 3 Satz 2 Nr. 2 InvStG	0,0000	0,0000	0,0000
Ausschüttungsgleiche Erträge	0,0070	0,0070	0,0070
- davon nicht abzugsfähige Werbungskosten im Sinne des § 3 Abs. 3 Satz 2 Nr. 2 InvStG	0,0070	0,0070	0,0070
c) in den ausgeschütteten / ausschüttungsgleichen Erträgen enthaltene			
aa) - (aufgehoben)	-	-	-
bb) - steuerfreie Veräußerungsgewinne i.S.d. § 2 Abs. 3 Nr.1 Satz 1 InvStG in der am 31.12.2008 anzuwendenden Fassung	0,0000	-	-
cc) - Erträge gem. § 3 Nr. 40 EStG; 100 %	-	0,0000	-
dd) - Erträge gem. § 8b Abs. 1 KStG; 100 %	-	-	0,0000
ee) - Veräußerungsgewinne gem. § 3 Nr. 40 EStG; 100 %	-	0,0000	-
ff) - Veräußerungsgewinne gem. § 8b Abs. 2 KStG; 100 %	-	-	0,0000
gg) - Erträge i.S.d. § 2 Abs. 3 Nr.1 S. 2 InvStG in der am 31.12.2008 anzuwendenden Fassung, soweit die Erträge nicht Kapitalerträge im Sinne des § 20 EStG sind (steuerfreie Veräußerungsgewinne von Bezugsrechten auf Freianteile)	0,0000	-	-
hh) - steuerfreie Veräußerungsgewinne aus Immobilien i.S.d. § 2 Abs. 3 Nr. 2 InvStG	0,0000	-	-
ii) - Einkünfte i.S.d. § 4 Abs. 1 InvStG (DBA-befreite ausländische Einkünfte)	0,0000	0,0000	0,0000
jj) - Einkünfte i.S.d. § 4 Abs. 2 InvStG, für die kein Abzug nach Absatz 4 vorgenommen wurde	0,0000	0,0000	0,0000
kk) - Einkünfte i.S.d. § 4 Abs. 2 InvStG, die nach einem Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung zur Anrechnung einer als gezahlt geltenden Steuer auf die Einkommensteuer oder Körperschaftsteuer berechtigen	0,0000	0,0000	0,0000
ll) - Erträge im Sinne des § 2 Abs. 2a InvStG	-	0,0529	0,0529

§ 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 InvStG	Privatanleger	Sonstiger betrieblicher Anleger	Kapitalgesellschaft
d) Bemessungsgrundlage der anzurechnenden / zu erstattenden			
- Kapitalertragsteuer i.S.d. § 7 Abs. 1 bis 3 InvStG	0,2025 ³	0,2025 ³	0,2025 ³
e) Betrag der anzurechnenden / zu erstattenden			
Kapitalertragsteuer i.S.d. § 7 Abs. 1 bis 3 InvStG	0,0506 ⁴	0,0506 ⁴	0,0506 ⁴
f) Ausländische Steuern, die auf die in den ausgeschütteten Erträgen enthaltenen Einkünfte im Sinne des § 4 Abs. 2 InvStG entfallen			
aa) - anrechenbare ausländische Quellensteuer auf Einkünfte i.S.d. § 4 Abs. 2 InvStG	0,0000	0,0000	0,0000
- davon auf Erträge Nicht-Teileinkünfteverfahren	0,0000	0,0000	0,0000
bb) - abziehbare ausländische Steuern (§ 34c Abs. 3 EStG) auf Einkünfte i.S.d. § 4 Abs. 2 InvStG	0,0000	0,0000	0,0000
cc) - fiktive ausländische Quellensteuer auf Einkünfte i.S.d. § 4 Abs. 2 InvStG	0,0000	0,0000	0,0000
- davon auf Erträge Nicht-Teileinkünfteverfahren	0,0000	0,0000	0,0000
g) Betrag der Absetzung für Abnutzung / Substanzverringerung nach § 3 Abs. 3 S. 1 InvStG	0,0954	0,0954	0,0954
h) (aufgehoben)	-	-	-

¹ Die ausgeschütteten Erträge sowie die ausschüttungsgleichen Erträge gelten am jeweiligen Ausschüttungstag bzw. mit Fassung des Ausschüttungsbeschlusses als zugeflossen.

² Der angegebene Betrag enthält die im Sinne des § 3 InvStG ermittelten steuerlichen Erträge des Sondervermögens. In diesem Betrag sind bei den Anlegern voll steuerpflichtige sowie unter § 2 Abs. 2 und 3 InvStG und unter § 4 Abs. 1 und 2 InvStG fallende Erträge enthalten. In der Ausschüttung enthaltene ausschüttungsgleiche Erträge der Vorjahre sind hingegen nicht einbezogen.

³ Die angegebenen Beträge entsprechen der grundsätzlich anzuwendenden Bemessungsgrundlage der Kapitalertragsteuer. Im Einzelfall könne sich z. B. aufgrund von NV-Bescheinigungen, anlegerspezifische Abweichungen ergeben.

⁴ Bei Depotverwahrung. Die deutsche Quellensteuer ist ohne Solidaritätszuschlag ausgewiesen.

Steuerliche Hinweise

Die Ausschüttung für das Geschäftsjahr zum 30.4.2011 in Höhe von EUR 0,32 je Anteil erfolgt am 1.8.2011.

Die Aussagen zu den steuerlichen Vorschriften gelten nur für Anleger, die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig sind. Dem ausländischen Anleger empfehlen wir, sich vor Erwerb von Anteilen an dem Sondervermögen mit seinem Steuerberater in Verbindung zu setzen und mögliche steuerliche Konsequenzen aus dem Anteilserwerb in seinem Heimatland individuell zu klären.

Das Sondervermögen ist als Zweckvermögen von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit. Die steuerpflichtigen Erträge des Sondervermögens werden jedoch beim Privatanleger als Einkünfte aus Kapitalvermögen der Einkommensteuer unterworfen, soweit diese zusammen mit sonstigen Kapitalerträgen den Sparer-Pauschbetrag von jährlich 801,- EUR (für Alleinstehende oder getrennt veranlagte Ehegatten) bzw. 1.602,- EUR (für zusammen veranlagte Ehegatten) übersteigen.

