

Jaarverslag
2016

Bouwinvest Real Estate
Investment Management B.V.



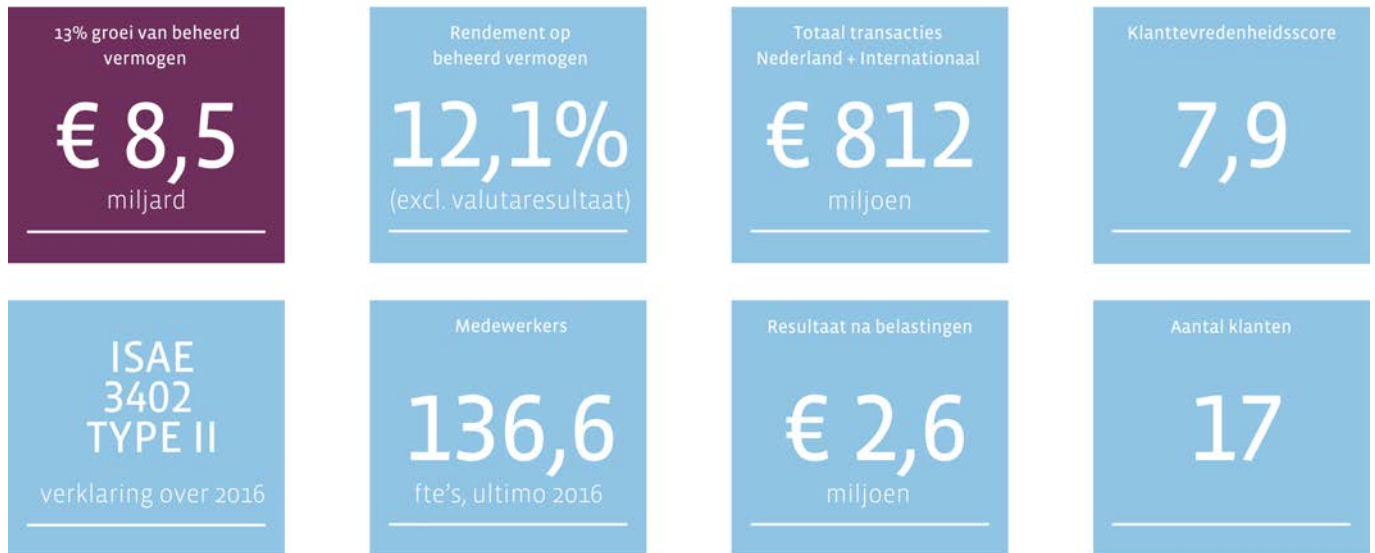
Inhoudsopgave

2016 in één oogopslag	4
Kerncijfers	4
Bericht van de directievoorzitter	8
Verslag van de Raad van Commissarissen	10
Samenstelling van de Raad van Commissarissen	10
Verslag van de Raad van Commissarissen	11
Bestuursverslag	14
Samenstelling van de directie	14
Bedrijfsprofiel	15
Strategische uitgangspunten	16
Markontwikkelingen	17
Resultaten op de portefeuille	18
Financiële analyse Bouwinvest in 2016	23
Vooruitzichten	24
Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen	25
Inleiding	25
Voortgang in 2016	27
Human Resources Management	28
Corporate governance	29
Directie	29
Raad van Commissarissen	29
Algemene Vergadering van Aandeelhouders	29
Fondsen in beheer van Bouwinvest	30
Interne audit	30
Externe audit	30
Wet bestuur en toezicht	30
Operational Control	31
Inleiding	31
Risicomanagementproces en intern framework	31
Risicomanagement	32
Compliance	34
'In control' statement	35
Jaarrekening	36
Balans per 31 december	36
Winst- en verliesrekening	37
Kasstroomoverzicht	38
Toelichting op de jaarrekening	39
Toelichting op de balans	42
Toelichting op de winst- en verliesrekening	46
Overige gegevens	49
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming	49
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	50

MVO doelstellingen	53
MVO prestatie-indicatoren	54
Contactgegevens	57

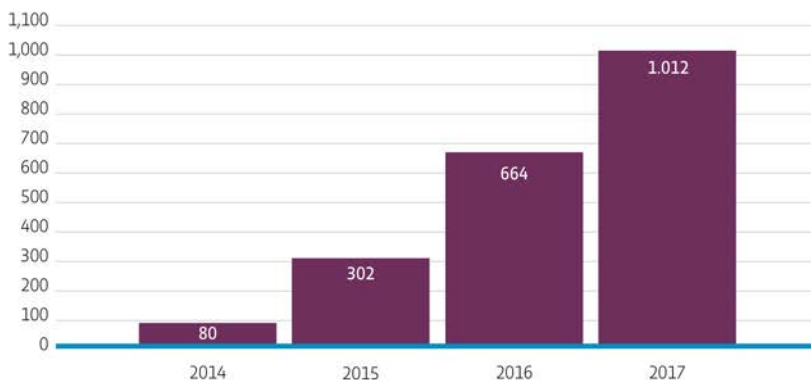
2016 in één oogopslag

Kerncijfers



Funding

CUMULATIEVE COMMITMENTS X € MILJOEN



Commitments opengestelde fondsen

(per jaar x € miljoen)

2017:	348
2016:	362
2015:	222
2014:	80

Totaal: 1.012

€ 1,0 miljard commitments sinds 1 januari 2014

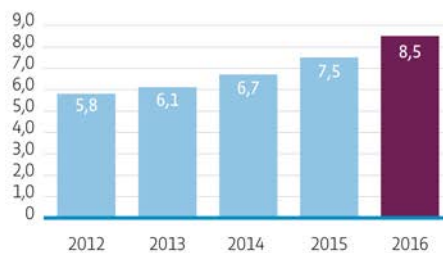
Bouwinvest medewerkers

	Aantal medewerkers	Senior management	Personeelsverloop	Ziekteverzuim	Aantal stageplekken	% loonsom voor trainingen en ontwikkeling
2016	<p>Vrouw 34% Man 66%</p> <p>Totaal 136,6 FTE</p>	<p>Vrouw 24% Man 76%</p>	<p>9,9%</p>	<p>2,2%</p> <p>Benchmark 2,9%</p>	<p>7</p>	<p>3,5%</p>
2015	<p>Vrouw 34% Man 66%</p> <p>Totaal 131,1 FTE</p>	<p>Vrouw 18% Man 82%</p>	<p>6,1%</p>	<p>1,9%</p>	<p>4</p>	<p>2,8%</p>

Beheerd vermogen

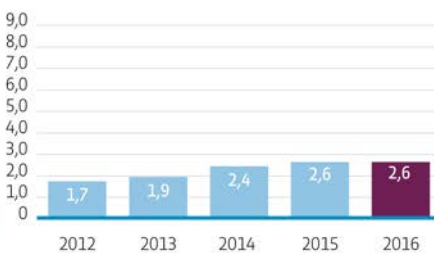
Totaal

€ X MILJARD



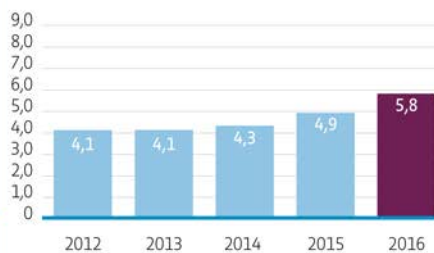
Internationaal

€ X MILJARD



Nederland

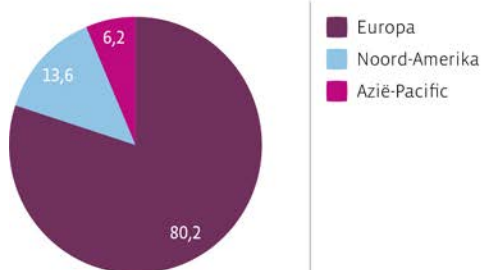
€ X MILJARD



Verdeling beheerd vermogen totale portefeuille

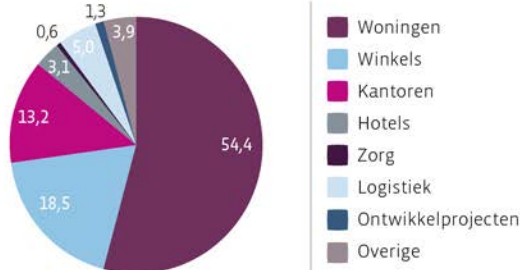
Regio's

PERCENTAGE



Sectoren

PERCENTAGE



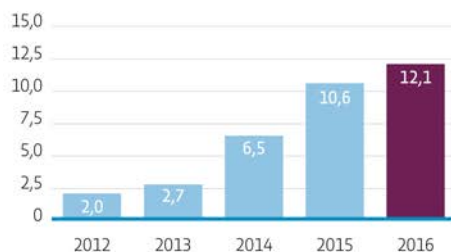
Verdeling beheerd vermogen Nederlandse fondsen en separaat mandaat international vastgoed x € duizend, tenzij anders anders vermeld

	2015	2016
Residential Fund	3.151.198	3.995.034
Retail Fund	738.335	824.201
Office Fund	554.723	525.988
Hotel Fund	147.923	189.232
Healthcare Fund	34.066	53.733
Separaat mandaat internationaal vastgoed	2.617.936	2.629.023
Overige	251.144	239.658
Totaal	7.495.325	8.456.869

Rendement op beheerd vermogen (exclusief valutaresultaat)

Totaal

PERCENTAGE



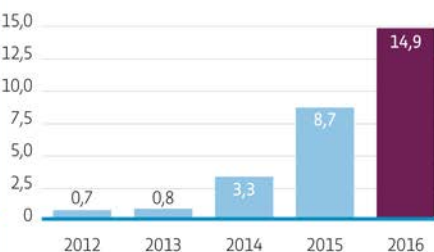
Internationaal

PERCENTAGE



Nederland

PERCENTAGE



Transacties > € 30 miljoen



Transacties

x € miljoen

Transacties	2015	2016
Internationaal		
Europa (excl. Nederland)	124	121
Noord-Amerika	70	-
Azië-Pacific	66	158
	260	279
Nederland		
Residential Fund	466	249
Retail Fund	-	41
Office Fund	-	131
Hotel Fund	24	65
Healthcare Fund	32	47
	522	533
Totaal	782	812

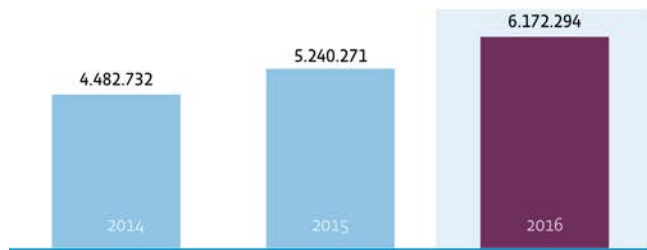
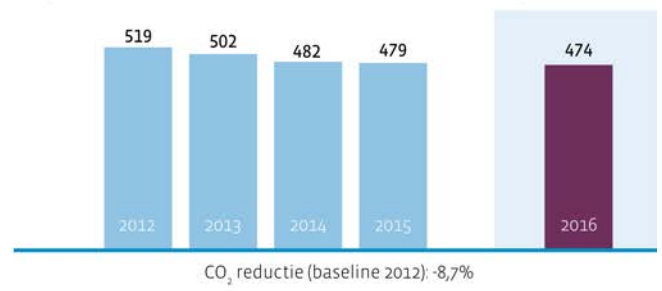
Vijfjarenoverzicht

x € duizend, tenzij anders anders vermeld

	2012	2013	2014	2015	2016
Aantal aandelen (werkelijk)	225.000	225.000	225.000	225.000	225.000
Nettowinst	3.034	4.903	3.173	4.422	2.595
Per aandeel	13,48	21,79	14,1	19,65	11,53
Beheerd vermogen	5.826.789	6.060.282	6.700.206	7.495.325	8.456.869
Balanstotaal	23.336	28.517	30.770	33.010	36.889
Eigen vermogen	19.110	24.013	27.186	29.422	29.317
Per aandeel	84,93	106,72	120,83	130,76	130,30
Solvabiliteit	82%	83%	88%	89%	79%
Fee omzet	27.115	27.324	27.854	30.503	30.722
Personeelskosten	17.278	16.815	17.014	17.959	19.276
Aantal fte (ultimo boekjaar)	129,4	122,6	128,0	131,1	136,6
Personeelskosten per fte	133,5	137,2	132,9	137,0	141,1
Fee per fte	209,5	222,9	217,6	232,7	224,9

Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

Groei duurzame beleggingen (x € duizend)

CO₂ uitstoot managementorganisatie (in ton CO₂e)

Bericht van de directievoorzitter

Beste stakeholders,

De prestaties van het afgelopen jaar overtroffen onze verwachtingen. Het rendement op het door Bouwinvest beheerde vermogen lag met 12,1% in de dubbele cijfers, waarmee het hoger was dan het totale rendement van 10,6% van 2015. Ditmaal was het de Nederlandse portefeuille die een sterke prestatie neerzette, met name de woningportefeuille. In 2015 waren het de uitstekende resultaten van onze afdeling Internationale Investerings die de rendementen deden stijgen. Wij zijn tevreden over het rendement van 2016, zowel in absolute als in relatieve zin.

