

**B&S VASTGOED NEDERLAND N.V.
TE LAREN**

**Financieel verslag 2007 (van 28 september 2007 tot en met
31 december 2007)**

INHOUDSOPGAVE

Pagina

RAPPORT

1	Opdracht	2
2	Algemeen	2
3	Resultaat	3
4	Financiële positie	4
5	Fiscale positie	5

1	JAARVERSLAG VAN DE DIRECTIE	6
2	VERSLAG RAAD VAN COMMISSARISSEN	11

JAARREKENING

1	Balans per 31 december 2007	13
2	Winst-en-verliesrekening over 2007	14
3	Kasstroomoverzicht 2007	15
4	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	16
5	Toelichting op de balans per 31 december 2007	19
6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2007	27

OVERIGE GEGEVENS

1	Accountantsverklaring	30
2	Statutaire regeling winstbestemming	32
3	Verwerking van het verlies 2007	32
4	Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	32
5	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	32
6	Juridische geschillen	32
7	Total Expense Ratio	32
6	Juridische geschillen	33
7	Total Expense Ratio	33
8	Belangen bestuurders en commissarissen	33
9	Transacties met gelieerde partijen	33

BIJLAGEN

1	Waarde vastgoedbeleggingen	35
---	----------------------------	----

RAPPORT

Aan de directie en Raad van Commissarissen van
B&S Vastgoed Nederland N.V.
Torenlaan 19a
1251 HE Laren (NH)

Geachte directie en raad van commissarissen,

Hierbij brengen wij verslag uit over boekjaar 2007, van 28 september 2007 tot en met 31 december 2007 met betrekking tot de vennootschap.

1 OPDRACHT

Ingevolge uw opdracht hebben wij de jaarrekening 2007 van de vennootschap, waarin begrepen de balans met tellingen van € 101.556.261 en de winst-en-verliesrekening sluitende met een resultaat na belastingen van negatief € 12.970.697, opgesteld.

Voor de accountantsverklaring afgegeven door Ernst & Young LLP verwijzen wij u naar het hoofdstuk "Overige gegevens" op pagina 30 van dit rapport.

2 ALGEMEEN

2.1 Statutaire doelstellingen

De vennootschap heeft volgens artikel 2 van de statuten ten doel het beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

Als gevolg van de financieringsgraad voldoet de vennootschap op balansdatum niet aan de voorwaarden voor toepassing van artikel 28 Vpb. De consequentie hiervan is dat de vennootschap op reguliere wijze belastingplichtig is.

2.2 Bestuur

Per balansdatum wordt de directie gevoerd door Van Boom & Slettenhaar Vastgoedfondsen B.V. te Laren.

2.3 Oprichting vennootschap

Bij notariële akte d.d. 28 september 2007 verleden voor notaris Hermans & Schuttevaer Notarissen te Utrecht is opgericht de vennootschap B&S Vastgoed Nederland N.V.. De activiteiten worden met ingang van voornoemde datum gedreven voor rekening en risico van de vennootschap B&S Vastgoed Nederland N.V.. Het eerste boekjaar betreft de periode van 28 september 2007 tot en met 31 december 2007.

2.4 Raad van Commissarissen

Per balansdatum bestaat de Raad van Commissarissen uit de volgende personen:

Drs. C.M.A. Bosman, voorzitter
Drs. H.W. Breukink, plaatsvervangend voorzitter
Prof. Dr. J. Koelewijn, lid.

3 RESULTAAT

	2007	
	x € 1.000	%
Netto-omzet	389	100,0
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-11.668	-3.002,5
Bedrijfsopbrengsten	-11.279	-2.902,5
Kosten		
Exploitatiekosten	3	0,7
Emissie- en oprichtingskosten	938	241,4
Algemene kosten	37	9,5
	978	251,6
Bedrijfsresultaat	-12.257	-3.154,1
Financiële baten en lasten	-714	-183,8
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	-12.971	-3.337,9
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-	-
Resultaat na belastingen	-12.971	-3.337,9

De ongerealiseerde waardeveranderingen op de vastgoedbeleggingen betreffen met name de kosten van acquisitie en verschuldigde overdrachtsbelasting bij de aankoop.

4 FINANCIËLE POSITIE

Uit de balans is de volgende financieringsstructuur af te leiden:

	31-12-2007	
	x € 1.000	x € 1.000
Beschikbaar op lange termijn:		
Eigen vermogen	-12.926	
Langlopende schulden	63.350	
		50.424
Waarvan vastgelegd op lange termijn:		
Vastgoedbeleggingen	91.848	
Beleggingen in deelnemingen	4.366	
		96.214
Vastgelegd op lange termijn, gefinancierd met middelen op korte termijn		-45.790
Dit bedrag is als volgt aangewend:		
Vorderingen	5.336	
Liquide middelen	6	
		5.342
Af: kortlopende schulden		51.132
Werkkapitaal		-45.790

4.1 Ontwikkelingen 2008

Per 1 februari 2008 zijn de 429.416 geplaatste certificaten uitgegeven door de Stichting Administratiekantoor B&S bij beleggers. Per deze datum heeft de Stichting Administratiekantoor B&S het agio deel van de ingelegde bedragen van € 42.937.306 doorgestort aan de vennootschap.

Per 1 oktober 2008 zijn 445.748 certificaten van aandelen bij beleggers geplaatst.

Voor verdere ontwikkelingen verwijzen wij naar het directieverslag in deze jaarrekening.

5 FISCALE POSITIE

5.1 Berekening belastbaar bedrag 2007

De vennootschap heeft ten doel te beleggen in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Voor het boekjaar 2007 voldoet de vennootschap niet aan de vereisten van dit wetsartikel en is de vennootschap volgens de algemene fiscale regels belastingplichtig.

Het belastbaar bedrag voor de vennootschapsbelasting over 2007 is als volgt berekend:

	2007
	€
Resultaat voor belastingen	-12.970.697
<i>Waarderingsverschillen:</i>	
Fiscale afschrijving op vastgoedbeleggingen	-212.385
Niet gerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	8.441.475
Niet gerealiseerde waardeveranderingen deelnemingen	3.225.792
	<u>11.454.882</u>
Belastbaar bedrag 2007	<u><u>-1.515.815</u></u>

Over het belastbare bedrag is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

5.2 Fiscale status vennootschap

Als gevolg van het feit dat de vennootschap over 2007 niet voldoet aan de eisen van artikel 28 Vpb zal zij over 2008 ook niet kunnen voldoen aan deze eisen.

De directie verwacht het fiscale verlies 2007 te compenseren met toekomstige fiscale winsten. Over het fiscale verlies is geen actieve belastinglatentie opgenomen.

JAARVERSLAG VAN DE DIRECTIE

Algemeen

Hierbij bieden wij u het jaarverslag aan over de periode van 28 september (datum oprichting) tot en met 31 december 2007. In de oprichtingsakte van de vennootschap is voorzien in een verkort eerste boekjaar. De verslagperiode is derhalve korter dan het kalenderjaar 2007. Gezien de korte verslagperiode zijn de opbrengsten en kosten niet representatief voor een normaal boekjaar. Om die reden is geen vergelijking tussen de prognose en realisatie opgenomen.

B&S Vastgoed Nederland N.V., statutair gevestigd in Laren, Nederland, is een (open-end) vastgoedbeleggingsmaatschappij met een veranderlijk kapitaal die belegt in kantoren en bedrijfsgebouwen in Nederland. Het is de doelstelling van de vennootschap te beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 Vpb.