Einkünfte aus Kapitalvermögen unterliegen grundsätzlich einem Steuerabzug von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören auch die vom Sondervermögen ausgeschütteten Erträge, die ausschüttungsgleichen Erträge, der Zwischengewinn sowie der Gewinn aus dem An- und Verkauf von Fondsanteilen, wenn diese nach dem 31.12.2008 erworben wurden bzw. werden.¹

Der Steuerabzug hat für den Privatanleger grundsätzlich Abgeltungswirkung (sog. Abgeltungsteuer), so dass die Einkünfte aus Kapitalvermögen regelmäßig nicht in der Einkommensteuererklärung anzugeben sind. Bei der Vornahme des Steuerabzugs werden durch die depotführende Stelle grundsätzlich bereits Verlustverrechnungen vorgenommen und ausländische Quellensteuern angerechnet.

Der Steuerabzug hat u.a. aber dann keine Abgeltungswirkung, wenn der persönliche Steuersatz geringer ist als der Abgeltungssatz von 25%. In diesem Fall können die Einkünfte aus Kapitalvermögen in der Einkommensteuererklärung angegeben werden. Das Finanzamt setzt dann den niedrigeren persönlichen Steuersatz an und rechnet auf die persönliche Steuerschuld den vorgenommenen Steuerabzug an (sog. Günstigerprüfung).

Sofern Einkünfte aus Kapitalvermögen keinem Steuerabzug unterliegen haben (weil z.B. ein Gewinn aus der Veräußerung von Fondsanteilen in einem ausländischen Depot erzielt wird), sind diese in der Steuererklärung anzugeben. Im Rah-

men der Veranlagung unterliegen die Einkünfte aus Kapitalvermögen dann ebenfalls dem Abgeltungssatz von 25% oder dem niedrigeren persönlichen Steuersatz.

Trotz Steuerabzug und höherem persönlichen Steuersatz können Angaben zu den Einkünften aus Kapitalvermögen erforderlich sein, wenn im Rahmen der Einkommensteuererklärung außergewöhnliche Belastungen oder Sonderausgaben (z.B. Spenden) geltend gemacht werden.

Sofern sich die Anteile im Betriebsvermögen befinden, werden die Erträge als Betriebseinnahmen steuerlich erfasst. Die steuerliche Gesetzgebung erfordert zur Ermittlung der steuerpflichtigen bzw. der kapitalertragsteuerpflichtigen Erträge eine differenzierte Betrachtung der Ertragsbestandteile.

Anteile im Privatvermögen (Steuerinländer)

Zinsen und zinsähnliche Erträge sowie ausländische Dividenden

Ausgeschüttete oder thesaurierte Zinsen und zinsähnliche Erträge sowie ausländische Dividenden unterliegen bei Inlandsverwahrung dem Steuerabzug von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer).

Vom Steuerabzug kann Abstand genommen werden, wenn der Anleger Steuerinländer ist und einen Freistellungsauftrag vorlegt, sofern die steuerpflichtigen Ertragsteile 801,- EUR bei Einzelveranlagung bzw. 1.602,- EUR bei Zusammenveranlagung von Ehegatten nicht übersteigen.

Entsprechendes gilt auch bei Vorlage einer NV-Bescheinigung und bei ausländischen Anlegern bei Nachweis der steuerlichen Ausländereigenschaft.

Verwahrt der inländische Anleger die Anteile eines steuerrechtlich ausschüttenden Sondervermögens in einem inländischen Depot bei der Kapitalanlagegesellschaft oder einem Kreditinstitut (Depotfall), so nimmt die depotführende Stelle als Zahlstelle vom Steuerabzug Abstand, wenn ihr vor dem festgelegten Ausschüttungstermin ein in ausreichender Höhe ausgestellter Freistellungsauftrag nach amtlichem Muster oder eine NV-Bescheinigung, die vom Finanzamt für die Dauer von maximal drei Jahren erteilt wird, vorgelegt wird. In diesem Fall erhält der Anleger die gesamte Ausschüttung ungekürzt gutgeschrieben.

Befinden sich die Anteile im Depot bei einem inländischen Kreditinstitut oder einer inländischen Kapitalanlagegesellschaft, so erhält der Anleger, der seiner depotführenden

¹ Gewinne aus dem Verkauf von vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Fondsanteilen sind beim Privatanleger steuerfrei.



Eppendorfer Weg, Hamburg Eimsbüttel, Foto: Werner Popp

Steuerliche Hinweise

Stelle einen in ausreichender Höhe ausgestellten Freistellungsauftrag oder eine NV-Bescheinigung vor Ablauf des Geschäftsjahres des Sondervermögens vorlegt, den abgeführten Steuerabzug (bzw. ab 2012 den depotführenden Stellen zur Verfügung gestellten Betrag) auf seinem Konto gutgeschrieben.

Sofern der Freistellungsauftrag oder die NV-Bescheinigung nicht bzw. nicht rechtzeitig vorgelegt wird, erhält der Anleger auf Antrag von der depotführenden Stelle eine Steuerbescheinigung über den einbehaltenen und abgeführten Steuerabzug und den Solidaritätszuschlag. Der Anleger hat dann die Möglichkeit, den Steuerabzug im Rahmen seiner Einkommensteueranmeldung auf seine persönliche Steuerschuld anrechnen zu lassen.

Werden Anteile ausschüttender Sondervermögen nicht in einem Depot verwahrt und Ertragsscheine einem inländischen Kreditinstitut vorgelegt (Eigenverwahrung), wird der Steuerabzug in Höhe von 25% zuzüglich des Solidaritätszuschlags vorgenommen.

Dividenden von ausländischen Kapitalgesellschaften als so genannte Schachteldividenden können nach Auffassung der Finanzverwaltung nicht steuerfrei sein.