Juist door onze investeringsdiscipline te handhaven en voet bij stuk te houden, heeft Bouwinvest dit kunnen doen – ondanks een markt vol uitdagingen. We zijn overtuigd van de noodzaak om te investeren in hoogwaardig vastgoed op de juiste locaties, dat in de huidige en toekomstige behoeften van huurders kan voorzien. Hierbij weten we ons gesteund door grondig marktonderzoek en een gedegen kennis van de vastgoedmarkt. Die discipline en kennis, gekoppeld aan ons blijvende geloof in specifieke deelmarkten van de Nederlandse en internationale vastgoedmarkten (zelfs tijdens de financiële crisis) werpen nu hun vruchten af.

Vorig jaar zijn we er ook in geslaagd om ruim € 800 miljoen te investeren, ondanks dat de concurrentie op de markt nog heviger was. Hiermee is de € 782 miljoen van 2015 overtroffen. Dit geeft ons een goedgevulde pijplijn van ruim € 1,3 miljard en geeft een uitstekende uitgangspositie voor de toekomst, vooral omdat we geen enkele concessie hebben gedaan wat betreft de kwaliteit van onze portefeuille.

Een voorbeeld hiervan is onze aankoop van het Hourglass-gebouw aan de Amsterdamse Zuidas, dat bestaat uit kantoren en een hotel. De acquisitie van multifunctionele gebouwen past binnen onze strategie en is een mooie aanvulling in het Office Fund en het Hotel Fund. Dat we deze aankoop binnen verschillende fondsen kunnen laten vallen, versterkt de concurrentiepositie van Bouwinvest: de meeste investeerders willen een kantoor aankopen of een hotel, maar zelden beide tegelijk. Wat me het meest tevreden stemt is dat dit echt een gezamenlijke inspanning was, waar mensen uit de hele organisatie verschrikkelijk hard aan hebben gewerkt. De aankoop van Hourglass getuigt van ons vertrouwen in de Nederlandse kantorenmarkt, vooral waar het multifunctionele gebouwen betreft. We zien duidelijke tekens van herstel op toplocaties. Het feit dat een derde investeerder tot het Office Fund is toegetreden, laat zien dat anderen ons vertrouwen in deze markt delen.

We mochten vorig jaar zes nieuwe klanten in onze fondsen verwelkomen, waarmee het totaal aan klanten, bpfBOUW meegerekend, per 1 januari 2017 op 17 komt. Uit deze nieuwe interesse blijkt een groeiende belangstelling voor vastgoed als geheel, en vertrouwen in ons core-beleggingsbeleid. De nieuwe klanten zullen wat geduld moeten uitoefenen voor hun vermogen belegd wordt, aangezien wij voornamelijk in nieuwbouwprojecten investeren. Maar net als wij beogen zij te investeren voor de lange termijn en willen ze investeren in kwalitatief hoogwaardige en duurzame aankopen.

Onze beleggingsstrategie weerspiegelt ook een aantal megatrends die volgens ons de komende jaren de markt zullen domineren. Bijvoorbeeld de groei van de wereldbevolking en de verstedelijking, waardoor de bevolkingsdichtheid in steden nog verder zal toenemen. Zo ook het steeds toenemende aantal een- en tweepersoonshuishoudens. Daarbij zullen de vraag naar studentenhuishouding, de vergrijzing van de bevolking en technologische ontwikkelingen vergaande gevolgen hebben voor de vastgoedvraag.



‘ Wat er ook gebeurt op de markten, we doen wat we altijd hebben gedaan: voet bij stuk houden, onze investeringsdiscipline handhaven, en beslissingen baseren op onze deskundigheid en ervaring ’

Dick van Hal,
Directievoorzitter en statutair directeur

Het vooruitlopen en reageren op deze megatrends bepaalt in belangrijke mate ons toekomstige succes. We verwachten de komende drie jaar een uitbreiding van ons beheerd vermogen: van de huidige € 8,5 miljard naar ruim € 11 miljard inclusief waardeontwikkeling. Een aanzienlijk deel daarvan zal zich op de internationale markten bevinden. De eisen aan de managementorganisatie van Bouwinvest nemen toe, maar het beheerd vermogen geeft ons de kritische massa om te kunnen voldoen aan alle eisen vanuit markt en opdrachtgevers.

Al zijn we een relatief kleine organisatie van 146 mensen (136,6 fte's) op het Amsterdamse hoofdkantoor, we zijn zelfvoorzienend. Bouwinvest beschikt over een eigen investor relations-team en over specialisten op gebied van risicomanagement, compliance, en fiscale en juridische zaken. Zoals de aankoop van Hourglass bewijst, is Bouwinvest bijzonder doelmatig en slagvaardig. Onze opdrachtgevers zien dat we ons volledig toeleggen op de vastgoedsector, dat we over prima portefeuilles beschikken en verantwoord investeren, en dat onze organisatie modern en hands-on is. Dit werd vorig jaar bevestigd, toen IPE Real Estate ons verkoos tot de beste investment manager van de Benelux, en Bouwinvest genomineerd werd in de categorie 'Best Global Investor'.

Eind 2015 hebben we onszelf ambitieuze doelen gesteld met betrekking tot samenwerking, innovatie en klantgerichtheid, en afgelopen jaar hebben we vooruitgang geboekt op al die fronten. Sinds 2014 is de klanttevredenheid 0,2 punt gestegen, en gemiddeld scoorden we vorig jaar een 7,9. We hebben een opleidingsprogramma voor 'soft skills' afgerond voor onze medewerkers, en een Innovation Lab opgericht waarin mensen samen vernieuwende ideeën kunnen onderzoeken en testen. Dit maakt mensen bewust van de uitdagingen en kansen op de markt wat innovatie betreft: men kijkt naar wat er zich afspeelt in de buitenwereld en houdt daar rekening mee. En nog iets waar we trots op zijn: Bouwinvest werd vorig jaar derde in de categorie 'beste werkgever van Nederlandse financiële ondernemingen tot 1.000 werknemers'.

Vorig jaar werd ook onze eerste volledig verkozen ondernemingsraad geïnstalleerd. Ik was ervan onder de indruk dat maar liefst 90% van onze medewerkers tijdens deze verkiezingen hebben gestemd, naar mijn mening een duidelijk teken van betrokkenheid. Het verheugde me eveneens dat nu meer jonge mensen zitting hebben in de OR. De gemiddelde leeftijd van de huidige raad is 40, ten opzichte van een gemiddelde van 56 vóór de verkiezingen. Al met al belooft dit veel goeds voor de toekomst, en ik kijk uit naar een nauwe samenwerking met de ondernemingsraad in de komende jaren.

Dit jaar zetten we onze strategie voor Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO-strategie) voort. Deze focust op langetermijninvesteringen, en stabiele en duurzame rendementen. We blijven investeren in veelbelovend en hoogwaardig vastgoed, om zo een portefeuille te creëren en in stand te houden die duurzaam en toekomstbestendig is, die nu en in de toekomst aan de behoeften van huurders en klanten voldoet, met een risico-rendementsprofiel waarmee we aan zeer strenge eisen kunnen voldoen. Bouwinvest wil koploper blijven op het vlak van MVO. Daarom ben ik ook blij dat het WTC Den Haag het BREEAM-NL In Use Excellent certificaat ontving, en de GRESB 'Green Stars' voor de Nederlandse sectorfondsen.

De vastgoedmarkt is nu 'hot', en dat brengt specifieke uitdagingen met zich mee. Al wordt de markt steeds concurrerender, Bouwinvest is optimistisch over de portefeuilles en over de Nederlandse en internationale vastgoedmarkten. Ons beheerd vermogen zal blijven groeien en we verwachten langdurig jaarlijkse rendementen van 5-7% te kunnen boeken. Wat betreft de managementorganisatie verwachten we het goede resultaat (2016: € 2,6 miljoen) voort te kunnen zetten.

Tot slot wil ik onze klanten danken voor hun vertrouwen in Bouwinvest, en onze Raad van Commissarissen voor hun constructieve toezicht. En, minstens zo belangrijk: al onze medewerkers dank ik voor hun commitment, samenwerking en inzet het afgelopen jaar.

Dick van Hal, *Directievoorzitter en statutair directeur*

Verslag van de Raad van Commissarissen

Samenstelling van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van Bouwinvest Real Estate Investment Management ('Bouwinvest') bestaat uit vier leden: C.J. Beuving (Chairman), J.H.W.R. van der Vlist, R.Th. Wijmenga en C.G. Gehrels.

Alle leden van de Raad van Commissarissen zijn onafhankelijk, conform de in het reglement van de Raad van Commissarissen vastgelegde criteria.



C.J. (Kees) Beuving
(1951, Nederlandse nationaliteit)

Voorzitter

De heer Beuving trad in augustus 2014 toe tot de Raad van Commissarissen van Bouwinvest en werd in december 2014 benoemd tot voorzitter. De heer Beuving heeft een lange staat van dienst in de banksector. Tot 2012 was hij voorzitter van de Raad van Bestuur van Friesland Bank; daarvoor bekleedde hij diverse functies binnen de Raad van Bestuur van Fortis Bank, inclusief die van voorzitter tussen 2002 en 2006. In de periode van 2006 tot 2010 bekleedde de heer Beuving diverse bestuurs- en toezichtsfuncties, onder meer bij het pensioenfonds van Fortis Nederland en bij Currence B.V. Momenteel is hij lid van de Raad van Commissarissen van Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) en voorzitter van het bestuur van Stichting VSB Vermogensfonds. Voorts is hij voorzitter van de Raad van Commissarissen van het liefdadigheidsfonds VOXImpuls en van Qredits Microfinanciering Nederland. Ook is de heer Beuving commissaris bij Delta Lloyd Bank N.V. De heer Beuving studeerde bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

De heer Beuving trad in 2014 toe tot de Raad van Commissarissen van Bouwinvest. Zijn termijn loopt af in 2018.



J.H.W.R. (Jan) van der Vlist
(1954, Nederlandse nationaliteit)

Lid Raad van Commissarissen

De heer van der Vlist is momenteel principaal van consultancyonderneming Klockensteijn B.V. Tot 2011 was hij Hoofd Investment Management en Managing Director bij NIBC Bank N.V. Daarvoor was hij werkzaam bij PGGM, waarbij hij in zijn laatste functie verantwoordelijk was voor Structured Investments (Real Estate en Private Equity). De heer Van der Vlist vervult momenteel diverse (toezicht)functies, waaronder lid van de Board of Directors van European Real Estate Investment Trust Ltd, voorzitter van de Raad van Commissarissen van Holland Property Group B.V., voorzitter van de directie van NIBC Infrastructure Partners I B.V., Senior Board Advisor van NIBC Bank N.V., directeur van Barrage Vastgoed B.V. en niet-uitvoerend bestuurslid van Aventicum Real Estate Partners Europe GP Ltd.

De heer Van der Vlist trad in 2013 toe tot de Raad van Commissarissen van Bouwinvest. Zijn termijn loopt af in 2017.



R. Th. (Roel) Wijmenga
(1957, Nederlandse nationaliteit)

Lid Raad van Commissarissen

De heer Wijmenga heeft een achtergrond in de verzekeringsbranche en bekleedde diverse financiële bestuursfuncties bij vooraanstaande financiële ondernemingen in Nederland, waaronder AMEV, Interpolis en Eureko/Achmea. Zijn meest recente functie was die van CFO bij ASR Verzekeringen. De heer Wijmenga studeerde econometrie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Hij vervult diverse toezichthoudende functies, waaronder voorzitter van het algemeen bestuur van het Philips Pensioenfonds en commissaris bij Achmea.

De heer Wijmenga trad in 2014 toe tot de Raad van Commissarissen van Bouwinvest. Zijn termijn loopt af in 2018.



C.G. (Carolien) Gehrels
(1967, Nederlandse nationaliteit)

Lid Raad van Commissarissen

Mevrouw Gehrels is momenteel European Cities Director bij Arcadis. Van 2006 tot de gemeenteraadsverkiezingen van medio 2014 was Carolien Gehrels wethouder van Amsterdam. Als wethouder had ze onder meer economische zaken, kunst en cultuur, watermanagement, monumenten, lokale media en deelnemingen in haar portefeuille. Van eind 2012 tot medio 2014 was ze tevens locoburgemeester van de hoofdstad. Mevrouw Gehrels is tevens lid van de Raad van Commissarissen van de TU Delft, commissaris bij Worldwaternet en bestuurslid van het Forum for City Renewal and Urban Development.

Mevrouw Gehrels trad in 2015 toe tot de Raad van Commissarissen. Haar huidige termijn loopt af in 2019.

Verslag van de Raad van Commissarissen

Jaarrekening en winstbestemming

De directie van Bouwinvest heeft de jaarrekening opgesteld en deze met de Raad van Commissarissen besproken. Deloitte Accountants B.V. heeft de jaarrekening gecontroleerd en van een goedkeurende verklaring voorzien.

De jaarrekening zal als onderdeel van het jaarverslag 2016 ter vaststelling aan de in 2017 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden voorgelegd. De Raad van Commissarissen stelt voor de jaarrekening vast te stellen en decharge te verlenen aan de directie voor het bestuur van de onderneming en het door haar beheerde vermogen, en aan de Raad van Commissarissen voor het toezicht daarop.