Gedurende de verslagperiode heeft de vennootschap de eerste objecten verworven. De aankoop van deze objecten is in eerste instantie geheel gefinancierd middels het aantrekken van een hypothecaire lening en een aanvullende tijdelijke overbruggingsfinanciering. De voorbereidingen zijn getroffen voor de eerste openbare emissie.

De vennootschap heeft geen personeel in dienst.

Vastgoedmarkt 2007

Als gevolg van de aanhoudend lage (financieringsrente) blijft de vraag naar beleggingsonroerend goed hoog. Met name de vraag naar hoogwaardig vastgoed dat voor langere tijd is verhuurd blijft zeer gewild bij (institutionele) beleggers. Als gevolg van de aanhoudend hoge vraag naar kwalitatief hoogwaardig vastgoed dalen de bruto aanvangsrendementen in dit segment van de markt. Bij kwalitatief minder vastgoed (mindere locaties, verouderd vastgoed en/of kortere resterende huurcontracten) is een tegengestelde beweging waarneembaar. De bruto aanvangsrendementen op deze categorie vastgoed laat een stijgende trend zien. Eind 2007 beginnen de eerste tekenen zichtbaar te worden van de kredietcrisis hoewel deze zich tot op dat moment lijkt te beperken tot de Verenigde Staten. De verstrekking van hypothecaire leningen door met name Nederlandse banken ten behoeve van de aankoop van Nederlands onroerend goed blijft echter op peil.

Verwachting 2008

De algemene verwachting is dat de bruto aanvangsrendementen op kwalitatief minder vastgoed verder zullen stijgen. De verwachting is dat de bruto aanvangsrendementen op kwalitatief hoogwaardig vastgoed licht kunnen stijgen. Een en ander is sterk afhankelijk van de renteontwikkelingen en de condities waaronder beleggingsonroerend goed gefinancierd zal kunnen worden en hoe de kredietcrisis zich verder ontwikkelt. B&S Vastgoed Nederland NV heeft een relatief lage financieringsgraad (behoudens equitybridge) en de rente is voor een langere tijd gefixeerd.

De vennootschap is voornemens in 2008 haar investeringsprogramma te vervolgen en met de eerste emissie een bedrag van € 49,5 miljoen aan certificaten uit te geven. Verder is in de loop van 2008 de portefeuille verder uitgebreid met 2 nieuwe objecten. Dit fonds is aangegaan voor onbepaalde looptijd. De marktomstandigheden kunnen gedurende de looptijd (sterk) wijzigen. Verandering van marktomstandigheden kan ook leiden tot waardeaanpassingen.

De portefeuille

In 2007 heeft B&S Vastgoed Nederland NV drie vastgoedbeleggingen verworven. Het betreft drie van de in totaal vier vastgoedbeleggingen die met behulp van de eerste emissie zullen worden aangekocht. Het betreft de volgende vastgoedbelegging;

1. Parnassusweg 101, 103, 126 en 128 te Amsterdam

Het aan de Parnassusweg in Amsterdam gelegen vastgoedbelegging is voor 10 jaar verhuurd aan de Rijks Gebouwen Dienst. In het vastgoedbelegging heeft een onderdeel van de Rechtbank Amsterdam haar intrek genomen. Het vastgoedbelegging is aan zowel aan de buitenzijde als de binnenzijde volledig gerenoveerd en voldoet volledig aan de eisen die momenteel aan een modern kantoor worden gesteld.

De vastgoedbelegging is gelegen op een van de beste kantorenlocaties van Nederland, namelijk de Zuid-as te Amsterdam (aan de snelweg A10, ringweg Amsterdam). Het object heeft een omvang van 11.863 m2 kantoorruimte en 96 parkeerplaatsen. Aangezien de RGD heeft aangegeven 2 parkeerplaatsen te zullen gebruiken zijn overige parkeerplaatsen in erfpacht uitgegeven aan derden.

2. Stationspark 1000 te Sliedrecht

Op het bedrijventerrein Stationspark II te Sliedrecht is het nieuwe hoofdkantoor van Unit 4 Agresso Business Software Benelux BV gerealiseerd. Het object is direct aan de snelweg A15 gelegen. Unit 4 Agresso NV is een toonaangevende partij op het gebied van bedrijfssoftware. Sinds de oprichting in 1980 heeft Unit 4 Agresso in diverse markten nationaal en internationaal leidende posities verworven. In de Benelux zijn zij een van de grootste aanbieders van bedrijfssoftware voor onder andere het middensegment in de groothandels- en logistieke markt, de accountancymarkt en de gezondheidszorg. Daarnaast zijn zij marktleider op het gebied van internet- en security-software. Unit 4 Agresso NV is sinds 1998 genoteerd aan de Nederlandse aandelenbeurs. Het object heeft een omvang van 6.047 m2 kantoorruimte en 192 parkeerplaatsen.

3. Verrijn Stuartlaan 7 te Rijswijk

De aan de Verrijn Stuartlaan 7 te Rijswijk gelegen vastgoedbelegging is voor 10 jaar verhuurd aan het Algemeen Nederlands Persbureau (ANP). De vastgoedbelegging is gebouwd rond 1970 maar is in 2007 vanaf casco herontwikkeld. De vastgoedbelegging is zowel aan de buitenzijde als de binnenzijde volledig gerenoveerd en voldoet volledig aan de eisen die momenteel aan een modern kantoor worden gesteld. De vastgoedbelegging is gelegen op bedrijventerrein Plaspoelpolder (aan de snelweg A4). Het object heeft een omvang van 3.755 m2 kantoorruimte en 50 parkeerplaatsen.

Ontwikkelingen portefeuille 2008

In 2008 is de laatste vastgoedbelegging aan de Zwolseweg 3 te Barendrecht van de eerste emissie geleverd. Het object is in 2007 aangekocht.

Het in Barendrecht gelegen pand is voor 10 jaar gehuurd door Det Norkse Veritas BV (DNV BV). De huurder is onderdeel van de in 1864 in Noorwegen opgerichte onafhankelijke Stichting Det Norske Veritas AS. DNV BV is inmiddels wereldmarktleider op het gebied van certificering van schepen. Naast de certificering van schepen houdt DNV zich bezig met het identificeren, beoordelen en adviseren op het gebied van risicobeheer in verschillende marktsectoren (bijvoorbeeld de energiesector, defensie, de financiële sector en de publieke sector). Het object heeft een omvang van in totaal 4.050 m2 kantoor- en laboratoriumruimte en 148 parkeerplaatsen.

Verder zijn vooruitlopend op de tweede emissie in 2007 vastgoedbeleggingen in Leiden (onder ontbindende voorwaarden) en Arnhem aangekocht. In maart 2008 zijn de ontbindende voorwaarden voor het object Schipholweg 101 te Leiden opgeheven en komt het beleggingsresultaat uit dit object toe aan de vennootschap. Het object Meander te Arnhem voor 10 jaar verhuurd aan Ernst & Young wordt naar verwachting in 2009 geleverd. Op dit moment is B&S Vastgoed Nederland NV in een juridische procedure verwickeld met de verkoper van het object te Arnhem. Voor verdere informatie verwijzen wij naar de paragraaf met de Belangrijkste gebeurtenissen na balansdatum.