Gewinne aus dem Verkauf inländischer und ausländischer Immobilien nach Ablauf von 10 Jahren seit der Anschaffung
Gewinne aus dem Verkauf inländischer und ausländischer Immobilien außerhalb der 10-Jahresfrist, die auf der Ebene des Sondervermögens erzielt werden, sind beim Anleger stets steuerfrei.

Ausländische Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Immobilien innerhalb von 10 Jahren seit der Anschaffung

Steuerfrei bleiben ausländische Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Immobilien, auf deren Besteuerung Deutschland aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens (Freistellungsmethode) verzichtet hat (Regelfall).

Sofern im betreffenden Doppelbesteuerungsabkommen ausnahmsweise die Anrechnungs-Methode vereinbart oder kein Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen wurde, gelten die Aussagen zur Behandlung von Gewinnen aus dem Verkauf inländischer Immobilien innerhalb von 10 Jahren seit Anschaffung analog. Die in den Herkunftsländern gezahlten Steuern können ggf. auf die deutsche Einkommensteuer angerechnet werden, sofern die gezahlten Steuern nicht bereits auf der Ebene des Sondervermögens als Werbungskosten berücksichtigt wurden.

Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren, Gewinne aus Termingeschäften und Erträge aus Stillhalterprämien

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, eigenkapitalähnlichen Genussrechten und Investmentanteilen, Gewinne aus Termingeschäften sowie Erträge aus Stillhalterprämien, die auf der Ebene des Sondervermögens erzielt werden, werden beim Anleger nicht erfasst, solange sie nicht ausgeschüttet werden. Zudem werden die Gewinne aus der Veräußerung der in § 1 Abs. 3 Satz 3 Nr. 1 Buchstaben a) bis f) InvStG genannten Kapitalforderungen beim Anleger nicht erfasst, wenn sie nicht ausgeschüttet werden.

Hierunter fallen folgende Kapitalforderungen:

- a) Kapitalforderungen, die eine Emissionsrendite haben,
- b) „normale“ Anleihen und unverbriefte Forderungen mit festem Kupon sowie Down-Rating-Anleihen, Floater und Reverse-Floater,
- c) Risiko-Zertifikate, die den Kurs einer Aktie oder eines veröffentlichten Index für eine Mehrzahl von Aktien im Verhältnis 1:1 abbilden,
- d) Aktienanleihen, Umtauschanleihen und Wandelanleihen,
- e) ohne gesonderten Stückzinsausweis (flat) gehandelte Gewinnobligationen und Fremdkapital-Genussrechte und
- f) „cum“-erworbene Optionsanleihen.

Werden Gewinne aus der Veräußerung der o.g. Wertpapiere/Kapitalforderungen, Gewinne aus Termingeschäften sowie Erträge aus Stillhalterprämien ausgeschüttet, sind sie grundsätzlich steuerpflichtig und unterliegen bei Verwahrung der Anteile im Inland dem Steuerabzug von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Ausgeschüttete Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren und Gewinne aus Termingeschäften sind jedoch steuerfrei, wenn die Wertpapiere auf Ebene des Sondervermögens vor dem 1.1.2009 erworben wurden bzw. die Termingeschäfte vor dem 1.1.2009 eingegangen sind.

Gewinne aus der Veräußerung von Kapitalforderungen, die nicht in der o.g. Aufzählung enthalten sind, sind steuerlich wie Zinsen zu behandeln (s.o.).

Inländische Mieten, Dividenden sowie Gewinne aus dem Verkauf inländischer Immobilien innerhalb von 10 Jahren seit Anschaffung

Inländische Mieten, Dividenden der Kapitalgesellschaften sowie Gewinne aus dem Verkauf inländischer Immobilien innerhalb von 10 Jahren seit Anschaffung, die vom Sondervermögen ausgeschüttet oder thesauriert werden, sind beim Anleger grundsätzlich steuerpflichtig.

Bei Ausschüttung oder Thesaurierung, die vor dem 1.1.2012 vorgenommen werden, wird ein Steuerabzug in Höhe von

25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag) von der depotführenden Stelle bzw. der Kapitalanlagegesellschaft vorgenommen. Die depotführende Stelle berücksichtigt bei Ausschüttungen zudem einen ggf. vorliegenden Antrag auf Kirchensteuer-einbehalt.

Der Anleger erhält den Steuerabzug von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag) in voller Höhe sofort erstattet, sofern die Anteile bei der Kapitalanlagegesellschaft oder einem inländischen Kreditinstitut verwahrt werden und dort ein Freistellungsauftrag in ausreichender Höhe oder eine NV-Bescheinigung vorliegt. Anderenfalls kann er den Steuerabzug von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag) unter Beifügung der steuerlichen Bescheinigung der depotführenden Stelle auf seine persönliche Einkommensteuerschuld anrechnen.

Negative steuerliche Erträge

Verbleiben negative Erträge nach Verrechnung mit gleichartigen positiven Erträgen auf der Ebene des Sondervermögens, werden diese auf Ebene des Sondervermögens steuerlich vorgetragen. Diese können auf Ebene des Sondervermögens mit künftigen gleichartigen positiven steuerpflichtigen Erträgen der Folgejahre verrechnet werden. Eine direkte Zurechnung der negativen steuerlichen Erträge auf den Anleger ist nicht möglich. Damit wirken sich diese negativen Beträge beim Anleger einkommensteuerlich erst in dem Veranlagungszeitraum (Steuerjahr) aus, in dem das Geschäftsjahr des Sondervermögens endet, bzw. die Ausschüttung für das Geschäftsjahr des Sondervermögens erfolgt, für das die negativen steuerlichen Erträge auf Ebene des Sondervermögens verrechnet werden. Eine frühere Geltendmachung bei der Einkommensteuer des Anlegers ist nicht möglich.

Substanzauskehrungen

Substanzauskehrungen (z. B. in Form von Bauzinsen) sind nicht steuerbar.

Substanzauskehrungen, die der Anleger während seiner Besitzzeit erhalten hat, sind allerdings dem steuerlichen Ergebnis aus der Veräußerung der Fondsanteile hinzuzurechnen, d.h. sie erhöhen den steuerlichen Gewinn.