Belangrijkste ontwikkelingen

Op de mondiale vastgoedmarkt hebben de investeringen de opwaartse lijn van de afgelopen jaren voortgezet, met opnieuw een aanmerkelijke toename van activiteiten op de Nederlandse vastgoedmarkt vanwege de toegenomen interesse van zowel Nederlandse als internationale investeerders. Bouwinvest heeft een diepgaande kennis van de Nederlandse en internationale vastgoedmarkten, dankzij zijn regionale experts, de eigen researchafdeling en samenwerking met lokale partners. Hierdoor wist de organisatie de vastgoedmarkten in 2016 ten volle te benutten. De belangstelling voor hoogwaardig vastgoed in verschillende sectoren nam toe door de gestage economische groei en gelijktijdige toename van werkgelegenheid en consumenten- en zakelijk vertrouwen. Bovendien bepalen megatrends zoals verstedelijking, nieuwe technologieën en de vergrijzing van de wereldbevolking de vraag naar bepaalde soorten vastgoed, waar ook ter wereld.

Bouwinvest benutte in 2016 zijn kennis van deze ontwikkelingen en trends om meer dan € 800 miljoen te investeren in de Nederlandse en internationale portefeuilles. Het Residential Fund heeft het afgelopen jaar € 255 miljoen geïnvesteerd in een groot aantal hoogwaardige en duurzame nieuwbouwprojecten, wat een stevige pijplijn voor de komende jaren garandeert. Het Retail Fund heeft zijn portefeuille wederom verder geoptimaliseerd door een aantal aankopen en de (her)ontwikkeling van nieuwe en bestaande objecten. Vorig jaar werden het Nowadays-project opgeleverd in het hart van Amsterdam (Damrak en Nieuwendijk), de verbouwde Beurspassage officieel geopend, en een Primark flagshipstore in gebruik genomen. Met de start en voortgang van een aantal grote renovatieprojecten ging het Office Fund ook voort op de ingeslagen weg van optimalisatie. Bovendien kocht het fonds het Hourglass-gebouw aan, een prestigieus multifunctioneel nieuwbouwproject aan de Amsterdamse Zuidas met kantoren én een hotel (het hotel wordt opgenomen in het Hotel Fund). Daarnaast investeerden het afgelopen jaar zowel het Healthcare Fund als het Hotel Fund in nieuwe objecten. Bouwinvests portefeuille Internationale Investerings werd ondertussen uitgebreid met pan-Aziatische hotels, Amerikaanse winkels, Australische studentenhuisvesting, kantoren in Europa en commercieel vastgoed in Scandinavië. Ook werden er verschillende aanvullende investeringen gedaan voor de belangrijkste Australische en Japanse fondsen.

Vergaderingen van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen kwam in de loop van 2016 zeven keer bijeen en voerde in totaal tien conference calls over internationale investeringen en aankopen voor de Nederlandse fondsen, in het kader van het toezicht dat de Raad van Commissarissen houdt op de investeringen voor zowel de internationale vastgoedportefeuille als voor de Nederlandse vastgoedfondsen. Onder meer de aankoop van het Amsterdamse Hourglass door het Office Fund en het Hotel Fund werd besproken. Alle commissarissen zijn frequent bij de vergaderingen aanwezig geweest. De belangrijkste onderwerpen tijdens deze bijeenkomsten waren de strategie van Bouwinvest en van de beheerde fondsen, en de investeringen in internationale beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Daarnaast werden de marktontwikkelingen in de vastgoedsector besproken. De Raad van Commissarissen besprak ook het strategische vastgoedbeleggingsplan van bpfBOUW voor de jaren 2017-2019, de verschillende (kwartaal)rapportages en het beleid van Bouwinvest inzake compliance en risicomanagement. De raad heeft verder investeringsvoorstellen beoordeeld van de door de onderneming beheerde fondsen en de internationale portefeuille, en heeft toegezien op toepassing van het beleid omtrent de related-party transactions. De commissarissen hebben ook twee themabijeenkomsten over vastgoedmarkten bijgewoond, met als onderwerpen hotels en de ontwikkelingen op de winkelvastgoedmarkt. De raad waardeert gelegenheden als deze voor het inzicht dat ze geven in de nieuwste trends en ontwikkelingen op de mondiale vastgoedmarkt.

De Raad van Commissarissen besprak de strategie voor de middellange termijn en gaf advies voor de langetermijnstrategie van Bouwinvest en het beheer van de fondsen, inclusief de governance-aspecten met betrekking tot de onderneming en haar fondsen. In november 2016 besprak de raad het ondernemingsplan van Bouwinvest voor de jaren 2017-2019 en keurde dit goed.

Nieuwe klanten

In 2016 verwelkomde Bouwinvest verschillende nieuwe klanten tot de beheerde fondsen. Per 1 januari 2017 zijn drie nieuwe klanten toegetreden tot het Residential Fund, het Retail Fund en het Office Fund, waarmee het totaal aantal klanten, inclusief bpfBOUW, op 17 komt. De Raad van Commissarissen is blij met deze nieuwe klanten in de drie belangrijkste fondsen en met de blijvende belangstelling voor alle Bouwinvest fondsen.

Financiële resultaten

Tijdens vier bijeenkomsten besprak de Raad van Commissarissen de kwartaalrapportages van de onderneming, evenals de kwartaalrapportages met betrekking tot compliance, risicomanagement en business incidents. De jaarrekening 2016 werd in maart 2017 besproken. Verder evalueerde de raad de in 2016 gehouden Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Tot slot boog de Raad van Commissarissen zich over de afzonderlijke rapportages over het beheer door Bouwinvest van de internationale portefeuille en Heritage-portefeuille voor bpfBOUW.

Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO)

Zoals elk jaar besteedde de Raad van Commissarissen extra aandacht aan de MVO-strategie van Bouwinvest. Het doet ons genoegen te kunnen mededelen dat de drie Nederlandse sectorfondsen voor het derde jaar op rij de GRESB-status 'Green Star' hebben gekregen. Dit heeft Bouwinvest wederom te danken aan enerzijds de transparante rapportages van de fondsen over maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzaamheid, en anderzijds aan de voortdurende inspanningen van de fondsen om hun bedrijfsactiviteiten en vastgoedportefeuilles verder te verduurzamen. Ook internationaal is ruim driekwart belegd in unlisted fondsen welke het 'Green Star' predikaat hebben verkregen.

Overige onderwerpen

De Raad van Commissarissen kwam in 2016 eenmaal bijeen in afwezigheid van de directie. Tijdens deze bijeenkomst besprak en evalueerde de raad het eigen functioneren, dat van de commissies van de raad, en dat van de individuele commissarissen. Deze zelfevaluatie vond plaats op basis van een uitgebreide enquête. De voornaamste conclusie was dat de raad goed en doelmatig opereert. De Raad van Commissarissen besprak tevens het functioneren van de directie en de individuele directieleden. Ten minste eenmaal per jaar spreekt de voorzitter van de Raad van Commissarissen met het Hoofd Compliance. In dit verslagjaar heeft dit gesprek eenmaal plaatsgevonden. Naar aanleiding hiervan zijn er geen bijzonderheden te melden.

De commissarissen woonden verschillende vergaderingen van de ondernemingsraad van Bouwinvest bij. Vorig jaar werd eveneens de eerste volledig verkozen ondernemingsraad van Bouwinvest geïnstalleerd. Welgeteld 90% van de werknemers van Bouwinvest bracht tijdens deze verkiezingen een stem uit, wat getuigt van geëngageerde medewerkers. Na de verkiezingen daalde de gemiddelde leeftijd van de OR-leden van 56 naar 40, een welkome verjonging van de OR. De Raad van Commissarissen heet de nieuwe ondernemingsraad van harte welkom en kijkt uit naar de samenwerking met de nieuwe leden tijdens het komende jaar.

Bijeenkomsten Audit Committee

Het Audit Committee heeft twee leden: J.H.W.R. van der Vlist, voorzitter, en R.Th. Wijmenga. Het Audit Committee kwam in 2016 vier keer bijeen om de jaar- en kwartaalresultaten en de rapportages van de externe accountant te bespreken. Het Audit Committee heeft ook buiten de aanwezigheid van de directie gesproken met de externe accountant.

Naast de financiële rapportages besprak het Audit Committee het accountantsverslag, de taxaties, het monitoring- en controlframework inclusief het risicomanagement, de risicorapportages, de compliancerapportages en de Internal Audit-functie. De Internal Auditor heeft een aparte rapportagelijijn naar de voorzitter van het Audit Committee. Het Audit Committee besteedde ook bijzondere aandacht aan de ISAE 3402 type II-certificering. Het committee adviseerde de Raad van Commissarissen over het functioneren van de externe accountant, dat als adequaat werd beoordeeld.

Bijeenkomsten Selectie en Remuneratie Commissie

De Selectie en Remuneratie Commissie heeft twee leden: C.G. Gehrels, voorzitter, en C.J. Beuving. De Selectie en Remuneratie Commissie kwam tweemaal bijeen. De commissie besprak het HRM-beleid van Bouwinvest, het management-development en de opvolgingsplanning. De commissie besprak ook het functioneren van de directieleden en het bepalen van targets.

Een woord van dank

Wij danken de leden van de directie en alle medewerkers van Bouwinvest voor hun grote inzet en betrokkenheid en voor de uitstekende resultaten die zij in 2016 voor Bouwinvest hebben behaald.

Amsterdam, 20 maart 2017

De Raad van Commissarissen

Kees Beuving, *voorzitter*

Jan van der Vlist

Roel Wijmenga

Carolien Gehrels

Bestuursverslag

Samenstelling van de directie



Directievoorzitter en statutair directeur

D.J. (Dick) van Hal (1958, Nederlandse nationaliteit)

Dick van Hal is sinds zijn benoeming op 1 maart 2008 directievoorzitter van Bouwinvest. Van 1999 tot dat moment heeft hij diverse bestuursfuncties bekleed bij Syntrus Achmea Vastgoed, waaronder Managing Director en CEO. Dick is zijn carrière begonnen bij Centraal Beheer Beleggingen en Staal Bankiers. Hij heeft Investment Analysis (VBA) gestudeerd aan de Universiteit van Amsterdam. Naast zijn positie bij Bouwinvest is hij vicevoorzitter van de Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed (IVBN).



Financieel directeur

A. (Arno) van Geet (1973, Nederlandse nationaliteit)

Arno van Geet is op 1 oktober 2014 toegetreden tot Bouwinvest als financieel directeur. Daarvoor heeft hij gedurende zijn gehele carrière in de financiële sector gewerkt, onder meer in diverse managementfuncties bij Interpolis en Westland Utrecht Hypotheekbank, als laatste als Chief Financial Officer bij Allianz Nederland. Arno is verantwoordelijk voor financieel beheer en risicomanagement, de financiële verslaggeving, rapportages, corporate control, de interne auditfunctie, bedrijfsprocesbeheer, IT en research. Hij studeerde rechten en economie aan de Universiteit Utrecht.



Directeur Nederland

A. (Allard) van Spaandonk (1961, Nederlandse nationaliteit)

Allard van Spaandonk is op 1 november 2008 bij Bouwinvest begonnen als directeur Asset Management. Sinds 1 januari 2013 is hij als directeur Nederland verantwoordelijk voor beleggingen in Nederlands vastgoed. Hij was eerder directeur Woning- en Winkelbeleggingen bij Syntrus Achmea Vastgoed en Hoofd Woninghypotheek bij Achmea Vastgoed, en begon zijn carrière in het vastgoed in 1986 bij ABP Hypotheken. Allard is lid van het bestuur van de NEPROM.



Directeur Internationale Investerings

S.A. (Stephen) Tross (1967, Nederlandse nationaliteit)

Stephen Tross is op 1 september 2010 benoemd tot directielid en directeur Internationale Investerings. Hij begon bij Bouwinvest in 2009 als ad-interim COO Internationale Investerings, en werkte daarvoor in de vastgoedcontrolepraktijk van KPMG Accountants N.V. en PricewaterhouseCoopers in Nederland, New York en Londen. Hij studeerde bedrijfseconomie aan de Hogeschool Utrecht en vervolgens accountancy aan het NIVRA-Nyenrode. Stephen is professioneel lid van het British Institution of Chartered Surveyors en lid van de management board van ANREV. Tevens is Stephen lid van de Raad van Commissarissen van LekkerLeven B.V., een Nederlandse service-organisatie.

Bedrijfsprofiel

Sinds 1952 belegt Bouwinvest in vastgoed voor het pensioenfonds voor de bouw (bpfBOUW). Dankzij de ervaring en kennis die in de afgelopen 64 jaar is opgebouwd, is Bouwinvest uitgegroeid tot een specialist die de wereld van vastgoed en pensioenfondsen door en door kent. Inmiddels belegt Bouwinvest voor 17 pensioenfondsen en verzekeraars.

Bouwinvest beheert vijf Nederlandse sectorfondsen. Het Residential Fund, het Retail Fund en het Office Fund staan open voor institutionele klanten. Het Hotel Fund en het Healthcare Fund beheert Bouwinvest, net als de internationale vastgoedbeleggingen, exclusief voor bpfBOUW. De internationale portefeuille bevat zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd vastgoed in Europa, Noord-Amerika en Azië-Pacific.

Het beheerd vermogen bedraagt € 8,5 miljard. Enig aandeelhouder is bpfBOUW. Bouwinvest is gevestigd in Amsterdam en heeft ultimo 2016 146 professionals (136,6 fte's) in dienst.