De aan de Schipholweg 101 te Leiden gelegen vastgoedbelegging wordt gehuurd door diverse huurders. De grootste huurders zijn NTI Nederlands Talen Instituut B.V. (circa 6 jaar resterende looptijd) en Joost Technologies B.V. (circa 3 jaar resterende looptijd). Het object heeft een omvang van in totaal 5.646 m2 kantoorruimte en 39 parkeerplaatsen.

In 2008 is eveneens voor de 2e emissie de vastgoedbelegging Rivium Quadrant 41-79 te Rotterdam aangekocht en geleverd. Dit object is met een resterende looptijd van circa 5 jaar verhuurd aan Eneco N.V.

Risico & risico beheersing

Investeren of beleggen in vastgoed kent een aantal risico's. Het belangrijkste risico schuilt in het feit dat vastgoed en de huurders onderhevig zijn aan conjunctuurschommelingen. Voor een beschrijving van specifieke risico's waaraan de onderneming onderhevig aan is, verwijzen wij naar het prospectus van B&S Vastgoed Nederland NV en de toelichting van de financiële instrumenten en risico's zoals opgenomen in de jaarrekening.

Financiering en rentebeleid

De vennootschap is in 2007 verschillende leningen aangegaan ten behoeve van de aankoop van de objecten en deelnemingen voor een totaal bedrag van circa € 63,2 miljoen. Alle aangegane leningen zijn gesloten bij SNS Property Finance. De vennootschap heeft een equitybridge aangetrokken ter voorfinanciering van inbreng van eigen vermogen. Gedurende het jaar 2008 is een bedrag van € 29.855.714 afgelost en is de equitybridge voor het resterende bedrag van € 3.500.000 verlengd tot en met 31 december 2008. Tevens is ten behoeve van de financiering van, in het jaar 2008, nieuw verkregen objecten een equitybridge aangetrokken van € 10.200.000 voor de periode tot en met 31 december 2008. Gezien de huidige marktontwikkelingen is het onzeker of de opgenomen overbruggingsfinanciering tijdig kan worden afgelost. De directie is in overleg met de bank over verlenging van deze financiering.

Verder heeft de vennootschap als gevolg van de marktontwikkelingen nog geen financiering kunnen afsluiten voor de aankoop van de vastgoedbelegging te Arnhem. De koopsom van dit object bedraagt circa € 19,2 miljoen. De directie is hierover nog in onderhandeling met de bank.

Het financieringsbeleid van de vennootschap is er op gericht zoveel mogelijk renterisico's te vermijden en toch waar nodig flexibiliteit te behouden. Dit betekent dat de vennootschap een groot deel van de over de hypothecaire leningen verschuldigde rente voor langere tijd zal fixeren. Op deze wijze worden zoveel mogelijk variabelen geëlimineerd of in ieder geval beperkt zodat een stabiel en voorspelbaar dividendrendement kan worden uitgekeerd.

Het renterisico op hypothecaire leningen die zijn aangegaan om de eerste objecten aan te kopen is grotendeels (€ 55,5 miljoen) afgedekt met renteswaps. Het gemiddelde gewogen rentepercentage van alle leningen bedraagt 5,23%. De in het prospectus gehanteerde rekenrente bedraagt 5,25%.

Waardering portefeuille

Jaarlijks wordt de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen getaxeerd door een externe en onafhankelijk taxateur. Deze waardering geldt als grondslag voor de waardebepaling van de vastgoedportefeuille in de jaarrekening. Taxaties zullen plaatsvinden op basis van het 'kosten koper' principe, hetgeen betekent dat de aankoopkosten zoals overdrachtsbelasting en notariskosten niet worden meegerekend. De eerste taxaties hebben plaatsgevonden in het vierde kwartaal van 2007.

Berekening intrinsieke waarde en koers

De intrinsieke waarde wordt bepaald door het ingebrachte vermogen door beleggers te vermeerderen met de behaalde beleggingsresultaten (inclusief herwaarderingresultaten), onder aftrek van uitgekeerde dividenden en ingekochte certificaten van aandelen en de alleen voor handelsdoeleinde geactiveerde aankoop- en emissiekosten na aftrek van de periodieke amortisatie.

Vastgoed is een lange termijn belegging. In dat kader is het wenselijk deze initiële kosten over een langere periode af te schrijven in plaats van deze kosten ineens ten laste te brengen van de koers per certificaat. De aankoopkosten (waaronder bijvoorbeeld overdrachtsbelasting en notariskosten) van het vastgoed worden daarom over een periode van tien jaar afgeschreven en komen gedurende deze termijn ten laste van de koers. De aankoopkosten worden in de jaarrekening echter wel ineens ten laste gebracht van het resultaat verantwoord. Er is derhalve een verschil tussen de boekhoudkundige behandeling van deze kosten en de gehanteerde behandeling van deze kosten ten behoeve van de (commerciële) bepaling van de koers. In het laatste geval worden de aankoop- en emissiekosten dus over een periode van tien jaar ten laste gebracht van de koers.

Corporate Governance

Zoals in het prospectus vermeld staat, volgen de vennootschap en de directie de corporate governance code van Nederland niet, aangezien de omvang van de organisatie te beperkt is om invoering van de richtlijnen te rechtvaardigen. Voor verdere informatie over de corporate governance structuur verwijzen wij naar het prospectus van B&S Vastgoed Nederland NV.

Bedrijfsvoering

Als beheerder van B&S Vastgoed Nederland NV is het, overeenkomstig artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor B&S Vastgoed Nederland NV wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2007 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij op krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling.

De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de directie.

Wij als beheerder voor B&S Vastgoed Nederland NV verklaren te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2007 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

De onzekerheden als gevolg van de kredietcrisis zouden gevolgen kunnen hebben op de waardering van de vastgoedbeleggingen. Op het moment van dateren van de jaarrekening is het niet bekend wat de eventuele impact op de specifieke vastgoedbeleggingen van de vennootschap is.

Per 1 februari 2008 zijn de 429.416 geplaatste certificaten uitgegeven door de Stichting Administratiekantoor B&S aan de deelnemers. Per deze datum heeft de Stichting Administratiekantoor B&S het agio deel van de ingelegde bedragen van € 42.937.306 doorgestort aan de vennootschap. In de opvolgende maanden zijn nog circa 18.000 certificaten geplaatst.

Gezien het feit dat de onderneming de financiering van het object nog niet heeft kunnen afsluiten en derhalve de volledige bankgarantie nog niet heeft kunnen stellen, heeft de verkopende partij een kort geding aangespannen. Op vrijdag 24 oktober heeft de rechter uitspraak gedaan in deze zaak. De vennootschap dient alsnog een bankgarantie te stellen voor 3 november aanstaande op straffe van een dwangsom van € 5.000 per dag dat de bankgarantie niet tijdig wordt gesteld met een maximum van € 1.000.000. Daarnaast is de vennootschap gehouden mee te werken aan de eigendomsoverdracht van het object te Arnhem. Indien de vennootschap niet tijdig afneemt (dus later dan het overeengekomen tijdstip van oplevering aan de huurder, verwacht medio januari 2009) zal eveneens een dwangsom van kracht worden van € 5.000 per dag met een maximum van € 1.000.000.

Op 10 oktober 2008 heeft de onderneming de verkoper in een bodemprocedure gedagvaard, in welke procedure de onderneming de rechter heeft verzocht de koopovereenkomst met terugwerkende kracht te ontbinden.