Veräußerungsgewinne auf Anlegerebene

Werden Anteile an einem Sondervermögen, die nach dem 31.12.2008 erworben wurden, von einem Privatanleger veräußert, unterliegt der Veräußerungsgewinn dem Abgeltungssatz von 25%. Sofern die Anteile in einem inländischen Depot verwahrt werden, nimmt die depotführende Stelle den Steuerabzug vor. Der Steuerabzug von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) kann durch die

Vorlage eines ausreichenden Freistellungsauftrags bzw. einer NV-Bescheinigung vermieden werden.

Bei einer Veräußerung von vor dem 1.1.2009 erworbenen Anteile ist der Gewinn bei Privatanlegern steuerfrei.

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. Zudem ist der Veräußerungspreis um die thesaurierten Erträge zu kürzen, die der Anleger bereits versteuert hat, damit es auch insoweit nicht zu einer Doppelbesteuerung kommt.

Der Gewinn aus der Veräußerung nach dem 31.12.2008 erworbener Fondsanteile ist insoweit steuerfrei, als er auf die während der Besitzzeit im Fonds entstandenen, noch nicht auf der Anlegerebene erfassten, nach DBA-steuerfreien Erträge zurückzuführen ist (sogenannter besitzzeitanteiliger Immobiliengewinn).

Die Kapitalanlagegesellschaft veröffentlicht den Immobiliengewinn bewertungstäglich als Prozentsatz des Wertes des Investmentanteils.

Anteile im Betriebsvermögen (Steuerinländer)

Inländische Mieterträge und Zinserträge sowie zinsähnliche Erträge

Inländische Mieterträge, Zinsen und zinsähnliche Erträge sind beim Anleger grundsätzlich steuerpflichtig¹. Dies gilt unabhängig davon, ob diese Erträge thesauriert oder ausgeschüttet werden.

Eine Abstandnahme vom Steuerabzug bzw. eine Vergütung des Steuerabzugs ist nur durch Vorlage einer entsprechenden NV-Bescheinigung möglich. Ansonsten erhält der Anleger eine Steuerbescheinigung über die Vornahme des Steuerabzugs.

Ausländische Mieterträge

Bei Mieterträgen aus ausländischen Immobilien verzichtet Deutschland in der Regel auf die Besteuerung (Freistellung aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens). Bei Anlegern, die nicht Kapitalgesellschaften sind, ist jedoch der Progressionsvorbehalt teilweise zu beachten.

Sofern im betreffenden Doppelbesteuerungsabkommen ausnahmsweise die Anrechnungsmethode vereinbart oder kein Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen wurde,

¹ Die zu versteuernden Zinsen sind gemäß § 2 Abs. 2a InvStG im Rahmen der Zinsschrankenregelung nach § 4h EStG zu berücksichtigen.

Steuerliche Hinweise

können die in den Herkunftsländern gezahlten Ertragsteuern ggf. auf die deutsche Einkommen- oder Körperschaftsteuer angerechnet werden, sofern die gezahlten Steuern nicht bereits auf der Ebene des Sondervermögens als Werbungskosten berücksichtigt wurden.

Gewinne aus dem Verkauf inländischer und ausländischer Immobilien

Thesaurierte Gewinne aus der Veräußerung inländischer und ausländischer Immobilien sind beim Anleger steuerlich unbeachtlich, soweit sie nach Ablauf von 10 Jahren seit der Anschaffung der Immobilie auf Fondsebene erzielt werden. Die Gewinne werden erst bei ihrer Ausschüttung steuerpflichtig, wobei Deutschland in der Regel auf die Besteuerung ausländischer Gewinne (Freistellung aufgrund Doppelbesteuerungsabkommens) verzichtet.

Gewinne aus der Veräußerung inländischer und ausländischer Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist sind bei Thesaurierung bzw. Ausschüttung steuerlich auf Anlegerebene zu berücksichtigen. Dabei sind die Gewinne aus dem Verkauf inländischer Immobilien in vollem Umfang steuerpflichtig.

Bei Gewinnen aus dem Verkauf ausländischer Immobilien verzichtet Deutschland in der Regel auf die Besteuerung (Freistellung aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens). Bei Anlegern, die nicht Kapitalgesellschaften sind, ist jedoch der Progressionsvorbehalt zu beachten.

Sofern im betreffenden Doppelbesteuerungsabkommen ausnahmsweise die Anrechnungsmethode vereinbart oder kein Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen wurde, können die in den Herkunftsländern gezahlten Ertragsteuern ggf. auf die deutsche Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer angerechnet werden, sofern die gezahlten Steuern nicht bereits auf der Ebene des Sondervermögens als Werbungskosten berücksichtigt wurden.

Eine Abstandnahme vom Steuerabzug bzw. eine Vergütung des Steuerabzugs ist nur durch Vorlage einer entsprechenden NV-Bescheinigung möglich. Ansonsten erhält der Anleger eine Steuerbescheinigung über die Vornahme des Steuerabzugs.

Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren, Gewinne aus Termingeschäften und Erträge aus Stillhalterprämien

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, eigenkapitalähnlichen Genussrechten und Investmentfondsanteilen, Gewinne aus Termingeschäften sowie Erträge aus Stillhalterprämien sind beim Anleger steuerlich unbeachtlich, wenn sie thesauriert werden. Zudem werden die Gewinne aus der Veräußerung der nachfolgend genannten Kapitalforderun-

gen beim Anleger nicht erfasst, wenn sie nicht ausgeschüttet werden.

- a) Kapitalforderungen, die eine Emissionsrendite haben,
- b) „normale“ Anleihen und unverbriefte Forderungen mit festem Kupon sowie Down-Rating-Anleihen, Floater und Reverse-Floater,
- c) Risiko-Zertifikate, die den Kurs einer Aktie oder eines veröffentlichten Index für eine Mehrzahl von Aktien im Verhältnis 1:1 abbilden,
- d) Aktienanleihen, Umtauschanleihen und Wandelanleihen,
- e) ohne gesonderten Stückzinsausweis (flat) gehandelte Gewinnobligationen und Fremdkapital-Genussrechte und
- f) „cum“-erworbene Optionsanleihen.