Strategische uitgangspunten

Goede perspectieven vastgoed

Bouwinvest ziet goede perspectieven voor het vermogensbeheer van vastgoed voor institutionele klanten:

- De behoefte aan vastgoed waar mensen willen wonen, werken, winkelen en verblijven blijft en groeit wereldwijd, met name in Noord-Amerika en Azië-Pacific;
- Vastgoed als belegging heeft gunstige kenmerken voor institutionele klanten: diversificatie, risico/rendementsprofiel tussen aandelen en obligaties, stabiele huuropbrengsten en inflatiehedge;
- Het extra solvabiliteits- en liquiditeitsbeslag, de risico's en de kosten van vastgoedbeleggingen zijn beheersbaar bij een planmatige aanpak en een professioneel management; Bouwinvest kan hierin voorzien.

Missie

Bouwinvest wil op een verantwoorde manier voorzien in een solide rendement op vastgoedbeleggingen voor institutionele klanten en hun deelnemers.

Strategie

Bouwinvest investeert met een langetermijnscope in transparante en stabiele landen, in courante vastgoedsectoren, kwaliteitsobjecten in steden/metropoolregio's en houdt rekening met het risico/rendementsprofiel dat aansluit bij de langetermijnverplichtingen van haar klanten.

	Strategie
Specialist of generalist?	<p>Bouwinvest richt zich als vermogensbeheerder op nationale en internationale vastgoedbeleggingen voor institutionele klanten.</p> <p>Bouwinvest is vermogensbeheerder in vastgoed sinds 1952, en is dus een specialistische vastgoedvermogensbeheerder.</p>
Liability-driven profiel of maximising return profiel?	<p>Gezien de investment beliefs, het prudent person principle, de ALM randvoorwaarden en de MVO-criteria van institutionele klanten richt Bouwinvest zich met een langetermijnscope op transparante en stabiele landen, courante vastgoedsectoren, kwaliteitsobjecten en een risico-rendementsprofiel dat aansluit bij de langetermijnverplichtingen van haar klanten.</p> <p>Bouwinvest kiest voor de strategie die een goede hedge biedt voor de verplichtingen en het inflatierisico van haar klanten en is daarmee liability driven.</p>
Multi-client of single-client?	<p>Het illiquide karakter en de langetermijnverplichtingen van vastgoed vereisen een goede en continue toegang tot institutioneel kapitaal. Altijd beschikbare funding zorgt voor continuïteit bij Bouwinvest en zorgt door het constant en consistent in de markt te zijn voor de beste beleggingstransacties. Door een multi-client benadering wordt het fundingrisico beperkt.</p> <p>Het is van belang dat Bouwinvest een multi-client strategie heeft.</p>
Multi-asset of mono-asset?	<p>Binnen vastgoed richt Bouwinvest zich op landen en sectoren die binnen het liability hedging profiel vallen. Zij vergroot daarmee haar beleggingskansen, draagt bij aan de gemengde leefomgeving en biedt diversificatiemogelijkheden aan haar klanten.</p> <p>Bouwinvest spreidt risico over sectoren en regio's: dus multi-asset.</p>
Multi-channel of mono-channel?	<p>Er zijn meerdere mogelijkheden om de gewenste vastgoedinvesteringen te verwerven en te beheren: directe, indirecte en beursgenoteerde beleggingen, joint ventures en clubdeals. Bouwinvest wil alle kanalen benutten om toegang te hebben tot de beste objecten. Vastgoed is 'local business'. In Nederland doet Bouwinvest zelf het asset management; in het buitenland wordt samengewerkt met zorgvuldig geselecteerde lokale managers.</p> <p>Bouwinvest wil alle kanalen benutten: dus multi-channel.</p>

Marktontwikkelingen

Internationale markten

Het jaar begon met een vertraging in de economische groei van China en een flinke daling op de Aziatische beurzen, hoewel die zich uiteindelijk herstelden. De groei mag dan langzamer zijn, China kent nog steeds een jaarlijkse toename van het bbp van tussen de 6 en 7%, waarmee het de overige wereldeconomieën overschaduwde. De stemming in het Verenigd Koninkrijk voor een Brexit kwam voor vrijwel iedereen als een grote verrassing en leidde tot veel onzekerheid in Europa en daarbuiten. Dit stelde het beginnende economische herstel van veel Europese markten op de proef. Het potentiële effect van de Brexit op zowel het Verenigd Koninkrijk als haar voornaamste handelspartners is vooralsnog onzeker. De jaarlijkse groeiprognoze van het Europese bbp is naar beneden bijgesteld van een eerder 1,9% naar een gemiddelde van 1,7%. De heersende onzekerheid werd versterkt door de aanloop naar de Amerikaanse verkiezingen en de verrassende zege van Donald Trump. Waarschijnlijk zal deze onzekerheid voorlopig aanhouden, of tenminste totdat de politieke koers van Amerika onder het presidentschap van Donald Trump duidelijker wordt. Daarnaast is er toenemende politieke onrust vanwege de grote aantallen kiezers binnen Europa die niet tevreden zijn met de huidige politieke situatie.

De enorme hoeveelheid belegbaar kapitaal bracht daarentegen iets van optimisme op de internationale vastgoedmarkten. De aanhoudende lage rentestand en uitzonderlijk wisselvallige aandelenmarkten maakten vastgoed tot een zeer aantrekkelijk alternatief voor risicomijdende investeerders, zoals bijvoorbeeld pensioenfondsen en andere institutionele investeerders. De beleggingsrendementen liggen in alle regio's ruim onder het langjarig gemiddelde, maar omdat de rendementen op risicovrije alternatieve beleggingen lager zijn dan ooit, blijven de rendementsverschillen op peil en vloeit er meer kapitaal richting vastgoed. Vastgoed trok in 2016 zo'n USD 1 biljoen aan. De meeste internationale markten profiteerden hier in 2016 van, wat resulteerde in een stevige toename van beschikbaar kapitaal. De gunstige vooruitzichten voor de gebruikersmarkten lijken voor vastgoed op A-locaties inmiddels grotendeels in de prijzen verdisconteerd te zijn. Als gevolg hiervan beginnen sommige investeerders zich in de richting van sub-prime vastgoed te bewegen.

Nederlandse markt

De Nederlandse vastgoedmarkt heeft zich de laatste twee à drie jaar hersteld en is bij steeds meer beleggers in trek. Nederlandse pensioenfondsen hebben afgelopen jaar nieuwe Nederlandse investeringen gedaan en streven ernaar hun allocatie naar vastgoed de komende paar jaar uit te breiden. Dit wordt onder andere veroorzaakt door de aanhoudende lage rente, de lage opbrengsten van aandelen en obligaties, en de wisselvallige beurzen. Ook internationale investeerders hebben hun oog laten vallen op de Nederlandse markt en zijn zelfs verantwoordelijk voor meer dan de helft van de vastgoedbeleggingen in Nederland. Prime vastgoedmarkten zoals die van Amsterdam, Utrecht, Den Haag en Rotterdam zijn nog steeds aantrekkelijk geprijsd in vergelijking met andere belangrijke Europese markten als Londen, Parijs en München, waar de prijzen alweer boven het niveau van voor de crisis liggen. De belangstelling van Nederlandse en internationale investeerders drijft de prijzen echter snel op, waardoor beleggers hun blik aan het verbreden zijn. Ze richten zich niet meer uitsluitend op het topsegment, maar kijken in toenemende mate ook naar vastgoed op mindere locaties.

Na een reeks lastige jaren heeft de Nederlandse woningmarkt zich hersteld naar het niveau van voor de crisis. Als gevolg van het toenemend aantal huishoudens en de beperkte woningbouw tijdens en na de crisis, is het structurele tekort aan woningen verder gegroeid. Aangewakkerd door de verstedelijking heeft dit tekort de prijzen in 's lands belangrijkste steden snel opgedreven, met Amsterdam aan kop, gevolgd door steden als Rotterdam, Utrecht en Den Haag. De combinatie van een stabiele huurgroei en een yield shift heeft in 2016 zeer positieve rendementen opgeleverd. De vraag naar vrije sector huurwoningen is groot. Hierdoor worden de prijzen opgedreven en is een wedloop om hoogwaardige aankopen op toplocaties ontstaan.

Vanwege de stabiele bevolkingsgroei en de vergrijzing wordt er in de komende decennia een stevige toename voorzien in de vraag naar zorgvastgoed. Hoewel de (relatieve) bevolkingsgroei voornamelijk in de belangrijkste Nederlandse steden zal plaatsvinden, zullen huishoudens van 65 jaar en ouder in het hele land toenemen. De prognose voor alle 390 gemeenten is dat het aantal ouderen nog minstens 15 jaar toeneemt. Het totale aantal ouderen in Nederland groeit naar verwachting van 2 miljoen huishoudens van 2015 naar 2,9 miljoen in 2030. Zorgvastgoed wordt daarmee een bijzonder interessante sector voor institutionele investeerders.

De vraag naar kantoorruimte is uiteraard zeer conjunctuurgevoelig. Dankzij de verder aangetrokken economische groei en een redelijke toename van zakelijk vertrouwen zijn de vooruitzichten voor kantoorvastgoed veelbelovender dan de jaren voorheen. Dit komt mede door de dalende werkloosheid, die in 2016 op 5,6% uitkomt. Door de sterk toegenomen focus van bedrijven op kostenefficiëntie en de komst van nieuwe (mobiele) technologieën is de kwalitatieve vraag echter veranderd. Bedrijven hebben vaak voorkeur voor een bepaald soort locatie, maar tegelijkertijd zijn ze minder kantoorgebonden en wensen ze meer flexibiliteit, bijvoorbeeld in de vorm van kleinere satellietkantoren. Goede kantoorlocaties beschikken tegenwoordig over kwalitatief hoogwaardige kantoren met diverse huurders, zijn uitstekend bereikbaar met de auto en per openbaar vervoer, en liggen in gebieden met voldoende beschikbare, hoogopgeleide medewerkers. De keerzijde is het toenemend aantal secundaire locaties waar de huurders stuk voor stuk vertrekken, met als gevolg grote kantoorgebouwen met volledige leegstand en weinig vooruitzichten op nieuwe huurders. Deze polarisatie tussen prime en secundair (voor zowel locaties als vastgoed) is nu duidelijk zichtbaar en zal naar verwachting de komende paar jaar aanhouden.

Een vergelijkbare kloof is ook in de Nederlandse markt voor winkelvastgoed ontstaan. Door faillissementen van verschillende grote Nederlandse winkelketens kwam eind 2015 een groot aantal vierkante meters vrij. Andere detaillisten moesten over de huurvoorwaarden heronderhandelen. Er waren ook positieve ontwikkelingen: een groot aantal internationale winkelketens, zoals Primark en Zara, hebben de laatste jaren een stevige positie op de Nederlandse winkelmarkt veroverd. De vraag naar winkelruimte is gericht op kwalitatief hoogwaardige, grootschalige units op A-locaties. Hierdoor is een groot deel van de door de faillissementen van 2015 vrijgekomen winkelpanden weer tamelijk snel opgevuld. De meeste experts voorzien echter een verdere kloof tussen A en B-locaties.

Een vastgoedsector waar eveneens een stevige groei met stabiele rendementen wordt verwacht, is de hotelsector: het toerisme in Nederland blijft toenemen. Het aantal toeristen dat het land bezocht nam in 2015 met 7% toe, en groeide in 2016 met nog eens 3%. Vooral Amsterdam heeft van de toename aan buitenlandse toeristen geprofiteerd. De waardevermindering van de euro was ook een stimulans voor toerisme van buiten de eurozone. Als reactie op de enorme vraag van toeristen is de hotelmarkt de afgelopen paar jaar fors gegroeid. De hotelmarkt met sterclassificaties telt circa 2.160 hotels met een totaal van ruim 100.000 kamers, waarvan 30.000 in Amsterdam. Door de snelle ontwikkelingen op de Amsterdamse hotelmarkt komen er binnenkort zo'n 6.500 hotelkamers bij. Recente beperkende maatregelen stellen een grens aan de ontwikkeling van nieuwe hotels, hetgeen na 2020 waarschijnlijk gunstig is voor de bestaande markt, omdat tegen die tijd het grootste deel van de nieuw geplande hotels klaar is.

Resultaten van de portefeuille

Internationale investeringen

In 2016 behaalde de portefeuille Internationale Investerings van Bouwinvest een solide resultaat. Het totaalrendement exclusief valutaresultaat en na aftrek van management fees kwam uit op 5,3%. In 2016 droegen de niet-beursgenoteerde fondsen het meest bij tot het resultaat (7,7%). Het rendement van de beursgenoteerde fondsen daarentegen werd negatief beïnvloed door de onzekerheid op de wereldmarkten en bedroeg -3,5% (2015: 9,6%). Ondanks de toenemende concurrentie zijn we erin geslaagd om € 279 miljoen aan nieuwe investeringen te realiseren.

Tenzij anders vermeld, zijn de hierna genoemde rendementen alle exclusief valutaresultaat.