De verkopende partij heeft een verzoekschrift tot faillietverklaring bij de rechtbank van Amsterdam ingediend. De directie betwist de vordering van verkoper en is van mening dat de onderneming niet in de toestand verkeert dat zij is opgehouden te betalen.

De directie was en is momenteel in overleg met de betrokken partijen om gezamenlijk naar een oplossing te zoeken voor de ontstane problematiek.

Continuïteit

De directie heeft bij het opstellen van de jaarrekening, de gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatsbepaling gebaseerd op de continuïteitsveronderstelling van de Vennootschap. De combinatie van de uitkomsten van het juridische geschil ten aanzien van het Arnhem en de onzekerheid of tijdig de opgenomen overbruggingsfinancieringen kunnen worden afgelost, leiden er toe dat een onzekerheid van materieel belang bestaat op grond waarvan gereede twijfel zou kunnen bestaan over de continuïteitsveronderstelling van de entiteit. Een duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening is echter niet onmogelijk.

Voorstel tot bestemming resultaat

Gedurende de verslagperiode is een negatief resultaat gerealiseerd als gevolg van de eenmalige initiële kosten. De directie stelt voor het negatieve resultaat te onttrekken aan de overige reserves.

Meer informatie kunt u vinden op www.vanboomslettenhaar.nl en www.kwaliteitrendeert.nl.

Laren, 28 oktober 2008

Van Boom & Slettenhaar Vastgoedfondsen B.V.

VERSLAG RAAD VAN COMMISSARISSEN

Wij bieden u hierbij aan het directieverslag en de jaarrekening over de periode van 28 september tot en met 31 december 2007 van B&S Vastgoed Nederland N.V. zoals deze zijn opgemaakt door de directie. Bij de door de leden van de Raad van Commissarissen en de directie getekende jaarrekening is een goedkeurende accountantsverklaring afgegeven door Ernst & Young Accountants LLP.

Wij bevelen u aan de jaarrekening 2007 en de bestemming van het resultaat vast te stellen overeenkomstig het voorstel van de directie. Voorgesteld wordt het verlies over 2007 te onttrekken aan de overige reserves.

De Raad van Commissarissen heeft gedurende de verslagperiode eenmaal, bij installatie, op 17 december 2007, vergaderd. Tijdens de vergadering werd ondermeer aandacht besteed aan de algemene gang van zaken en de plaatsing van aandelen en certificaten.

Laren, 28 oktober 2008

drs. C.M.A. Bosman

JAARREKENING 2007

Balans per 31 december 2007
Winst-en-verliesrekening over 2007
Kasstroomoverzicht 2007
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling
Toelichting op de balans per 31 december 2007
Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2007

1 BALANS PER 31 DECEMBER 2007
(voor verwerking van het verlies)

	31 december 2007	
	€	€
ACTIVA		
Beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	(1)	91.848.000
Beleggingen in deelnemingen	(2)	4.366.385
Vlottende activa		
Vorderingen		
Handelsdebiteuren	(3)	121.932
Overige belastingen en premies sociale verzekeringen		4.497.671
Overige vorderingen en overlopende activa		716.428
		5.336.031
Liquide middelen	(4)	5.845
		101.556.261
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	(5)	45.000
Onverdeeld resultaat		-12.970.697
		-12.925.697
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	(6)	63.215.000
Derivaten		134.833
		63.349.833
Kortlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	(7)	33.355.714
Schulden aan leveranciers en handelskredieten		35.096
Overige schulden en overlopende passiva		17.741.315
		51.132.125
		101.556.261

2 WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2007

			2007
		€	€
Netto-omzet	(8)	388.589	
Niet gerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen		-8.441.475	
Niet gerealiseerde waardeveranderingen deelnemingen		-3.225.792	
Bedrijfsopbrengsten			-11.278.678
Kosten			
Exploitatiekosten	(9)	2.759	
Emissie- en oprichtingskosten	(10)	938.000	
Algemene kosten	(11)	36.951	
			977.710
			-12.256.388
Bedrijfsresultaat			
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	(12)	1.931	
Rentelasten en soortgelijke kosten	(13)	-716.240	
Financiële baten en lasten			-714.309
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen			-12.970.697
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening			-
Resultaat na belastingen			-12.970.697

3 KASSTROOMOVERZICHT 2007

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

	2007	
	x € 1.000	x € 1.000
Kasstroom uit operationele activiteiten		
Bedrijfsresultaat	-12.256	
Niet gerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	8.441	
Niet gerealiseerde waardeveranderingen deelnemingen	3.225	
Emissie- en oprichtingskosten	938	
Veranderingen in het werkkapitaal:		
Mutatie handelsdebiteuren	-122	
Mutatie overige vorderingen (exclusief depot notaris)	-29	
Mutatie crediteuren	35	
Mutatie overlopende passiva (exclusief investeringsverplichtingen)	1.733	
Kasstroom uit bedrijfsoperaties		1.965
Rentebaten en -lasten	-579	
Vennootschapsbelasting	0	
		-579
Kasstroom uit operationele activiteiten		1.386
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Investeringsen in vastgoedbeleggingen	-100.289	
Investeringsen in deelnemingen	-7.592	
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		-107.881
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Mutatie aandelenkapitaal	45	
Opgenomen schulden aan kredietinstellingen	96.571	
Opgenomen schulden aan directie	360	
Betaalde emissie- en oprichtingskosten	-300	
Mutatie investeringsverplichtingen (inclusief aankoopkosten)	15.010	
Mutatie depot notaris inzake B&S Vastinvest B.V.	-687	
Mutatie vordering omzetbelasting met betrekking tot investeringen	-4.498	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		106.501
		6

4 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

ALGEMEEN

B&S Vastgoed Nederland N.V., statutair gevestigd in Laren, Nederland, is een (open-end) vastgoedbeleggingsmaatschappij met een veranderlijk kapitaal die belegt in kantoren en bedrijfsgebouwen in Nederland. Het is de doelstelling van de vennootschap te beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 Vpb.

Aan B&S Vastgoedfondsen B.V. is door de Autoriteit Financiële Markten de vergunning toegekend op grond waarvan zij kan optreden als beheerder van de vennootschap.

Het eerste boekjaar van de vennootschap loopt van 28 september 2007 tot en met 31 december 2007. Als gevolg van de oprichting van de vennootschap in 2007 ontbreken vergelijkende cijfers.

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE JAARREKENING

De jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW. Tevens zijn RJ 213 Vastgoedbeleggingen en RJ 615 Beleggingsinstellingen in aanmerking genomen bij het opstellen van de jaarrekening.

De jaarrekening is opgemaakt op basis van actuele waarde. De waardering van activa en passiva geschiedt, voor zover niet anders is vermeld, tegen actuele waarde. Winsten worden toegerekend aan de periode waarin ze zijn gerealiseerd. Verliezen worden verantwoord in het jaar waarin ze voorzienbaar zijn.

Schattingsprocessen

Bij de opmaak en vaststelling van deze jaarrekening worden noodzakelijkerwijs een aantal schattingsprocessen gehanteerd. Deze processen hebben met name betrekking op de waardering van de vastgoedbeleggingen.

De waardering van de vastgoedbeleggingen is afhankelijk van een aantal belangrijke veronderstellingen zoals de te hanteren rendementseis, leegstandsontwikkelingen, kwaliteit huurders en contractverlengingen en -opzeggingen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Algemeen

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten en/of waardestijgingen te realiseren en dienen niet voor eigen gebruik.