Werden diese Gewinne ausgeschüttet, so sind sie steuerlich auf Anlegerebene zu berücksichtigen. Dabei sind Veräußerungsgewinne aus Aktien ganz¹ (bei Anlegern, die Körperschaften sind) oder zu 40% (bei sonstigen betrieblichen Anlegern, z.B. Einzelunternehmern) steuerfrei (Teileinkünfteverfahren). Veräußerungsgewinne aus Renten/Kapitalforderungen, Gewinne aus Termingeschäften sowie Erträge aus Stillhalterprämien sind hingegen in voller Höhe steuerpflichtig.

Ergebnisse aus der Veräußerung von Kapitalforderungen, die nicht in der o.g. Aufzählung enthalten sind, sind steuerlich wie Zinsen zu behandeln (s.o.).

Ausgeschüttete Wertpapierveräußerungsgewinne, ausgeschüttete Termingeschäftsgewinne sowie ausgeschüttete Erträge aus Stillhalterprämien unterliegen grundsätzlich dem Steuerabzug (Kapitalertragsteuer 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag). Dies gilt nicht für Gewinne aus der Veräußerung von vor dem 1.1.2009 erworbenen Wertpapieren und für Gewinne aus vor dem 1.1.2009 eingegangenen Termingeschäften. Die auszahlende Stelle nimmt jedoch insbesondere dann keinen Steuerabzug vor, wenn der Anleger eine unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaft ist oder diese Kapitalerträge Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs sind und dies der auszahlenden Stelle vom Gläubiger der Kapitalerträge nach amtlich vorgeschriebenen Vordruck erklärt wird.

In- und ausländische Dividenden

Dividenden in- und ausländischer Kapitalgesellschaften, die auf Anteile im Betriebsvermögen ausgeschüttet oder thesauriert werden, sind mit Ausnahme von Dividenden nach dem REITG bei Körperschaften grundsätzlich steuerfrei². Von Einzelunternehmern sind diese Erträge zu 60% zu versteuern (Teileinkünfteverfahren).

80 ¹ 5 % der Veräußerungsgewinne aus Aktien gelten bei Körperschaften als nichtabzugsfähige Betriebsausgaben und sind somit steuerpflichtig.

² 5 % der Dividenden gelten bei Körperschaften als nichtabzugsfähige Betriebsausgaben und sind somit steuerpflichtig.

Inländische Dividenden unterliegen dem Steuerabzug (Kapitalertragsteuer 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag).

Ausländische Dividenden unterliegen grundsätzlich dem Steuerabzug (Kapitalertragsteuer 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag). Die auszahlende Stelle nimmt jedoch insbesondere dann keinen Steuerabzug vor, wenn der Anleger eine unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaft ist (wobei von Körperschaften i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 4 und 5 KStG der auszahlenden Stelle eine Bescheinigung des für sie zuständigen Finanzamtes vorliegen muss) oder die ausländischen Dividenden Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs sind und dies der auszahlenden Stelle vom Gläubiger der Kapitalerträge nach amtlich vorgeschriebenen Vordruck erklärt wird.

Bei gewerbsteuerpflichtigen Anlegern sind die zum Teil einkommensteuerfreien bzw. körperschaftsteuerfreien Dividendenerträge für Zwecke der Ermittlung des Gewerbeertrags wieder hinzuzurechnen, nicht aber wieder zu kürzen.

Negative steuerliche Erträge

Verbleiben negative Erträge nach Verrechnung mit gleichartigen positiven Erträgen auf der Ebene des Sondervermögens, werden diese steuerlich auf Ebene des Sondervermögens vortragen. Diese können auf Ebene des Sondervermögens mit künftigen gleichartigen positiven steuerpflichtigen Erträgen der Folgejahre verrechnet werden. Eine direkte Zurechnung der negativen steuerlichen Erträge auf den Anleger ist nicht möglich. Damit wirken sich diese negativen Beträge beim Anleger bei der Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer erst in dem Veranlagungszeitraum (Steuerjahr) aus, in dem das Geschäftsjahr des Sondervermögens endet, bzw. die Ausschüttung für das Geschäftsjahr des Sondervermögens erfolgt, für das die negativen steuerlichen Erträge auf Ebene des Sondervermögens verrechnet werden. Eine frühere Geltendmachung bei der Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer des Anlegers ist nicht möglich.

Substanzauskehrungen

Substanzauskehrungen (z. B. in Form von Bauzinsen) sind nicht steuerbar. Dies bedeutet für einen bilanzierenden Anleger, dass die Substanzauskehrungen in der Handelsbilanz ertragswirksam zu vereinnahmen sind, in der Steuerbilanz aufwandswirksam ein passiver Ausgleichsposten zu bilden ist und damit technisch die historischen Anschaffungskosten steuerneutral gemindert werden. Alternativ können die fortgeführten Anschaffungskosten um den anteiligen Betrag der Substanzausschüttung gemindert werden.

Veräußerungsgewinne auf Anlegerebene

Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen im Betriebsvermögen sind für betriebliche Anleger steuerfrei, soweit es sich um noch nicht zugeflossene oder noch nicht als zugeflossen geltende ausländische Mieten und realisierte und nicht realisierte Gewinne des Sondervermögens aus ausländischen Immobilien handelt, sofern Deutschland auf die Besteuerung verzichtet hat (sog. Immobiliengewinn).

Die Kapitalanlagegesellschaft veröffentlicht den Immobiliengewinn bewertungstäglich als Prozentsatz des Wertes des Investmentanteils. Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen im Betriebsvermögen sind für Körperschaften zudem steuerfrei¹, soweit die Gewinne aus noch nicht zugeflossenen oder noch nicht als zugeflossen geltenden Dividenden und aus realisierten und nicht realisierten Gewinnen des Sondervermögens aus in- und ausländischen Kapitalgesellschaften herrühren (sog. Aktiengewinn). Von Einzelunternehmen sind diese Veräußerungsgewinne zu 60% zu versteuern.