Europa

De Europese portefeuille behaalde in 2016 een rendement van 2,7%. Met name geopolitieke en macro-economische ontwikkelingen zetten de rendementen onder druk. Voorbeelden zijn het voortdurende ruime monetaire beleid van de ECB, het immigratievraagstuk en uiteraard de onverwachte Britse keuze voor de Brexit. Bovendien verhoogde het Verenigd Koninkrijk de overdrachtsbelasting met 1%, hetgeen tot waardedalingen leidde. Ook werden de resultaten enigszins negatief beïnvloed door de flinke schommelingen in de GBP-EUR wisselkoers in eurofondsen met valutarisico in pond sterling. De heersende wisselvalligheid op de Europese markten en elders schiep echter meerdere goede kansen om tegen lage prijzen nieuwe investeringen te doen.

We hebben een aantal solide investeringen gedaan in een commercieel Scandinavisch fonds (voornamelijk kantoren en winkels) en in een veelbelovend kantorenfonds in belangrijke steden als Londen, Parijs, Berlijn en Frankfurt, alle met goede vooruitzichten. Tot slot hebben we onze beursgenoteerde investeringen in West-Europese kantoren vergroot. De impact van de Brexit op de Europese portefeuille is beperkt. Een belangrijk deel van onze exposure in het Verenigd Koninkrijk bestaat uit mezzaninefinancieringen die zijn beschermd tegen waardedaling. En verder zijn we geïnvesteerd in objecten met zeer lange huurovereenkomsten. We verwachten dat deze investeringen zullen blijven bijdragen aan een solide toekomstig rendement.

Noord-Amerika

De Amerikaanse markt werd in 2016 gedomineerd door de presidentsverkiezingen. Ondanks de onzekerheid die de aanloop naar de verkiezingen en de overwinning van Donald Trump gaven, bleven de vastgoedvooruitzichten het afgelopen jaar goed, met een huurgroei boven inflatie. De aanvangsrendementen zijn nog steeds bijzonder laag, echter nog wel hoger dan die van Amerikaanse staatsobligaties. De lagere latente belastingverplichting, het resultaat van de nieuwe FIRPTA-bepalingen (Foreign Investment in Real Property Tax Act), had positieve gevolgen voor het rendement van de gehele Noord-Amerikaanse portefeuille en zorgt voor een verbeterd rendementsprofiel voor value-added strategieën. De Noord-Amerikaanse portefeuille presteerde in 2016 weer goed en sloot het jaar af met een totaalrendement van 8,8%. Deze resultaten werden verder beïnvloed door een aanhoudende toename van de vraag en onvoldoende nieuw aanbod, waardoor de meeste Amerikaanse markten en sectoren een huurgroei lieten zien. Gevreesd wordt dat de Amerikaanse markt over haar hoogtepunt heen is en nu wat zal afkoelen, hoewel zich op een markt van deze omvang altijd kansen blijven voordoen. De lage rentestand en een aanhoudend grote beleggersvraag rechtvaardigen grotendeels de hoge prijzen van dit moment. We zijn ons vorig jaar blijven richten op de grotere Amerikaanse steden, die de beste vooruitzichten bieden.

Azië-Pacific

De Azië-Pacific portefeuille leverde in 2016 een rendement van 2,7%. De regionale markten vertoonden een zekere mate van wisselvalligheid vanwege de vrees voor een vertraging van de economische groei in China (overigens jaarlijks nog steeds 6 à 7% van het bbp), hoewel dit grotendeels werd gecompenseerd door de verbeterde vooruitzichten in landen als Australië. De Australische vastgoedfondsen met een lagere leverage leverden een stevige groei met dubbele cijfers op. De Japanse investeringen deden het eveneens prima. De investeringen in winkels in Singapore hadden echter last van een afkoelende markt. We zijn er in geslaagd om exposure in kantoren tegen een goede prijs te verkopen. De Azië-Pacific portefeuille is vorig jaar uitgebreid met investeringen in de pan-Aziatische hotelsector, die door de enorme toename van het toerisme snel groeit. In een joint venture met Scape en APG hebben we geïnvesteerd in Australische studentenhuusvesting. We zijn nog steeds bullish over de regio Azië-Pacific en hebben verschillende top-up investeringen in Australische en Japanse vastgoedfondsen gedaan. De economische groei in China is veel stabielier ten opzichte van het verleden, en Australië, waar we veel hebben geïnvesteerd, blijkt opmerkelijk veerkrachtig en heeft uitstekende vooruitzichten voor de lange termijn. De aankoop van J-REITS door Bank of Japan heeft momenteel enorme positieve gevolgen voor Japanse beursgenoteerde vastgoedinvesteringen. Naar verwachting houdt dit nog enige tijd aan.

Duurzaamheid

Benchmark internationale vastgoedinvesteringen

Afgelopen jaar ging Bouwinvest door op de ingeslagen weg van actieve samenwerking met andere institutionele beleggers, met als oogmerk verbetering van de duurzaamheid en transparantie in de vastgoedsector. We hebben ons lidmaatschap als investor member van GRESB gecontinueerd en de fondsmanagers van onze (internationale) indirecte investeringen aangespoord om deel te nemen aan de GRESB-benchmark en om hun scores te verbeteren.

Belangrijkste GRESB-resultaten in de internationale portefeuille

- De totale GRESB-deelname van de internationale portefeuille van bpfBOUW is gestegen tot 72% (2015: 65%).
- 69% van de internationale portefeuille van bpfBOUW heeft een 'Green Star'.
- De internationale portefeuille van bpfBOUW versloeg de index met een score 64 (ten opzichte van 60).
- Tussen 2014 en 2015 bracht de internationale portefeuille van bpfBOUW het energieverbruik terug met 4% en de uitstoot van broeikasgassen met 6%.

	2012	2013	2014	2015	2016
Respons GRESB participatie (op basis van NAV)					
Beursgenoteerd	82%	76%	55%	62%	58%
Niet-beursgenoteerd	46%	59%	70%	66%	75%
Totale portefeuille	50%	61%	67%	65%	72%
Prestatie hoger dan benchmark GRESB - beursgenoteerd	79%	75%	78%	83%	94%
Prestatie hoger dan GRESB benchmark - niet-beursgenoteerd	56%	38%	49%	66%	64%
Aantal Green Stars beursgenoteerd	8	9	18	21 (van de 26)	19 (van de 21)
Aantal Green Stars niet-beursgenoteerd	7	11	15	18 (van de 32)	17 (van de 29)
Beursgenoteerd hogere score dan voorgaand jaar	nvt	31%	54%	78%	38%
Niet-beursgenoteerd hogere score dan voorgaand jaar	nvt	48%	43%	91%	69%

Nederlandse investeringen

Bouwinvest beheert vijf Nederlandse sectorfondsen, waarvan er drie zijn opengesteld voor institutionele investeerders. Wij richten ons met name op de woningen-, kantoren- en winkelmarkten in door ons bepaalde kernregio's. Deze regio's hebben allemaal bovengemiddeld goede economische en demografische vooruitzichten en zullen van de eerder genoemde megatrends profiteren: de verstedelijking, de vergrijzing en de opkomst van nieuwe technologieën. Wij investeren eveneens in de zorgsector, omdat volgens ons de vraag naar vastgoed met een zorgelement zal toenemen door de vergrijzing. Ook doet de snelle groei van het toerisme de vraag naar hotels toenemen; dit is een gunstige ontwikkeling voor het Hotel Fund.

Residential Fund

Het Residential Fund leverde in 2016 een totaalrendement van 20,5% (2015: 12,5%) op, met een direct rendement van 3,4% (2015: 3,8%), en een indirect rendement van 17,1% (2015: 8,6%). Het fonds kende een hoge en stabiele bezettingsgraad met een gemiddelde van 97,7%. De huurstijging op vergelijkbare basis bedroeg in 2016 3,2% (2015: 3,8%), terwijl achterstallige huurbetalingen laag waren, namelijk 0,7% (2015: 0,9%). Het dividendrendement over 2016 bedroeg 3,4% (2015: 3,8%).

Ook het afgelopen jaar plukte het Residential Fund de vruchten van de groeistrategie die is uitgezet, en van het vertrouwen dat er de afgelopen jaren in de woningmarkt was. De portefeuille werd uitgebreid met de oplevering van 8 nieuwbouwprojecten, die nagenoeg allemaal volledig verhuurd waren vóór oplevering. Als gevolg van investeringen van circa € 255 miljoen vorig jaar is de pijplijn gegroeid met 11 nieuwe woningprojecten (1.063 appartementen en 194 eengezinswoningen) die aan onze portefeuille toegevoegd zullen worden. De vraag naar hoogwaardige woningen in het vrije huursegment blijft toenemen, met name in onze kernregio's.

Dankzij het zich doorzettende herstel van de woningmarkt en de uitstekende kwaliteit van de woningportefeuille wist het fonds in 2016 zes nieuwe klanten aan te trekken, wat het totale aantal klanten per 1 januari 2017 op 16 brengt.

Ultimo 2016 bestond de vastgoedportefeuille in exploitatie van het Residential Fund uit 237 objecten met een totale waarde van € 3,9 miljard.

Retail Fund

Het Retail Fund leverde in 2016 een rendement op van 8,4% (2015: 4,5%). Dit was het resultaat van een direct rendement van 4,6% (2015: 4,4%) en een indirect rendement van 3,9% (2015: 0,1%). De gemiddelde bezettingsgraad bedroeg 94,7% (2015: 94,2%). Het dividendrendement over 2016 bedroeg 4,6% (2015: 4,4%).

De Nederlandse economie bleef zich in 2016 herstellen; dit had een flinke toename van het consumentenvertrouwen tot gevolg. Daarnaast ontstond er een yield shift door de grote interesse van internationale beleggers in winkelvastgoed. Dit resulteerde in de waardestijging van de winkelportefeuille in Amsterdam en daarbuiten. Dit betrof zowel vastgoed gericht op klantbeleving ('Experience') als op gemak ('Convenience').

Daarnaast werkte het fonds in 2016 verder aan de verbetering van de portefeuille door zowel investeringen als renovaties van bestaande objecten. Al zal winkelvastgoed voorlopig een uitdagende sector blijven, wij geloven dat onze portefeuille, met een goede balans tussen vastgoed gericht op beleving en gemak, ook de komende jaren stevige rendementen zal blijven opleveren.

In 2016 werd het Nowadays-project aan het Damrak (Experience), een van de grootste retailontwikkelingen van de afgelopen decennia in de hoofdstad, opgeleverd. Ook de 'Convenience' winkelcentra Stadionplein en Mosveld werden opgeleverd. Het Retail Fund heeft vorig jaar investeringen gedaan ter waarde van € 31 miljoen en gaat door met het renoveren en toekomstigbestendig maken van diverse bestaande objecten. Ook blijven we uitkijken naar verdere investeringen die aan onze kwaliteits- en rendementseisen voldoen.

In 2016 traden er drie nieuwe klanten tot het Retail Fund toe; per 1 januari 2017 konden wij wederom een nieuwe klant verwelkomen. Het totaal aantal klanten komt hiermee op vijf. Onze keuze voor 'Experience' en 'Convenience'-gericht vastgoed wordt hiermee bevestigd. Bovendien is het een teken dat investeerders geloven in de kansen die winkelvastgoed biedt voor stabiele rendementen op de lange termijn.

In 2016 sloot het Retail Fund nieuwe huurovereenkomsten en verlengde bestaande contracten voor een totaaloppervlak van 72,997 m². De huurwaarde hiervan bedroeg circa € 16,6 miljoen.

Ultimo 2016 bestond de vastgoedportefeuille van het fonds uit 47 objecten met een totale waarde van € 778 miljoen.

Office Fund

Het Office Fund realiseerde in 2016 een rendement van 5,5% (2015: 0,5%). Dit is het resultaat van een direct rendement van 3,6% (2015: 4,2%) en een indirect rendement van 1,9% (2015: -3,7%). In 2016 bleef de gemiddelde bezettingsgraad van zo'n 81% stabiel (80,1% in 2015). Deze werd beïnvloed door het forse aantal panden dat we momenteel aan het renoveren zijn. Het dividendrendement was 3,6% (2015: 4,2%). De stijging van het indirecte rendement was te danken aan een aantal kantoorobjecten, die in waarde stegen na bekendmaking van renovatieplannen.

Na diverse jaren van outperformance ten opzichte van de IPD Property Index waren de relatieve prestaties van het Office Fund in de afgelopen drie jaar wat minder. Gedurende het afgelopen jaar werd de portefeuille verder geoptimaliseerd, met als hoogtepunt de aanschaf van Hourglass, het multifunctionele complex aan de Zuidas. Het fonds heeft eveneens € 3 miljoen geïnvesteerd in de verdere verbetering van het Rotterdamse WTC en is gestart met de herontwikkeling van de voormalige Citroëngebouwen in Amsterdam, 'The Olympic 1931' en 'The Olympic 1962'.

In 2016 ontving het WTC Den Haag het BREEAM-NL In Use Excellent certificaat. Deze score op gebouw- en gebouwmanagementniveau is de hoogste score ooit behaald in Nederland voor een multi-tenant gebouw. Door actief assetmanagement en onverminderd te investeren in de verbetering van de kantoorpanden, wist het fonds het afgelopen jaar contracten te verlengen en te sluiten voor een totaaloppervlak van 15,509 m², goed voor € 2,9 miljoen aan huurinkomsten in 2016.

Het fonds verwelkomde wederom een nieuwe klant per 1 januari 2017, een overduidelijk teken van het herstelde vertrouwen in de kantorensector én de strategie van het Office Fund met zijn solide portefeuille. Dit brengt het totale aantal klanten op drie.