De eerste waardering van een vastgoedbelegging geschiedt tegen verkrijgingsprijs, inclusief de transactiekosten. Na de eerste verwerking worden de vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen de actuele waarde. Winsten of verliezen ontstaan door een wijziging in de actuele waarde, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening. Daarnaast wordt ten laste van de winstbestemming of bij gebrek aan voldoende resultaat ten laste van de overige reserves een herwaarderingsreserve gevormd.

Beleggingen in deelnemingen

Aandelen worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor beursgenoteerde aandelen is de reële waarde de laatst bekende beurskoers. Voor de vaststelling van de reële waarde voor aandelen zonder marktnotering of met een incurante marktnotering wordt gebruik gemaakt van de rentabiliteitswaarde, de rendementswaarde en/of de intrinsieke waarde.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen de actuele waarde per balansdatum.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van voorzieningen wegens oninbaarheid.

Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde tenzij anders is bepaald.

GRONDSLAGEN VOOR RESULTAATBEPALING

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de netto-omzet en de kosten en andere lasten van het verslagjaar met inachtneming van de hiervoor vermelde waarderingsgrondslagen.

Verliezen welke hun oorsprong vinden in het boekjaar zijn in aanmerking genomen zodra deze voorzienbaar zijn.

Netto-omzet

De netto-omzet betreft de huuropbrengsten van de in het verslagjaar aan derden toe te rekenen huren en diensten na aftrek van huurkortingen en omzetbelasting.

Oprichtings- en emissiekosten

De oprichtings- en emissiekosten worden in het jaar van start van de emissie ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht.

Financieel resultaat

De rentebaten en -lasten betreffen de op de verslagperiode betrekking hebbende rente-opbrengsten en -lasten van uitgegeven en ontvangen leningen.

Belastingen

De belastingen worden berekend op basis van het verantwoorde resultaat, rekeninghoudend met fiscaal vrijgestelde posten en geheel of gedeeltelijk niet aftrekbare kosten.

Het is de doelstelling van de vennootschap te beleggen van vermogen in de zin van artikel 28 Vpb. Indien de vennootschap aan de voorwaarden voldoet is het belastingtarief van 0% van toepassing. Bij het niet voldoen aan de voorwaarden is de vennootschap regulier belastingplichtig.

GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen, de kortlopende schulden aan kredietinstellingen en de vlottende effecten.

Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden en winstbelastingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2007

Activa

Beleggingen

1. Vastgoedbeleggingen

	Vastgoed- beleggingen
	€
Boekwaarde per 28 september 2007	-
Investerings inclusief overdrachtsbelasting	96.433.595
Acquisitiekosten	3.855.880
Herwaardering	-8.441.475
Boekwaarde per 31 december 2007	91.848.000
Som der herwaarderingen	-8.441.475

Voor een specificatie van de vastgoedbeleggingen wordt verwezen naar bijlage 1.

De actuele waarde van de vastgoedbeleggingen worden jaarlijks vastgesteld door middel van een taxatie uitgevoerd door een onafhankelijk en ter zake kundige taxateur en zijn opgesteld per 31 december 2007. Belangrijke veronderstellingen welke zijn gehanteerd bij de waardering van de vastgoedbeleggingen zijn:

1. De vastgoedbeleggingen zijn effectief gewaardeerd op een bruto aanvangsrendement van 6,1%.
2. Op de waardering van de vastgoedbeleggingen is gemiddeld een percentage van 6,1% in mindering gebracht voor transactiekosten.

De vastgoedbelegging Schipholweg 101 te Leiden is onder ontbindende voorwaarden aangekocht (Groninger-akte). Op 10 maart 2008 zijn de ontbindende voorwaarden opgeheven en is de aankoop definitief.

2. Beleggingen in deelnemingen

	31-12-2007
	€
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	
B&S Vastinvest B.V.	4.366.385

	<u>2007</u>
	€
<i>B&S Vastinvest B.V.</i>	
Stand per 28 september	-
Investerings	7.592.177
Herwaardering	<u>-3.225.792</u>
Stand per 31 december	<u>4.366.385</u>

De vennootschap heeft op 1 oktober 2007 een 33% deelneming verworven in B&S Vastinvest B.V.. De reële waarde van deze deelneming per 31 december 2007 is gelijkgesteld aan het aandeel in de netto-vermogenswaarde per 31 december 2007.

Vlottende activa

3. Vorderingen

	<u>31-12-2007</u>
	€
Handelsdebiteuren	
Debiteuren	<u>121.932</u>
Een voorziening voor vermoedelijke oninbaarheid wordt niet noodzakelijk geacht.	
Overige belastingen en premies sociale verzekeringen	
Omzetbelasting	<u>4.497.671</u>

Overige vorderingen en overlopende activa

Overige vorderingen

Depot notaris inzake B&S Vastinvest B.V.	687.059
Rekening-courant B&S Vastinvest B.V.	<u>28.953</u>
	<u>716.012</u>

Over de vorderingen wordt geen rente berekend.

Overlopende activa

Rente	<u>416</u>
-------	------------

4. Liquide middelen

ING Bank N.V.	<u>5.845</u>
---------------	--------------

De per 31 december 2007 aanwezige liquide middelen staan de onderneming ter vrije beschikking.

Passiva

5. Eigen vermogen

	<u>31-12-2007</u>
	€
Geplaatst kapitaal	
4.499.900 Gewone aandelen nominaal € 0,01	44.999
100 Prioriteitsaandelen nominaal € 0,01	<u>1</u>
	<u><u>45.000</u></u>

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 225.000,00.

De aandelen worden gehouden door de volgende aandeelhouders:

Gewone aandelen: Stichting Administratiekantoor B&S
 Prioriteitsaandelen: Van Boom & Slettenhaar Groep B.V.

	<u>Gewone aandelen</u>	<u>Prioriteits- aandelen</u>	<u>Totaal</u>
	€	€	€
Stand per 28 september 2007	-	-	-
Uitgifte van aandelen	<u>44.999</u>	<u>1</u>	<u>45.000</u>
Stand per 31 december 2007	<u><u>44.999</u></u>	<u><u>1</u></u>	<u><u>45.000</u></u>
Maatschappelijk kapitaal	224.995	5	225.000
Aantal geplaatst	4.499.900	100	4.500.000

Het geplaatste kapitaal wijkt niet af van het opgevraagd en gestort kapitaal.

	<u>2007</u>
	€

Onverdeeld resultaat

Stand per 28 september	-
Onverdeeld resultaat boekjaar	<u>-12.970.697</u>
Stand per 31 december	<u><u>-12.970.697</u></u>

De vennootschap heeft op 31 december 2007 een negatief eigen vermogen van € 12.925.697. In de periode van 1 januari 2008 tot en met de datum van opmaak van de jaarrekening is voor een bedrag van circa € 44,3 miljoen aan agio gestort, waardoor de vennootschap in 2008 een positief eigen vermogen heeft gekregen.

6. Langlopende schulden

Schulden aan kredietinstellingen

Hypothecaire leningen

	<u>2007</u>
	€
<i>SNS Property Finance B.V.</i>	
Stand per 28 september	-
Opgenomen gelden	<u>63.215.000</u>
Langlopend deel per 31 december	<u><u>63.215.000</u></u>

Deze hypothecaire lening ad € 63.215.000 is verstrekt ter financiering van de vastgoedbeleggingen. Op de lening wordt niet afgelost. Het rentepercentage bedraagt het 1-maands Euribor vermeerderd met een opslag van 0,70%.