Die Kapitalanlagegesellschaft veröffentlicht den Aktiengewinn bewertungstäglich

Steuerausländer

Verwahrt ein Steuerausländer Anteile an ausschüttenden Sondervermögen im Depot bei einer inländischen depotführenden Stelle (Depotfall), wird vom Steuerabzug auf Zinsen, zinsähnliche Erträge, Wertpapierveräußerungsgewinne, Termingeschäftsgewinne und ausländische Dividenden Abstand genommen, sofern er seine steuerliche Ausländereigenschaft nachweist. Sofern die Ausländereigenschaft der depotführenden Stelle nicht bekannt bzw. nicht rechtzeitig nachgewiesen wird, ist der ausländische Anleger gezwungen, die Erstattung des Steuerabzugs gemäß § 37 Abs. 2 AO zu beantragen. Zuständig ist das Betriebsstättenfinanzamt der depotführenden Stelle.

Für inländische Dividenden erfolgt hingegen ein Steuerabzug. Inwieweit eine Anrechnung oder Erstattung dieses Steuerabzugs für den ausländischen Anleger möglich ist, hängt von dem zwischen dem Sitzstaat des Anlegers und der Bundesrepublik Deutschland bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen ab. Eine DBA-Erstattung der Kapitalertragsteuer auf inländische Dividenden erfolgt über das Bundeszentralamt für Steuern (BZSt) in Bonn.

¹ 5 % des steuerfreien Veräußerungsgewinns gelten bei Körperschaften als nicht abzugsfähige Betriebsausgabe und sind somit steuerpflichtig.

Steuerliche Hinweise

Solidaritätszuschlag

Auf den bei Ausschüttungen oder Thesaurierungen abzuführenden Steuerabzug ist ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% zu erheben. Der Solidaritätszuschlag ist bei der Einkommensteuer und Körperschaftsteuer anrechenbar.

Fällt kein Steuerabzug an – beispielsweise bei ausreichendem Freistellungsauftrag, Vorlage einer NV-Bescheinigung oder Nachweis der Steuerausländereigenschaft –, ist kein Solidaritätszuschlag abzuführen.

Kirchensteuer

Soweit die Einkommensteuer bereits von einer inländischen depotführenden Stelle (Abzugsverpflichteter) durch den Steuerabzug erhoben wird, wird die darauf entfallende Kirchensteuer nach dem Kirchensteuersatz der Religionsgemeinschaft, der der Kirchensteuerpflichtige angehört, als Zuschlag zum Steuerabzug erhoben. Zu diesem Zweck hat der Kirchensteuerpflichtige dem Abzugsverpflichteten in einem schriftlichen Antrag seine Religionsangehörigkeit zu benennen. Ehegatten haben in dem Antrag zudem zu erklären, in welchem Verhältnis der auf jeden Ehegatten entfallende Anteil der Kapitalerträge zu den gesamten Kapitalerträgen der Ehegatten steht, damit die Kirchensteuer entsprechend diesem Verhältnis aufgeteilt, einbehalten und abgeführt werden kann. Wird kein Aufteilungsverhältnis angegeben, erfolgt eine Aufteilung nach Köpfen.

Die Abzugsfähigkeit der Kirchensteuer als Sonderausgabe wird bereits beim Steuerabzug mindernd berücksichtigt.

Ausländische Quellensteuer

Auf die ausländischen Erträge des Sondervermögens wird teilweise in den Herkunftsländern Quellensteuer einbehalten.

Die Kapitalanlagegesellschaft kann die anrechenbare Quellensteuer auf der Ebene des Sondervermögens wie Werbungskosten abziehen. In diesem Fall ist die ausländische Quellensteuer auf Anlegerebene weder anrechenbar noch abzugsfähig.

Übt die Kapitalanlagegesellschaft ihr Wahlrecht zum Abzug der ausländischen Quellensteuer auf Fondsebene nicht aus,

dann wird die anrechenbare Quellensteuer bereits beim Steuerabzug mindernd berücksichtigt.

Gesonderte Feststellung, Außenprüfung

Die Besteuerungsgrundlagen, die auf Ebene des Sondervermögens ermittelt werden, sind gesondert festzustellen. Hierzu hat die Investmentgesellschaft beim zuständigen Finanzamt eine Feststellungserklärung abzugeben. Änderungen der Feststellungserklärungen, z.B. anlässlich einer Außenprüfung (§ 11 Abs. 3 InvStG) der Finanzverwaltung, werden für das Geschäftsjahr wirksam, in dem die geänderte Feststellung unanfechtbar geworden ist. Die steuerliche Zurechnung dieser geänderten Feststellung beim Anleger erfolgt dann zum Ende dieses Geschäftsjahres bzw. am Ausschüttungstag bei der Ausschüttung für dieses Geschäftsjahr.

Damit treffen die Bereinigungen von Fehlern wirtschaftlich die Anleger, die zum Zeitpunkt der Fehlerbereinigung an dem Sondervermögen beteiligt sind. Die steuerlichen Auswirkungen können entweder positiv oder negativ sein.

Zwischengewinnbesteuerung

Zwischengewinne sind die im Verkaufs- oder Rückgabepreis enthaltenen Entgelte für vereinnahmte oder aufgelaufene Zinsen sowie Gewinne aus der Veräußerung von nicht in § 1 Abs. 3 Satz 3 Nr. 1 Buchstaben a) bis f) InvStG genannten Kapitalforderungen, die vom Fonds noch nicht ausgeschüttet oder thesauriert und infolgedessen beim Anleger noch nicht steuerpflichtig wurden (etwa Stückzinsen aus festverzinslichen Wertpapieren vergleichbar). Der vom Sondervermögen erwirtschaftete Zwischengewinn ist bei Rückgabe oder Verkauf der Anteile durch Steuerinländer einkommensteuerpflichtig. Der Steuerabzug auf den Zwischengewinn beträgt 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer).