Ultimo 2016 bestond de portefeuille van het kantorenfonds uit 16 vastgoedobjecten met een totale waarde van € 503 miljoen.

Hotel Fund

Het Hotel Fund zag zijn resultaat stijgen van € 11,5 miljoen in 2015 naar € 20,7 miljoen in 2016. Het totaalrendement van het fonds steeg van 8,4% in 2015 tot 14,2%.

Hoogtepunten van het jaar zijn onder meer de aankoop (met het Office Fund) van een hotel met 115 kamers voor langdurig verblijf in Hourglass, het multifunctionele gebouw met kantoren aan de Zuidas in Amsterdam. Dit hotel is een turnkeyproject, waarvoor een 20-jarig huurcontract werd afgesloten met huurder Premier Suites. De verwachte oplevering van Hourglass is in 2020.

In december 2016 stelde het fonds eveneens de contractvoorwaarden vast met het consortium Boot&Co voor een accommodatie voor langdurig verblijf (82 kamers) aan de Amsterdamse Houthavens. Tegelijkertijd werd een 25-jarig huurcontract afgesloten met huurder City ID Group. Naar verwachting wordt het hotel in het vierde kwartaal van 2018 opgeleverd. Het Hotel Fund kocht bovendien het Stayokay Hostel Amsterdam aan, dat 112 kamers heeft, en sloot een 25-jarig huurcontract af met huurder Stayokay.

Healthcare Fund

In 2016 rapporteerde het fonds een nettoresultaat van € 1,1 miljoen, ten opzichte van € 1,9 miljoen in 2015. Het totaalrendement (ROE) kwam in 2016 uit op 4,9%, wat 2,4% boven de begroting was en 2,8%-punten lager dan de 7,7% van 2015. Het rendement van de komende jaren zal vanwege de investeringen in nieuwe projecten beneden de langetermijndoelstelling zijn. Aangezien het merendeel van de nieuwe objecten uit nieuwbouwcomplexen zal bestaan, leveren ze nog geen huur en dus geen directe inkomsten op.

In 2016 nam de portefeuille van het fonds toe van € 24,1 miljoen ultimo 2015 naar € 46,9 miljoen. Het fonds voegde per december één nieuw object toe aan de portefeuille, het Martha Flora Huis in Haarlem. De bouw van woonzorggebouw Aliantus Oud-Seyst in Zeist is augustus 2016 gestart en wordt in de zomer van 2017 opgeleverd. Het fonds tekende in 2016 voor € 47 miljoen aan transacties. Ultimo 2016 beschikte het Healthcare Fund over een pijplijn van € 55 miljoen aan objecten in aanbouw of herontwikkeling.

Nederlandse vastgoedfondsen behouden Green Star-status

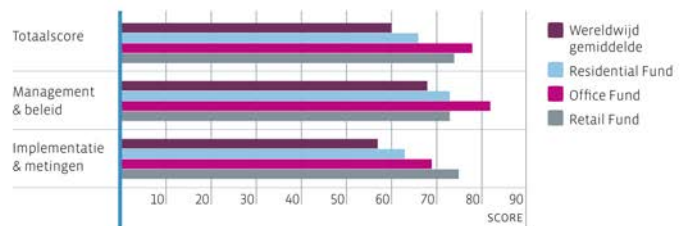
Om de duurzaamheidsprestaties van de drie belangrijkste Nederlandse sectorfondsen te meten en te vergelijken, hanteert Bouwinvest de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). In 2016 namen deze drie sectorfondsen opnieuw actief deel aan dit initiatief, dat streeft naar het bevorderen van transparantie en duurzaamheid in de vastgoedsector. Het resultaat van de acties die Bouwinvest ook in 2016 heeft ondernomen, is dat ons Residential Fund, het Retail Fund en het Office Fund voor het derde jaar op rij het predikaat ‘Green Star’ hebben gekregen, de hoogst haalbare GRESB-categorie. Vanzelfsprekend doen we ons uiterste best om deze status in 2017 en daarna te behouden.

GRESB Green Star status



Alle drie de sectorfondsen GRESB Green Star

Score Bouwinvest sectorfondsen in GRESB benchmark



Groene energielabels (op basis van de totale waarde Nederlandse sectorfondsen)



90,1%

Groene energielabels

2015: 88,6%

Financiële analyse Bouwinvest in 2016

Baten

Het nettoresultaat bedroeg in 2016 € 2,6 miljoen (2015: € 4,4 miljoen). Het in 2016 geboekte bedrijfsresultaat van € 2,4 miljoen lag € 2,6 miljoen lager dan in 2015. Deze afname werd met name veroorzaakt door de stijging van € 2,9 miljoen aan bedrijfslasten, gecompenseerd door een lichte toename van de management fee.

Management fee

Ten opzichte van 2015 nam de management fee in 2016 met € 0,2 miljoen toe tot € 30,7 miljoen (2015: € 30,5 miljoen). Ondanks de toename van het beheerd vermogen met 13% ten opzichte van 2015 (2016: € 8,5 miljard en 2015: € 7,5 miljard) was de management fee slechts fractioneel hoger, door de aan bpfBOUW verleende fee-incentive van € 3,2 miljoen.

Bedrijfslasten

De bedrijfslasten stegen in 2016 met € 2,9 miljoen (11,4%) naar € 28,3 miljoen, ten opzichte van € 25,4 miljoen in 2015. De stijging was het resultaat van € 1,3 miljoen hogere personeelskosten en € 1,6 miljoen gestegen overige bedrijfskosten. De fondsen hebben hiervan het voordeel en voor REIM als managementorganisatie werkt dit kostenverhogend bij een gelijk blijvende management fee.

De stijging van de personeelskosten werd veroorzaakt door een toename van het aantal medewerkers tot 136,6 fte's (2015: 131,1 fte's), extra inhuur van personeel en een toename van de opleidingskosten. Deze toename stelt Bouwinvest in staat de groei van het beheerd vermogen te beheersen en als organisatie state-of-the-art te blijven.

De overige bedrijfskosten namen toe als gevolg van een stijging van de niet-aftekbare btw-gerelateerde kosten. Vanwege een verordening van de belastinginspecteur werd de btw-vrijstelling voor collectief vermogensbeheer met terugwerkende kracht toepasbaar. Hierdoor steeg de niet-aftekbare btw van 50 tot 70%. Dit resulteerde in een eenmalige extra kostenpost van € 0,6 miljoen over de periode 2013-2015 en € 0,5 miljoen over 2016.

De toename van de overige bedrijfskosten werd verder veroorzaakt door een stijging van de ICT-kosten (€ 0,2 miljoen) in verband met de uitvoering van een aantal IT-projecten (o.a. vernieuwing ERM-architectuur, nieuw planningspakket) en kosten verbonden aan de toename van het aantal applicaties. Tevens heeft het vergroten van onze externe profilering en zichtbaarheid van Bouwinvest geleid tot een stijging van de communicatiekosten in 2016 met € 0,1 miljoen. De toename van de overige kosten werd mede veroorzaakt door het afsluiten van een 'general professional liability'-verzekering (€ 0,2 miljoen) ter dekking van aansprakelijkheid bij de uitvoering van onze werkzaamheden.

Fiscaal resultaat

De latente belastingvordering voor 2016 is verminderd met de berekende vennootschapsbelasting van € 1,0 miljoen en een additionele afboeking van € 0,4 miljoen in verband met een herberekening van de latente belastingvordering. De latente belastingvordering is opgenomen op basis van in eerdere jaren geleden verliezen, die mogelijk met de Belastingdienst verrekend kunnen worden tot en met einde boekjaar 2018. Voor het verschil tussen de fiscale en commerciële waardering van de deelnemingen is ultimo 2016 een latente belastingverplichting opgenomen van € 0,4 miljoen.

Financiële positie

Het eigen vermogen van Bouwinvest bleef in 2016 met € 29,3 miljoen nagenoeg gelijk aan 2015 met € 29,4 miljoen, door toevoeging van het nettoresultaat verminderd met het uitgekeerde dividend van € 2,7 miljoen aan bpfBOUW. De solvabiliteitsratio daalde in 2016 met 10% naar 79% in verband met de te betalen fee-incentive aan bpfBOUW.

Liquiditeitspositie

Ultimo 2016 was er € 21,2 miljoen aan rekening-couranttegoeden bij huisbankier ABN AMRO beschikbaar. Hiermee kon ruimschoots worden voldaan aan alle uitstaande verplichtingen, en is tevens formeel voldaan aan de vereisten die volgen uit de AIFM-richtlijn.

Winstverdeling en dividendbeleid

De directie stelt voor in 2017 het resultaat toe te voegen aan de overige reserves.

Vooruitzichten

Bouwinvest verwacht in 2017 te groeien van een portefeuille van € 8,5 miljard assets under management naar € 9 miljard. Op dit moment bestaat ongeveer éénderde van de portefeuille uit assets in de internationale portefeuille voor bpfBOUW. In 2019 verwachten wij dat dit 37% zal zijn.

Internationaal verwachten wij dat de regionale spreiding van de portefeuille door meer investeringen in de regio's Azië-Pacific en Noord-Amerika beter in balans zal komen. Wij verwachten dat de dynamiek op de mondiale vastgoedbeleggingsmarkt hoog blijft en dat de beleggingsdruk zal blijven leiden tot yield compressie op de beste locaties, waardoor de interesse voor secundaire producten wederom zal stijgen. Maar wij verwachten dat het rendement op de lange termijn, conform de doelstellingen, 5-7% zal zijn.

In Nederland blijven veel seinen op groen staan voor vastgoed: lage rente, bevolkingsgroei, economische groei, groei van de werkgelegenheid, herstel van het consumentenvertrouwen en een hoog transactievolume in vastgoed. Maar ook verwachten wij meerdere uitdagingen in Nederland. Hoe bruisend blijven de Nederlandse binnensteden door de veranderingen in het winkellandschap? Hoe gaan we de steden die buiten de top 10 vallen aantrekkelijk houden? Wat gaat er gebeuren op de (huur)woningenmarkt, wat is de impact van de verkiezingen op het huidige beleid voor het middeldure huursegment, hoe zorgen we voor een gediversifieerd aanbod in onze grote steden en hoe zorgen we voor voldoende betaalbare woningen?

Vastgoedcycli bewegen zich verschillend en risico's kunnen gemitigeerd worden door te blijven spreiden over continenten, landen, steden, sectoren en beleggingsproducten. Deze strategie blijven wij volgen. Ons acquisitiebeleid blijft gericht op kwaliteitsobjecten in stabiele landen, transparante markten en courante sectoren.

Amsterdam, 20 maart 2017

Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V.

Dick van Hal, *Directievoorzitter en statutair directeur*

Arno van Geet, *Financieel directeur*

Allard van Spaandonk, *Directeur Nederland*

Stephen Tross, *Directeur Internationale Investerings*

Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

Inleiding

Onze visie op duurzaamheid

Bouwinvest streeft naar een solide rendement op vastgoedinvesteringen voor institutionele investeerders en hun deelnemers, en doet dit op een verantwoorde manier. Dit betekent dat wij investeren voor de lange termijn en duurzaamheidscriteria op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (ESG-criteria) een belangrijke rol spelen in onze investeringsstrategie. Wij hebben sociale, milieutechnische en/of ethische overwegingen geïntegreerd in onze strategie en onze bedrijfsvoering, om zo toegevoegde waarde voor onze stakeholders te creëren en betere risicogewogen rendementen voor onze klanten te genereren.

Duurzame en sociaal verantwoorde investeringen en bedrijfsvoering zijn essentieel bij het bereiken van de beheerste groei waarmee we onze organisatie en onze vastgoedinvesteringen toekomstbestendig willen maken. Beiden maken deel uit van de (maatschappelijke) rol die wij willen innemen bij de uitdagingen waar wij als maatschappij voor staan, nu en in de toekomst. Met andere woorden: wij zien duurzaamheid als een inherent onderdeel van onze missie en ons bestaansrecht.

Onze ambitie is om in de kopgroep van duurzame vermogensbeheerders in vastgoed te blijven

Onze duurzaamheidsmissie

Onze ambitie is om deel uit te maken van de kopgroep van duurzame vermogensbeheerders in vastgoed. Wij willen de norm bepalen in onze sector en duurzame waarde creëren voor onze stakeholders. We integreren belangrijke ESG-factoren in ons beleggingsproces, beperken daarmee de risico's, maken de vastgoedinvesteringen toekomstbestendig, zetten in op de professionele ontwikkeling en tevredenheid van onze medewerkers en leveren een bijdrage aan de duurzame ontwikkeling van de leefomgevingen waarin wij investeren.

Onze strategie om dit doel te bereiken berust op drie hoofdpijlers:

1. **Long-term performance** (langetermijnprestaties): wij willen stabiele rendementen leveren en onze algehele prestaties verbeteren.
2. **Building value** (waarde creëren): wij willen meerwaarde creëren voor al onze stakeholders.
3. **Sustainable partnerships** (duurzame samenwerkingsverbanden): wij willen duurzame samenwerkingsverbanden met onze stakeholders ontwikkelen en onderhouden.