Van de hypotheek per 31 december 2007 heeft een bedrag van € 63.215.000 een looptijd langer dan vijf jaar.

	<u>31-12-2007</u>
	€
Derivaten	
SNS Bank N.V., financiële rente-instrumenten	<u><u>134.833</u></u>

Ter afdekking van het renterisico op de hypothecaire leningen zijn 2 Interest Rate Swaps afgesloten.

Swap 1 heeft een hoofdsom van € 30.500.000 en een vaste rente van 4,60%.
Swap 2 heeft een hoofdsom van € 25.000.000 en een vaste rente van 4,44%.
Beide Swaps hebben een looptijd tot 1 december 2012.

De reële waarde van de rente-swaps per 31 december 2007 is berekend op basis van de resterende looptijd van de contracten en de rentetarieven voor een vergelijkbare looptijd.

Zekerheden

Hypothecaire inschrijving

Tot zekerheid van de opgenomen leningen bij SNS Property Finance B.V. is een 1e hypothecaire inschrijving gevestigd op de vastgoedbeleggingen.

Tot zekerheid van de afgesloten financiële instrumenten bij SNS Bank N.V. is een 2e hypothecaire inschrijving gevestigd op de vastgoedbeleggingen.

7. Kortlopende schulden

Schulden aan kredietinstellingen

31-12-2007
€

SNS Property Finance B.V.

33.355.714

Betreft een overbruggingskrediet ter voorfinanciering van de inbreng van het eigen vermogen. De kredietfaciliteit heeft een looptijd korter dan één jaar. Het rentepercentage bedraagt het 1-maands Euribor vermeerderd met een opslag variërend van 1,25% tot 1,50%.

Schulden aan leveranciers en handelskredieten

Crediteuren

35.096

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden

360.000

Overlopende passiva

17.381.315

17.741.315

Overige schulden

Rekening-courant Van Boom & Slettenhaar Vastgoedfondsen B.V.

355.000

Rekening-courant Van Boom & Slettenhaar Groep B.V.

5.000

360.000

Over de schulden wordt geen rente berekend.

Overlopende passiva

Accountantskosten

16.780

Rente- en bankkosten

75.717

Investeringsverplichting

12.236.082

Vooruitgefactureerde bedragen

1.620.589

B&S Vastgoedfondsen B.V., Aankoopvergoeding

2.773.836

B&S Vastgoedfondsen B.V., Marketingkosten

540.524

B&S Vastgoedfondsen B.V., Managementvergoeding

17.351

B&S Vastgoedfondsen B.V., Oprichtingsvergoeding

97.335

Overige overlopende passiva

3.101

17.381.315

De investeringsverplichting heeft hoofdzakelijk betrekking op de vastgoedbelegging Schipholweg 101 te Leiden die onder ontbindende voorwaarden is aangekocht.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Investeringsverplichtingen

Aankoop vastgoedbeleggingen

De vennootschap is in 2007 verplichtingen aangegaan tot aankoop van twee vastgoedbeleggingen.

De eerste vastgoedbelegging betreft de Zwolseweg 3 te Barendrecht die is aangekocht voor een prijs van € 11.800.000, exclusief acquisitiekosten. Op 31 januari 2008 is de vastgoedbelegging notarieel geleverd. Ter volledige financiering van de vastgoedbelegging heeft de vennootschap twee leningen bij SNS Property Finance B.V. aangetrokken waarvan 1 een equitybridge betreft.

De tweede vastgoedbelegging betreft de Meander ongenummerd te Arnhem die is aangekocht voor een prijs van € 19.200.000, exclusief acquisitiekosten. De verwachte levering van de vastgoedbelegging, begin 2009, is afhankelijk van de uitkomst van het lopende juridische geschil zoals toegelicht onder de Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum op pagina 25.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Kredietcrisis

De onzekerheden als gevolg van de kredietcrisis zouden gevolgen kunnen hebben op de waardering van de vastgoedbeleggingen. Op het moment van dateren van de jaarrekening is het niet bekend wat de eventuele impact op de specifieke vastgoedbeleggingen van de vennootschap is.

Plaatsing certificaten van aandelen

Per 1 februari 2008 zijn de 429.416 geplaatste certificaten uitgegeven door de Stichting Administratiekantoor B&S aan de deelnemers. Per deze datum heeft de Stichting Administratiekantoor B&S het agio deel van de ingelegde bedragen van € 42.937.306 doorgestort aan de vennootschap. In de opvolgende maanden zijn nog circa 18.000 certificaten geplaatst.

Juridische geschillen

Ten aanzien van het aangekochte object te Arnhem lopen een aantal procedures met de verkopende partij. Gezien het feit dat de onderneming de financiering van het object te Arnhem nog niet heeft kunnen afsluiten en derhalve de volledige bankgarantie nog niet heeft kunnen stellen, heeft de verkopende partij een kort geding aangespannen. Op vrijdag 24 oktober heeft de rechter uitspraak gedaan in deze zaak. De vennootschap dient alsnog een bankgarantie te stellen voor 3 november aanstaande op straffe van een dwangsom van € 5.000 per dag dat de bankgarantie niet tijdig wordt gesteld met een maximum van € 1.000.000. Daarnaast is de vennootschap gehouden mee te werken aan de eigendomsoverdracht van het object te Arnhem. Indien de vennootschap niet tijdig afneemt (dus later dan het overeengekomen tijdstip van oplevering aan de huurder, verwacht medio januari 2009) zal eveneens een dwangsom van kracht worden van € 5.000 per dag met een maximum van € 1.000.000.

De directie is tevens nog in onderhandeling met de bank om de financiering van het object te Arnhem te verkrijgen.

Op 10 oktober 2008 heeft de onderneming de verkoper in een bodemprocedure gedagvaard, in welke procedure de onderneming de rechter heeft verzocht de koopovereenkomst met terugwerkende kracht te ontbinden.

De verkopende partij heeft een verzoekschrift tot faillietverklaring bij de rechtbank van Amsterdam ingediend. De directie betwist de vordering van verkoper en is van mening dat de onderneming niet in de toestand verkeert dat zij is opgehouden te betalen.

De uitkomsten van het juridische geschil inzake het object Meander te Arnhem en de onzekerheid of tijdig de opgenomen overbruggingsfinancieringen kunnen worden afgelost, zoals beschreven in de liquiditeitsrisicoparagraaf op pagina 26 leiden er toe dat een onzekerheid van materieel belang bestaat op grond waarvan gereede twijfel zou kunnen bestaan over de continuïteitsveronderstelling van de entiteit.

De directie was en is momenteel in overleg met de betrokken partijen om gezamenlijk naar een oplossing te zoeken voor de ontstane problematiek.

Financiële instrumenten en risico's

Algemeen

De primaire financiële instrumenten van de vennootschap, dienen ter financiering van de operationele activiteiten van de vennootschap of vloeien direct uit deze activiteiten voort. Het beleid van de vennootschap is niet te handelen in financiële instrumenten. De vennootschap is een lange termijn vastgoedbelegger en hanteert derhalve het principe dat de financiering van de beleggingen eveneens op lange termijn basis gepland dient te worden in overeenstemming met het risicoprofiel van de activiteiten.