Der bei Erwerb von Anteilen gezahlte Zwischengewinn kann im Jahr der Zahlung beim Privatanleger einkommensteuerlich als negative Einnahme abgesetzt werden, wenn ein Ertragsausgleich durchgeführt wird und sowohl bei der Veröffentlichung des Zwischengewinns als auch im Rahmen der von den Berufsträgern zu bescheinigenden Steuerdaten hierauf hingewiesen wird. Er wird bereits beim Steuerabzug steuermindernd berücksichtigt. Wird der Zwischengewinn



Osterhausenstr., Nürnberg. Foto: Werner Popp

Steuerliche Hinweise

nicht veröffentlicht, sind jährlich 6% des Entgelts für die Rückgabe oder Veräußerung des Investmentanteils als Zwischengewinn anzusetzen. Bei betrieblichen Anlegern ist der gezahlte Zwischengewinn unselbstständiger Teil der Anschaffungskosten, die nicht zu korrigieren sind. Bei Rückgabe oder Veräußerung des Investmentanteils bildet der erhaltene Zwischengewinn einen unselbstständigen Teil des Veräußerungserlöses. Eine Korrektur ist nicht vorzunehmen.

Die Zwischengewinne können regelmäßig auch den Abrechnungen sowie den Erträgnisaufstellungen der Banken entnommen werden.

EU-Zinsrichtlinie/Zinsinformationsverordnung

Die Zinsinformationsverordnung (kurz ZIV), mit der die Richtlinie 2003/48/EG des Rates vom 3. Juni 2003, ABL. EU Nr. L 157 S. 38 umgesetzt wird, 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.

Dazu werden grundsätzlich Zinserträge, die eine im europäischen Ausland oder bestimmten Drittstaaten ansässige natürliche Person von einem deutschen Kreditinstitut (das insoweit als Zahlstelle handelt) gutgeschrieben erhält, von dem deutschen Kreditinstitut an das Bundeszentralamt für Steuern und von dort aus letztlich an die ausländischen Wohnsitzfinanzämter gemeldet.

Entsprechend werden grundsätzlich Zinserträge, die eine natürliche Person in Deutschland von einem ausländischen Kreditinstitut im europäischen Ausland oder in bestimmten Drittstaaten erhält, von dem ausländischen Kreditinstitut letztlich an das deutsche Wohnsitzfinanzamt gemeldet. Alternativ behalten einige ausländische Staaten Quellensteuern ein, die in Deutschland anrechenbar sind.

Konkret betroffen sind folglich die innerhalb der Europäischen Union bzw. in den beigetretenen Drittstaaten ansässigen Privatanleger, die grenzüberschreitend in einem anderen EU-Land ihr Depot oder Konto führen und Zinserträge erwirtschaften.

U. a. Luxemburg und die Schweiz haben sich verpflichtet, von den Zinserträgen eine Quellensteuer i.H.v. 20% (ab

1.7.2011: 35%) einzubehalten. Der Anleger erhält im Rahmen der steuerlichen Dokumentation eine Bescheinigung, mit der er sich die abgezogenen Quellensteuern im Rahmen seiner Einkommensteuererklärung anrechnen lassen kann.

Alternativ hat der Privatanleger die Möglichkeit, sich vom Steuerabzug im Ausland befreien zu lassen, indem er eine Ermächtigung zur freiwilligen Offenlegung seiner Zinserträge gegenüber dem ausländischen Kreditinstitut abgibt, die es dem Institut gestattet, auf den Steuerabzug zu verzichten und stattdessen die Erträge an die gesetzlich vorgegebenen Finanzbehörden zu melden.

Nach der ZIV ist von der Kapitalanlagegesellschaft für jeden in- und ausländischen Fonds anzugeben, ob er der ZIV unterliegt (in scope) oder nicht (out of scope).

Für diese Beurteilung enthält die ZIV zwei wesentliche Anlagengrenzen.

Wenn das Vermögen eines Fonds aus höchstens 15%-Forderungen im Sinne der ZIV besteht, haben die Zahlstellen, die letztendlich auf die von der Kapitalanlagegesellschaft gemeldeten Daten zurückgreifen, keine Meldungen an das Bundeszentralamt für Steuern zu versenden. Ansonsten löst die Überschreitung der 15%-Grenze eine Meldepflicht der Zahlstellen an das Bundeszentralamt für Steuern über den in der Ausschüttung enthaltenen Zinsanteil aus.

Bei Überschreiten der 40%-Grenze (für nach dem 31.12.2010 endende Geschäftsjahre gilt eine 25%-Grenze) ist der in der Rückgabe oder Veräußerung der Fondsanteile enthaltene Zinsanteil zu melden. Handelt es sich um einen ausschüttenden Fonds, so ist zusätzlich im Falle der Ausschüttung der darin enthaltene Zinsanteil an das Bundeszentralamt für Steuern zu melden. Handelt es sich um einen thesaurierenden Fonds, erfolgt eine Meldung konsequenterweise nur im Falle der Rückgabe oder Veräußerung des Fondsanteils.

Der Forderungsquotient im Sinne der ZIV betrug am 30.4.2011 19,82%. Der in der Ausschüttung am 1. August enthaltene periodische Zinsanteil (TID) beträgt EUR 0,051121.

Grunderwerbsteuer

Der Verkauf von Anteilen an dem Sondervermögen löst keine Grunderwerbsteuer aus.

Hinweis:

Die steuerlichen Ausführungen gehen von der derzeit bekannten Rechtslage aus. Sie richten sich an in Deutschland unbeschränkt einkommensteuerpflichtige oder unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtige Personen. Es kann jedoch keine Gewähr dafür übernommen werden, dass sich die steuerliche Beurteilung durch Gesetzgebung, Rechtsprechung oder Erlasse der Finanzverwaltung nicht ändert.

Rechtliches und steuerliches Risiko

Eine Änderung fehlerhaft festgestellter Besteuerungsgrundlagen des Fonds für vorangegangene Geschäftsjahre (z.B. aufgrund von steuerlichen Außenprüfungen) kann für den Fall einer für den Anleger steuerlich grundsätzlich nachteiligen Korrektur zur Folge haben, dass der Anleger die Steuerlast aus der Korrektur für vorangegangene Geschäftsjahre zu tragen hat, obwohl er unter Umständen zu diesem Zeitpunkt nicht in dem Sondervermögen investiert war. Umgekehrt kann für den Anleger der Fall eintreten, dass ihm eine steuerlich grundsätzlich vorteilhafte Korrektur für das aktuelle und für vorangegangene Geschäftsjahre, in denen er an dem Sondervermögen beteiligt war, durch die Rückgabe oder Veräußerung der Anteile vor Umsetzung der entsprechenden Korrektur nicht mehr zu Gute kommt.