Door deze duurzaamheidsstrategie een integraal deel van onze bedrijfsvoering te maken, kunnen wij inspelen op wijzigingen in de investeringsmarkt, verschuivende consumentenwensen, wet- en regelgeving, klimaatverandering en bevorderen wij een duurzaam gebruik van onze natuurlijke hulpbronnen. Wij streven ernaar dit alles te doen en tegelijkertijd waarde te blijven creëren voor onze stakeholders.

Long-term performance

In lijn met onze drie hoofdpijlers focussen wij op het verbeteren van de duurzaamheidsprestaties en de aantrekkelijkheid van de objecten in onze vastgoedportefeuilles en van de fondsen waarin wij indirect beleggen. Dit bevordert niet alleen de langetermijnprestaties van onze objecten, maar verhoogt tevens de totale waarde van de vastgoedportefeuilles die wij beheren, en creëert financiële en sociale waarde voor onze stakeholders.

Building value

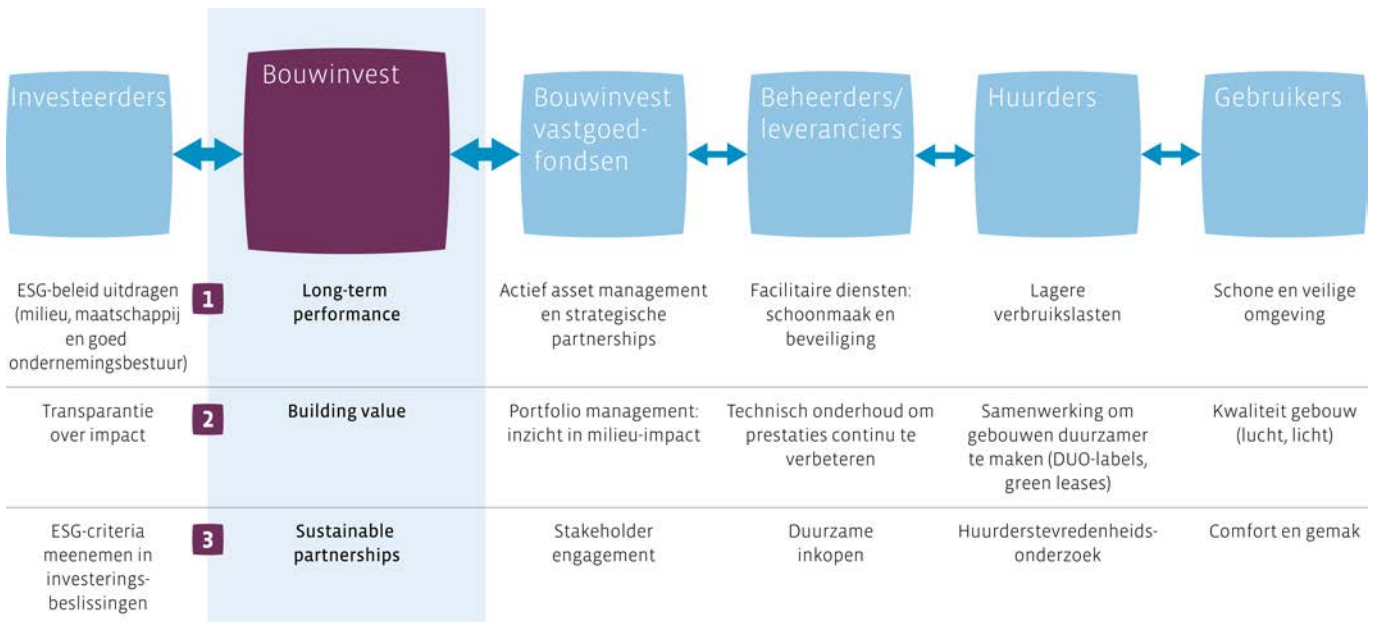
Bouwinvest kijkt vanuit een business standpunt naar investeren in duurzaamheid, omdat wij duurzame waarde willen creëren die tot ver in de toekomst voortduurt. Energiebesparingsmaatregelen verbeteren de concurrentiepositie van onze portefeuilles en voegen waarde toe voor al onze stakeholders, met inbegrip van onze klanten, onze huurders en onze medewerkers. Maar duurzame waarde gaat over meer dan het verminderen van het energieverbruik: deze gaat ook over de sociale aspecten van duurzaamheid, zoals investeringen om de openbare ruimte te verbeteren, en een prettige werkomgeving te creëren waar mensen elkaar ook kunnen ontmoeten en hun vrije tijd kunnen doorbrengen. De vraag óf duurzaamheid waarde kan creëren voor onze onderneming ligt in feite al achter ons, wij kijken nu naar de waarde die onze onderneming kan creëren voor al onze stakeholders, waaronder de directe omgeving waarin we werken, en de samenleving als geheel.

Sustainable partnerships

Samenwerking met en betrokkenheid bij onze klanten, huurders, leveranciers en andere stakeholders vormt een essentieel onderdeel van onze duurzaamheidsstrategie. Onze overtuiging is dat wij het meeste bereiken door met onze klanten en andere stakeholders nauw samen te werken, ideeën uit te wisselen en innovatieve oplossingen te bedenken voor de uitdagingen waarmee wij te maken hebben.

Wij zijn ervan overtuigd dat wij de effectiviteit van onze MVO-strategie het beste kunnen garanderen door duurzame samenwerking met onze zakenpartners. Deze organisaties spelen een sleutelrol in onze dagelijkse bedrijfsvoering en zorgen ervoor dat onze panden schoon, veilig en levendig blijven. Wij stellen strenge eisen aan onze externe toeleveranciers en beoordelen hun prestaties regelmatig. Daarnaast streven we naar duurzame samenwerking met andere stakeholders, zoals onze klanten. Wij dienen het belang van onze investeerders door op een transparante, billijke en ethische manier zaken te doen, alle vormen van corruptie en onethisch gedrag te mijden, en te zorgen voor een stabiel en duurzaam rendement op hun beleggingen.

Meer informatie hierover is te vinden in het hoofdstuk Corporate Governance van dit jaarverslag.



Duurzaam vastgoed

Bouwinvest werkt voortdurend aan een verbeterde transparantie en duurzaamheid van de drie belangrijkste sectorfondsen, zowel op gebouw-, gebieds-, als fondsniveau. Aan de hand van wereldwijd aanvaarde prestatie-indicatoren (INREV, GRI) en duurzaamheidslabels (GRESB, BREEAM) toetsen we onze prestaties en onze voortgang.

Voor meer informatie verwijzen we u naar de desbetreffende MVO-hoofdstukken in onze fondsverslagen en naar de MVO-prestatie-indicatoren elders in dit jaarverslag.

Voortgang in 2016

In 2016 nam Bouwinvest een aantal belangrijke maatregelen om MVO verder te integreren in de dagelijkse werkzaamheden. Onze ESG-pijlers dienen als gids op de reis die wij samen met onze stakeholders maken, om onze financiële en duurzaamheidsambities te combineren en te integreren, en zo langetermijnwaarde voor onze stakeholders te creëren.

Stakeholderswaarde

In 2016 is Bouwinvest gestart met de introductie van een stakeholderswaardematrix, om de onderneming te helpen bij het identificeren van de belangrijkste kwesties op het vlak van ethiek, recht, maatschappij, compliance, risico's en HR, en een strategie te ontwikkelen om daar op duurzame wijze mee om te gaan. Deze matrix zal ons helpen onze prioriteiten en doelstellingen te verfijnen. Bovendien zal het ons bewuster maken van het feit dat integratie van ESG-criteria in onze dagelijkse bedrijfsvoering essentieel is. Tevens is de matrix de komende jaren het vertrekpunt voor verder overleg met verschillende relevante stakeholdergroepen.

CO₂ footprint van de Bouwinvest-organisatie

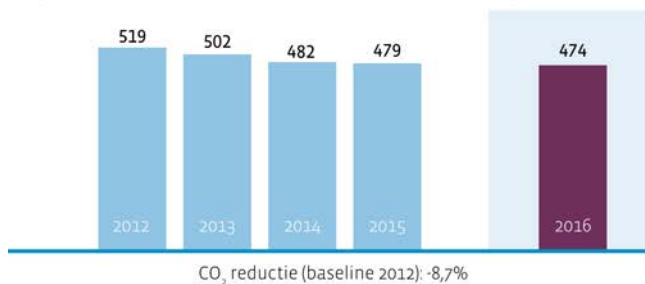
In 2012 is Bouwinvest begonnen om meer inzicht te verschaffen in de CO₂-uitstoot van de managementorganisatie. Een jaar later hebben we de ambitie geuit om in 2020 als organisatie klimaatneutraal te zijn. De afgelopen jaren hebben we al belangrijke voortgang geboekt met het terugdringen van onze emissies en in 2016 hebben we verdere stappen gezet om onze emissies te reduceren. We hebben dit jaar onder meer op de volgende terreinen voortgang geboekt:

- Het elektriciteitsverbruik op het hoofdkantoor is in 2016 verder afgenomen met 8% ten opzichte van 2015, waarmee we sinds de invoering van actief energiemanagement in 2010 inmiddels een reductie hebben gerealiseerd van maar liefst 42%.
- Wijzigingen in de afvalinzameling en verwerking hebben geresulteerd in een daling van de emissie die hiermee samenhangen met 66% ten opzichte van 2015.
- Door een verschuiving in het leasewagenpark naar meer energiezuinige en daarnaast hybride en elektrische modellen zijn de CO₂-emissies stabiel gebleven terwijl het aantal gereden kilometers met 2% is toegenomen.
- Een neveneffect van de toegenomen internationale activiteiten is dat de CO₂-emissies als gevolg van vliegreizen wederom is toegenomen. Dit jaar een stijging van 35% ten opzichte van 2015.

Bovenstaande en andere maatregelen hebben geleid tot een totale CO₂ reductie van 1% in 2016 ten opzichte van het voorgaande jaar. De emissie-intensiteit, uitgedrukt in ton CO₂/fte, daalde met 5%.

In de Nederlandse portefeuille worden uiteenlopende maatregelen genomen om energie te besparen en de CO₂ uitstoot te verminderen. Met de aankoop van zogenaamde Garanties van Oorsprong (GvO's) wordt het resterende deel van de CO₂ uitstoot veroorzaakt door elektriciteit gecompenseerd. Dit is onderdeel van ons beleid om de negatieve impact op het milieu te beperken en het gebruik van duurzame bronnen te stimuleren. Zie voor meer informatie over de milieu-impact van de vastgoedportefeuille en de behaalde resultaten daarbinnen de betreffende jaarverslagen van de fondsen en de MVO-prestatie-indicatoren in de bijlage.

CO₂ uitstoot managementorganisatie (in ton CO₂e)



Human Resources Management

Inleiding

Het HRM beleid van Bouwinvest is gericht op een optimale personele bezetting bestaande uit goed opgeleide, betrokken en enthousiaste professionals die samen de bedrijfsdoelstellingen realiseren en waarde creëren voor onze stakeholders. Wij beschouwen doortastende mensen als de sleutel tot ons succes. Met hun inzet, toewijding en harde werken alleen kan Bouwinvest constant vooruitgang boeken en toch de controle strak in handen houden.

Long-term strong performance

Bouwinvest heeft 146 medewerkers (136,6 fte's) en € 8,5 miljard aan beheerd vermogen. Om onze doelstellingen van solide rendementen en beheerste groei te halen hebben we een flexibele organisatie nodig, die goed kan inspelen op de dynamiek van de vastgoedwereld en wet- en regelgeving waar we mee te maken hebben. Deskundige en betrokken medewerkers zijn hiervoor nodig. Hierom trekken wij mensen aan die passen binnen onze organisatie, met de juiste kennis, vaardigheden en attitude, en behouden wij onze waardevolle medewerkers door hen persoonlijke en professionele ontwikkeling te bieden.

We beschikken over een strategisch plan voor personeelontwikkeling en successieplanning, dit is onderdeel van onze business planning cycle. De input voor dit plan komt voort uit het businessplan REIM, de fonds- en beleggingsplannen, afdelingsplannen en de individuele plannen van de medewerkers. Bouwinvest heeft een ontwikkelingsprogramma voor teamleiders en 'high potentials'. Bouwinvest houdt iedere twee jaar een medewerkersonderzoek. Hierin kunnen medewerkers aangeven of we op de juiste weg zitten en waar zij de mogelijke verbeteringen zien. Mede hierdoor maken blijven wij bij met de snelle ontwikkelingen en maken wij onze onderneming steeds effectiever.

Building value

Bouwinvest hecht veel waarde aan goed werkgeverschap. Om te toetsen in de markt werken we mee aan een nationale benchmark (financiële instellingen met minder dan 1.000 medewerkers). In deze categorie werden we derde. Als werkgever heeft Bouwinvest een duidelijk beleid voor arbeidsvoorwaarden, HRM-systemen, recruitment, gelijke kansen en beloningen. Wij onderschrijven het belang van een beheerst beloningsbeleid van de Nederlandsche Bank.

Bouwinvest vindt een goede balans tussen werk en privé belangrijk en biedt individueel aangepaste werktijden, parttimecontracten, IT-middelen om 'anytime, anywhere' te werken, en een ruime verlofregeling. Op kantoor bieden wij aangepaste flexwerkplekken en vitaliteits- en sportprogramma's. Al deze instrumenten zijn er om duurzame inzetbaarheid van medewerkers te ondersteunen. Bouwinvest biedt ruimte aan medewerkers om deel te nemen aan activiteiten die niet altijd direct aan de dagelijkse werkzaamheden zijn gerelateerd en onze jonge professionals kunnen lid worden van Young Bouwinvest om nieuwe vaardigheden te leren en hun netwerk uit te breiden.