De belangrijkste risico's uit hoofde van de financiële instrumenten van de vennootschap zijn het kredietrisico, het liquiditeitsrisico, en het prijsrisico bestaande uit het rente- en marktrisico.

Het beleid van de onderneming om deze risico's te beperken, is als volgt:

Renterisico

De langlopende vorderingen en leningen van de vennootschap hebben een variabele rentepercentage waardoor de vennootschap het risico loopt dat de marktwaarde van de vorderingen en leningen zal dalen respectievelijk stijgen als gevolg van veranderingen in de marktrente. De renterisico's worden, daar waar noodzakelijk wordt geacht, afgedekt door middel van financiële derivaten.

Marktrisico

Het marktrisico voor de vennootschap is primair gelegen in fluctuaties in de waardering van onroerend goed als gevolg van ontwikkelingen op de kapitaalmarkt, algemene economische ontwikkelingen en wijzigingen in rendementsverwachtingen van beleggers. Ultimo 2007 is dat risico hoger dan normaal als gevolg van de kredietcrisis. Deze crisis kan het komende jaar resulteren in dalingen van de waarde van vastgoed op de markten.

De waarde van de financiële derivaten kan fluctueren als gevolg van wijzigingen in de marktrente op balansdatum.

Kredietrisico

De vennootschap handelt enkel met kredietwaardige partijen en heeft procedures opgesteld om de kredietwaardigheid te bepalen. Het kredietrisico in verband met huurders wordt beperkt door het vooraf zorgvuldig screenen van potentiële huurders. Bovendien bewaakt de vennootschap voortdurend haar vorderingen en hanteert de vennootschap een strikte aanmaningsprocedure. Door de bovenstaande maatregelen is het kredietrisico voor de vennootschap minimaal. Verder zijn er geen belangrijke concentraties van kredietrisico binnen de vennootschap.

Liquiditeitsrisico

Om het liquiditeitsrisico te spreiden heeft de vennootschap de activiteiten gefinancierd met diverse leningen en eigen vermogen. Ter beperking van het liquiditeitsrisico worden leningen met een lange looptijd afgesloten.

De vennootschap heeft een equitybridge aangetrokken ter voorfinanciering van inbreng van eigen vermogen. Gedurende het jaar 2008 is een bedrag van € 29.855.714 afgelost en is de equitybridge voor het resterende bedrag van € 3.500.000 verlengd tot en met 31 december 2008. Tevens is ten behoeve van de financiering van, in het jaar 2008, nieuw verkregen objecten een equitybridge aangetrokken van € 10.200.000 voor de periode tot en met 31 december 2008. Gezien de huidige marktontwikkelingen is het onzeker of de opgenomen overbruggingsfinanciering tijdig kan worden afgelost. De directie is in overleg met de bank over verlenging van deze financiering.

Verder heeft de vennootschap als gevolg van de marktontwikkelingen nog geen financiering kunnen afsluiten voor de aankoop van de vastgoedbelegging te Arnhem. De koopsom van dit object bedraagt circa € 19,2 miljoen. De directie is hierover nog in onderhandeling met de bank.

6 TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2007

Als gevolg van de verhuur aan huurders met vrijgestelde prestaties kan niet alle door derden in rekening gebrachte omzetbelasting worden teruggevorderd bij de Belastingdienst. De niet te verrekenen omzetbelasting is verantwoord onder de betreffende kostenpost voorzover aan de huurder hiervoor geen compensatie in rekening wordt gebracht.

De winst- en verliesrekening 2007 heeft betrekking op de periode van 28 september 2007 tot en met 31 december 2007.

	<u>2007</u>
	€
8. Netto-omzet	
Huuropbrengsten	<u>388.589</u>

In de bruto huuropbrengsten zijn geen opbrengsten verantwoord uit hoofde van huurgaranties.

De gehele gecontracteerde huur van € 5.117.000 op jaarbasis heeft een looptijd van meer dan 5 jaar.

Bezoldiging bestuurders en commissarissen

De bezoldiging aan bestuurders (in de vorm van de managementvergoeding) over de periode van 28 september 2007 tot en met 31 december 2007 bedraagt € 17.351 en aan de raad van commissarissen € 2.708.

Personeelsleden

Bij de vennootschap waren in 2007 geen werknemers werkzaam.

Overige bedrijfskosten

9. Exploitatiekosten

Verzekering	1.226
Gemeentelijke belastingen	1.533
	<u>2.759</u>

10. Emissie- en oprichtingskosten

Marketingkosten	717.000
Oprichtingskosten	221.000
	<u>938.000</u>

11. Algemene kosten

Managementvergoeding	17.351
Accountantskosten	16.780
Raad van Commissarissen	2.708
Overige algemene kosten	112
	<u>36.951</u>

De managementvergoeding voor het voeren van directie en vastgoedbeheer over de vennootschap, door B&S Vastgoedfondsen B.V., bedraagt 4% van de gefactureerde huuropbrengsten.

De kosten voor de externe accountantswerkzaamheden voor de jaarrekening 2007 bedragen € 6.500.

Financiële baten en lasten

	<u>2007</u>
	€
12. Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	
Bankrente	<u>1.931</u>
13. Rentelasten en soortgelijke kosten	
Hypotheekrente	402.101
Waardeverandering financiële instrumenten	134.833
Afsluitprovisie leningen	<u>179.306</u>
	<u>716.240</u>
Belastingen	

De belastingen over resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening bedragen nihil. De vennootschap heeft over het boekjaar 2007 een compensabel verlies van € 1.515.815 geleden. Voor dit verlies is geen actieve belastinglatentie verantwoord aangezien de vennootschap zo spoedig mogelijk wil voldoen aan de voorwaarden voor een fiscale beleggingsinstelling (artikel 28 Vpb) waarbij het belastingtarief van 0% van toepassing is.

Transacties met verbonden partijen

Van Boom & Slettenhaar Vastgoedfondsen B.V. heeft in haar hoedanigheid van bestuurder van de vennootschap recht op de volgende vergoedingen.

1. Managementvergoeding. De managementvergoeding bedraagt 4% over de netto gerealiseerde huur met betrekking tot directe beleggingen en 0,25% van het netto gerealiseerde rendement op indirecte beleggingen.
2. Verkoopvergoeding. De verkoopvergoeding bedraagt 3% van de verkoopwaarde van het registergoed exclusief belastingen en kosten.
3. Prestatievergoeding. De prestatievergoeding is verschuldigd indien de winst na belastingen meer bedraagt dan 7% van het door certificaathouders gestorte kapitaal. De vergoeding bedraagt 15% van de winst na belasting boven de gestelde 7% rendement.
4. Aankoopvergoeding. De aankoopvergoeding bedraagt 3% van de aankoopwaarde van het registergoed exclusief belastingen en kosten.
5. Marketingvergoeding. De marketingvergoeding is een vaste vergoeding voor de plaatsing van certificaten van aandelen voor een emissie.
6. Oprichtingsvergoeding. De oprichtingsvergoeding is een vaste vergoeding voor de oprichting, uitbreiding en advies van een emisse.