Zudem kann eine Korrektur von Steuerdaten dazu führen, dass steuerpflichtige Erträge bzw. steuerliche Vorteile in einem anderen als eigentlich zutreffenden Veranlagungszeitraum tatsächlich steuerlich veranlagt werden und sich dies beim einzelnen Anleger negativ auswirkt.

3% Steuer in Frankreich

Seit dem 1.1.2008 unterfallen deutsche offene Immobilien-Sondervermögen dem Anwendungsbereich einer französischen Sondersteuer, der sog. 3%-Steuer, die jährlich auf den Verkehrswert der in Frankreich gelegenen Immobilien erho-

ben wird. Das Gesetz sieht eine automatische Befreiung von der 3%-Steuer für ausländische offene Immobilien-Sondervermögen vor, wenn sie in ihrer rechtlichen Ausgestaltung mit einem französischen offenen Immobilien-Sondervermögen vergleichbar sind. Nach Auffassung der französischen Finanzverwaltung sind deutsche offene Immobilien-Sondervermögen nicht vergleichbar und somit grundsätzlich nicht von der 3%-Steuer befreit. Jedoch wird ausländischen offenen Immobilien-Sondervermögen aufgrund eines Erlasses der französischen Finanzbehörden vom 14.9.2010 eine automatische Befreiung gewährt, wenn sie faktisch bestimmte Kennzahlen einhalten, die das Gesetz von einem französischen offenen Immobilien-Sondervermögen fordert.

Das offene Immobilien-Sondervermögen Bouwfonds European Residential macht Gebrauch von der automatischen Befreiung aufgrund des Erlasses der französischen Finanzbehörden vom 14.9.2010, in dem sie die geforderten Kennzahlen einhält.

Ungeachtet dessen unterliegen nach Auffassung der französischen Finanzbehörden Anleger dem Anwendungsbereich der 3%-Steuer, deren Anteil am Bouwfonds European Residential am 1. Januar eines Jahres 5% oder mehr beträgt, oder die weiteren Grundbesitz unmittelbar oder mittelbar in Frankreich halten und für die keine allgemeinen Befreiungstatbestände greifen. Von der 3%-Steuer befreit sind z.B. börsennotierte Gesellschaften und bestimmte Vorsorgeeinrichtungen. Darüber hinaus fallen nach französischem Gesetz natürliche Personen nicht in den Anwendungsbereich der 3%-Steuer. Sofern kein allgemeiner Befreiungstatbestand greift, hat der Anleger selbst für eine Befreiung von der 3%-Steuer durch die Abgabe einer eigenen Erklärung gegenüber den französischen Finanzbehörden Sorge zu tragen.

Für weitere Informationen über eine mögliche Erklärungs-pflicht Ihrerseits oder über die Befreiungstatbestände empfehlen wir Ihnen, einen französischen Steuerberater zu konsultieren.

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

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

Die Gesellschaft hat uns beauftragt, auf der Grundlage der von einem Abschlussprüfer nach § 44 Abs. 5 InvG geprüften Rechnungslegung und des geprüften Jahresberichtes für das Investmentvermögen **Bouwfonds European Residential** für den Zeitraum vom 01.5.2010 bis 30.4.2011 die steuerlichen Angaben nach § 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 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 **Bouwfonds European Residential** 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.

Im vorliegenden Geschäftsjahr wurde ein Ertragsausgleich gerechnet und auf die ordentlichen und außerordentlichen Nettoerträge verteilt.

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

München, den 25. Juli 2011

Deloitte & Touche GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Schulz
(Rechtsanwalt/Steuerberater)

gez. Dr. Thalmeier
(Steuerberater)



Willi-Brandt-Allee, München-Riem, Foto: Werner Popp

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
18.1.2007

Gezeichnetes und eingezahltes Kapital am 30.4.2011
2.500 TEUR

Haftendes Eigenkapital am 30.4.2011
2.325 TEUR

Aufsichtsrat

Johan Ericsson (Vorsitzender)
Catella Financial Advisory AB, Schweden
Group Chief Executive

Ando Wikström (stellvertretender Vorsitzender)
Catella Financial Advisory AB, Schweden
Deputy Chief Executive/CFO

Anders Ek
Selbständiger Berater (Senior Advisor)

Heimo Leopold
Vermögensverwalter

Lennart Schuss
Catella Corporate Finance AB, Schweden
Chief Executive Officer

Paul Vismans
Selbständiger Berater

Vorstand

Dr. Andreas Kneip (Vorstandssprecher)
Bernhard Fachtner
Henrik Fillibeck
Jürgen Werner

Gesellschafter

Catella Property Fund Management AB,
Stockholm/Schweden (94,5%)
Fastighetsaktiebolaget Bremia, Kalmar/Schweden (5,5%)

Depotbank

CACEIS Bank Deutschland GmbH
Lilienthalallee 34-36
D-80939 München

Gezeichnetes Kapital am 31.12.2010
5.113 TEUR

Haftendes Eigenkapital am 31.12.2010
161.226 TEUR

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Elsenheimerstraße 33
80687 München

Sachverständigenausschuss

Peter Hihn

Dipl.-Ing.

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken.

Eberhard Stoehr

Dipl.-Ing. (FH)

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken.

Sebastian Roth

Dr.-Ing. (FH)

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken.

Stefan Wicht

Dipl.-Ing.,Architekt

Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken.

Anlageausschuss

Henrik Fillibeck

Peter Fleige

Michael Hepers

Martin Kolthof

Dr. Johann Maurer

Frank Menz

Dominik Schlarmann

Markus Stahlhacke

Michael Tröller

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

Tel: +49 (0)89 189 16 65 - 0
Fax: +49 (0)89 189 16 65 - 66

Bouwfonds Real Estate Investment Management Deutschland GmbH
Potsdamer Straße 58
10785 Berlin
Deutschland

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