OVERIGE GEGEVENS

Aan het bestuur van B&S Vastgoed Nederland NV

ACCOUNTANTSVERKLARING

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2007 van B&S Vastgoed Nederland NV te Laren bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de winst-en-verliesrekening over de periode 28 september tot en met 31 december 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van B&S Vastgoed Nederland NV per 31 december 2007 en van het resultaat over de periode 28 september tot en met 31 december 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Toelichting

Wij vestigen de aandacht op de liquiditeitsrisico paragraaf zoals opgenomen op pagina 26 in de toelichting van de jaarrekening, waarin de onzekerheid uiteengezet is met betrekking tot de verlenging van de openstaande overbruggingsfinancieringen van EUR 13.700.000 en de financiering voor de aankoop van de vastgoedbelegging te Arnhem van circa EUR 19.200.000. Vorenstaande, samen met het feit dat de onderneming in een juridische procedure is gewikkeld zoals uiteengezet in op pagina 25, duidt op het bestaan van een onzekerheid van materieel belang op grond waarvan gereede twijfel zou kunnen bestaan over de continuïteitsveronderstelling van de entiteit. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

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

Apeldoorn, 28 oktober 2008

Ernst & Young Accountants LLP
namens deze

w.g. drs. A.J. Buisman RA

2 Statutaire regeling winstbestemming

Op grond van artikel 37 van de statuten staat het verlies ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Van de in een boekjaar behaalde winst zal binnen acht maanden na einde van het boekjaar een zodanig gedeelte aan de aandeelhouders worden uitgekeerd als nodig is om de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 te behouden.

3 Verwerking van het verlies 2007

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal het verlies ad € 12.970.697 over 2007 in het boekjaar 2008 in mindering worden gebracht op de overige reserves.

In afwachting van de goedkeuring van dit voorstel door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is dit voorstel nog niet in de jaarrekening verwerkt maar opgenomen onder de post onverdeeld resultaat.

LIJST MET KAPITAALBELANGEN

Naam	Statutaire vestigingsplaats	Aandeel geplaatst kapitaal	Eigen vermogen ultimo boekjaar	Aandeel resultaat boekjaar
		%	€	€
B&S Vastinvest B.V.	Laren	33,00	13.231.471	425.121

4 Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

De houders van prioriteits aandelen hebben naast de bevoegdheden die houders van gewone aandelen de volgende bevoegdheden:

- besluiten tot het uitgeven van nieuwe aandelen door de vennootschap indien zij daartoe is aangewezen;
- het vaststellen van de voorwaarden en de koers van uitgifte van nieuwe aandelen;
- het beperken van het voorkeursrecht bij uitgifte van nieuwe aandelen. Bij aanwijzing zijn de houders van prioriteits aandelen hiertoe bevoegd voor een periode van vijf jaar gerekend vanaf de oprichting van de vennootschap behoudens verlenging door de algemene vergadering van aandeelhouders;
- het opmaken van een bindende voordracht voor de benoeming van de directie;
- het verlenen van goedkeuring bij het overdragen van aandelen;
- het verlenen van goedkeuring bij het besluit tot het uitkeren van interim-dividend;
- het bepalen van het aantal commissarissen.

5 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

De onzekerheden als gevolg van de kredietcrisis zouden gevolgen kunnen hebben op de waardering van de vastgoedbeleggingen. Op het moment van dateren van de jaarrekening is het niet bekend wat de eventuele impact op de specifieke vastgoedbeleggingen van de vennootschap is.

Per 1 februari 2008 zijn de 429.416 geplaatste certificaten uitgegeven door de Stichting Administratiekantoor B&S aan de deelnemers. Per deze datum heeft de Stichting Administratiekantoor B&S het agio deel van de ingelegde bedragen van € 42.937.306 doorgestort aan de vennootschap. In de opvolgende maanden zijn nog circa 18.000 certificaten geplaatst.

6 Juridische geschillen

Ten aanzien van het aangekochte object te Arnhem lopen een aantal procedures met de verkopende partij. Gezien het feit dat de onderneming de financiering van het object te Arnhem nog niet heeft kunnen afsluiten en derhalve de volledige bankgarantie nog niet heeft kunnen stellen, heeft de verkopende partij een kort geding aangespannen. Op vrijdag 24 oktober heeft de rechter uitspraak gedaan in deze zaak. De vennootschap dient alsnog een bankgarantie te stellen voor 3 november aanstaande op straffe van een dwangsom van € 5.000 per dag dat de bankgarantie niet tijdig wordt gesteld met een maximum van € 1.000.000. Daarnaast is de vennootschap gehouden mee te werken aan de eigendomsoverdracht van het object te Arnhem. Indien de vennootschap niet tijdig afneemt (dus later dan het overeengekomen tijdstip van oplevering aan de huurder, verwacht medio januari 2009) zal eveneens een dwangsom van kracht worden van € 5.000 per dag met een maximum van € 1.000.000.

De directie is tevens nog in onderhandeling met de bank om de financiering van het object te Arnhem te verkrijgen.

Op 10 oktober 2008 heeft de onderneming de verkoper in een bodemprocedure gedagvaard, in welke procedure de onderneming de rechter heeft verzocht de koopovereenkomst met terugwerkende kracht te ontbinden.

De verkopende partij heeft een verzoekschrift tot faillietverklaring bij de rechtbank van Amsterdam ingediend. De directie betwist de vordering van verkoper en is van mening dat de onderneming niet in de toestand verkeert dat zij is opgehouden te betalen.

De uitkomsten van het juridische geschil inzake het object Meander te Arnhem en de onzekerheid of tijdig de opgenomen overbruggingsfinancieringen kunnen worden afgelost, zoals beschreven in de liquiditeitsrisicoparagraaf op pagina 26 leiden er toe dat een onzekerheid van materieel belang bestaat op grond waarvan gereede twijfel zou kunnen bestaan over de continuïteitsveronderstelling van de entiteit.

De directie was en is momenteel in overleg met de betrokken partijen om gezamenlijk naar een oplossing te zoeken voor de ontstane problematiek.

7 Total Expense Ratio

De total expense ratio over 2007 is niet berekend.

De total expense ratio wordt berekend door de totale kosten over het boekjaar te delen door het gemiddeld eigen vermogen van de vennootschap. In de totale kosten zijn begrepen de exploitatiekosten, de algemene kosten, de leegstandkosten en belastingen.

Gezien het beperkte eigen vermogen van de vennootschap als gevolg van de opstart van de activiteiten per eind 2007 is afgezien van de berekening van de total expense ratio omdat deze ratio geen goed inzicht in het niveau van de totale kosten.

8 Belangen bestuurders en commissarissen

Van Boom & Slettenhaar Groep B.V., aandeelhouder en bestuurder van Van Boom & Slettenhaar Vastgoedfondsen B.V., is houdster van alle geplaatste en volgestorte prioriteitsaandelen in de vennootschap.

De commissarissen van de vennootschap houden geen certificaten van aandelen.

9 Transacties met gelieerde partijen

Van Boom & Slettenhaar Vastgoedfondsen B.V. brengt aan de vennootschap de vergoedingen voor aankoop, management, performance en verkoop in rekening.

BIJLAGEN

1 WAARDE VASTGOEDBELEGGINGEN

	<u>WOZ-waarde</u>	<u>Boekwaarde</u>
	€	€
Amsterdam, Parnassusweg 101-103, 126-128	17.011.000	55.345.000
Leiden, Schipholweg 101 (voorwaardelijk)	8.859.338	10.465.000
Rijswijk, Verrijn Stuartlaan 7	7.981.000	8.345.000
Sliedrecht, Stationspark 1000	8.559.000	17.693.000
	<u>42.410.338</u>	<u>91.848.000</u>