Sustainable partnerships

De behaalde resultaten worden mede bepaald door de gezamenlijke inspanningen van alle medewerkers, die samen werken aan de gemeenschappelijke doelen. Aan samenwerking wordt veel waarde gehecht; dit was daarom een van de ondernemingsdoelstellingen in 2016. Om deze doelstelling te bereiken heeft iedere afdeling de specifieke verbeteringen benoemd en geïmplementeerd.

Ook innovatie was in 2016 een van de ondernemingsdoelstellingen. We hebben een Innovation Lab ingesteld, hiermee geeft Bouwinvest ruimte om aangesloten te blijven bij innovaties op het gebied van vastgoed. Technologische innovaties hebben op bijna elk denkbaar gebied impact op vastgoed en het gebruik ervan. Dit leidde tot aantal initiatieven die momenteel worden uitgewerkt en geïmplementeerd.

Het afgelopen jaar is de eerste gekozen ondernemingsraad bij Bouwinvest geïnstalleerd. Ruim 90%, van de medewerkers bracht zijn stem uit. Andere mogelijkheden om medewerkers te betrekken bij de organisatie zijn interne projecten als de (her)ontwikkeling van business tools of het opzetten van een nieuw mobiliteitsconcept. Het is onze ervaring dat dergelijke betrokkenheid van medewerkers leidt tot meer begrip en draagvlak voor keuzes waardoor organisatorische wijzigingen soepel verlopen.

Corporate governance

Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V. ('Bouwinvest') is een besloten vennootschap met een Directie en een Raad van Commissarissen. Bouwinvest is voor 100% een dochteronderneming van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (bpfBOUW), het Nederlandse pensioenfonds voor de bouwsector.

Directie

Bouwinvest heeft een directie die bestaat uit een statutair directeur, tevens voorzitter van de directie, en drie algemeen directeuren: de financieel directeur, de directeur Nederland en de directeur Internationale Investerings. De statutair directeur wordt benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op voordracht van de Raad van Commissarissen van Bouwinvest. De directie heeft een reglement waarin taken en verantwoordelijkheden zijn omschreven.

Raad van Commissarissen

Bouwinvest heeft een onafhankelijke Raad van Commissarissen met ten minste drie en maximaal vijf leden. Op dit moment heeft de Raad vier leden. De maximale zittingstermijn is vier jaar, met de mogelijkheid van herbenoeming voor nog eens vier jaar. Het is de rol van de Raad van Commissarissen om toe te zien op het beleid van de directie en de algemene gang van zaken binnen de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren. De leden van de Raad van Commissarissen worden benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Bij het uitoefenen van zijn taken laat de Raad van Commissarissen zich leiden door de belangen van de vennootschap en de daarmee verbonden activiteiten.

Commissies

De Raad van Commissarissen heeft een Audit Commissie en een Selectie en Remuneratie Commissie benoemd. De taak van deze commissies is de Raad van Commissarissen te ondersteunen. De taken en verantwoordelijkheden van de Audit Commissie worden omschreven in het reglement van de Audit Commissie van de Raad van Commissarissen. De taken en verantwoordelijkheden van de Selectie en Remuneratie Commissie worden omschreven in het reglement van de Selectie en Remuneratie Commissie van de Raad van Commissarissen. Meer informatie over de samenstelling van de commissies vindt u in het Bericht van de Raad van Commissarissen elders in dit verslag.

Secretaris van de vennootschap

De Raad van Commissarissen wordt ondersteund door de secretaris van de vennootschap. Deze zorgt ervoor dat de juiste procedures worden gevolgd en dat de Raad van Commissarissen handelt conform de wettelijke en statutaire verplichtingen en bevoegdheden en de van toepassing zijnde regels op het gebied van corporate governance.

Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt ten minste eenmaal per jaar gehouden om de gang van zaken binnen de onderneming in het afgelopen jaar en het jaarverslag te bespreken, de jaarrekening vast te stellen, een besluit te nemen over het dividendvoorstel, en decharge te verlenen aan de directieleden voor het bestuur en aan de leden van de Raad van Commissarissen voor het gehouden toezicht. Andere zaken die aan de orde komen, zijn de benoeming van leden van de Raad van Commissarissen en de benoeming van de statutair directeur. Goedkeuring van de aandeelhouders is vereist voor besluiten die een wezenlijke wijziging van de strategie of het risicoprofiel van Bouwinvest betreffen.

Corporate Governance Code

Hoewel de Nederlandse Corporate governance code voor Bouwinvest als niet-beursgenoteerde onderneming niet verplicht is, onderschrijft de directie de best practices van de code, voor zover deze op Bouwinvest van toepassing zijn.

Fondsen in beheer van Bouwinvest

De onderneming heeft de volgende fondsen in beheer:

- Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund N.V.
- Bouwinvest Dutch Institutional Retail Fund N.V.
- Bouwinvest Dutch Institutional Office Fund N.V.
- Bouwinvest Dutch Institutional Hotel Fund N.V.
- Bouwinvest Dutch Institutional Healthcare Fund N.V.

Drie van deze fondsen, het Residential Fund, het Retail Fund en het Office Fund, staan open voor institutionele beleggers. Bouwinvest heeft een separaat mandaat van bpfBOUW voor het beheer van internationale vastgoedinvesteringen. Bouwinvest beheert ook Bouwinvest Development, een projectontwikkelingsmaatschappij.

Interne audit

Conform de AIFM-eisen heeft Bouwinvest in 2012 een onafhankelijke interne-auditfunctie ingesteld, als ondersteuning bij het behalen van de operationele en bedrijfsmatige doelen door middel van een systematische, gedisciplineerde aanpak van de evaluatie, en een voortdurende effectiviteitsverbetering van ons risicomanagement, en van de controle- en governanceprocessen.

In 2016 heeft Bouwinvest een extra IA-functionaris toegevoegd aan ons Interne Auditteam, om de effectiviteit van het monitoren van Bouwinvests bedrijfsbrede financiële en operationele processen en systemen te vergroten. Aan operationele zijde is daarbij sprake van een audit van de ISAE-processen, de bewaarder/depositarisprocessen en de AFM-processen, evenals alle IT-processen (zoals COBIT, SAP, eFront). Dit laatste om er zeker van te zijn dat Bouwinvest voldoende uitvalbeveiligings-, herstel- en gegevensbeveiligingsfuncties in huis heeft om zijn IT-systemen veilig te stellen. Het Interne Auditteam heeft een proactieve aanpak en biedt advies en aanbevelingen voor mogelijke verbeteringen en updates van processen en systemen. In 2016 heeft het Interne Auditteam zijn auditgebied uitgebreid naar externe vastgoedbeheerders.

Externe audit

Bouwinvests externe accountant is Deloitte Accountants B.V. Deloitte controleert de jaarrekening van Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V. en de jaarrekening van de door Bouwinvest beheerde fondsen.

Wet bestuur en toezicht

De Wet bestuur en toezicht bevat onder meer een richtlijn voor een evenwichtige verdeling naar geslacht binnen de Directie en de Raad van Commissarissen. Ten minste 30% van deze posities zou ingevuld moeten zijn door vrouwen en ten minste 30% door mannen. Momenteel zijn bij Bouwinvest zowel de posities binnen de Directie als binnen de Raad van Commissarissen nog niet conform de genoemde evenwichtige verdeling ingevuld. Mede afhankelijk van het profiel van de leden van de Directie en/of de Raad van Commissarissen die in de toekomst zullen aftreden, wordt een evaluatie gemaakt om het gewenste profiel van de nieuwe leden vast te stellen. Vanzelfsprekend spelen daarbij diversiteitscriteria, waaronder een evenwichtige verdeling tussen mannen en vrouwen, een rol.

Operational Control

Inleiding

Banken, verzekeraars en pensioenfondsen, maar ook gespecialiseerde vermogensbeheerder als Bouwinvest, krijgen te maken met steeds strengere wet- en regelgeving en toezicht door toezichthoudende instanties. Als gevolg daarvan hechten institutionele beleggers steeds meer belang aan interne risicobeheersing, compliance, transparantie en het afleggen van verantwoording aan stakeholders.

Bouwinvest heeft op basis van het COSO-framework een effectief framework voor interne controle geïmplementeerd. Het interne controleframework biedt een redelijke mate van zekerheid dat de beheerorganisatie en de door haar beheerde fondsen hun financiële en operationele doelen halen, en tevens voor de effectiviteit en efficiency van de bedrijfsactiviteiten, de betrouwbaarheid van de financiële rapportage en de naleving van relevante wet- en regelgeving. Bouwinvest is in het bezit van een 'schone' ISAE3402 type II-verklaring, die in 2016 voor de vijfde keer op rij verkregen is.

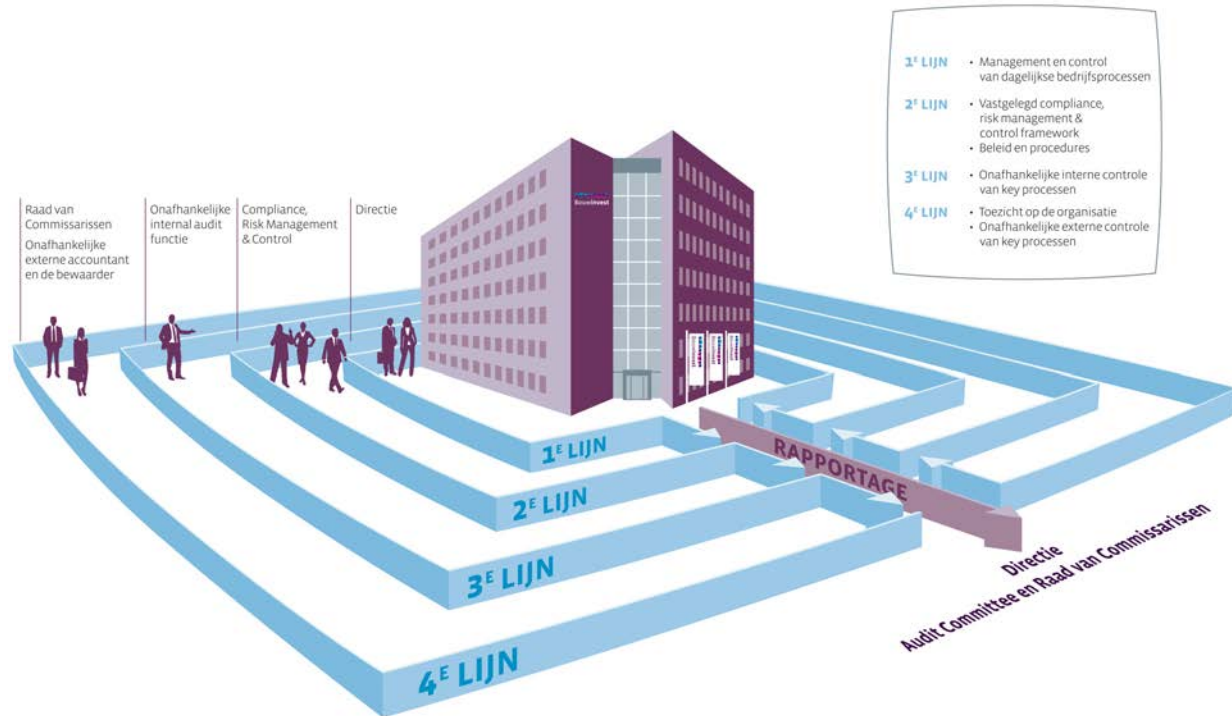
Risicomanagementproces en intern framework

Bouwinvest erkent het belang van een solide framework voor risicomanagement. Het doel van dit framework is om risico's te identificeren en te beperken, waardoor de onderneming haar doelen op effectievere wijze kan bereiken. We hebben het wereldwijd erkende COSO-framework gekozen als model voor onze interne risicobeheersing. Dit model richt zich niet alleen op interne controle, maar op het gehele systeem van interne beheersing, en staat bekend als COSO II ofwel het Enterprise Risk Management Framework (ERMF). We gebruiken dit framework om onze eigen verantwoording en monitoring framework op te stellen, met het 'four lines of defence'-model (zie de afbeelding hieronder). Compliance, risicomanagement, beheersing en interne audit zijn allemaal volgens dit model ontworpen. Het model benadert compliance en risicomanagement op geïntegreerde wijze, met beleid waarmee aan de eisen van de toezichthouders, de publieke opinie en de aandeelhouders kan worden voldoen, terwijl de uitvoering van de toezichthoudende functies zo gericht, efficiënt en kosteneffectief mogelijk is.

De 'four lines of defence' zijn de volgende:

1. Directie: verantwoordelijk voor het verankeren van een risico- en controleomgeving in de dagelijkse werkzaamheden van de organisatie.
2. Compliance, risicomanagement, en control: verantwoordelijk voor beleidslijnen inzake risico's, naleving en controle, een efficiënte en kosteneffectieve implementatie van deze beleidslijnen en een continu verbeteringsproces.
3. Onafhankelijke interne audit-functie: waarborgt de uitvoering van de vereiste beheersingsmaatregelen.
4. De Raad van Commissarissen en de externe accountant: de Raad van Commissarissen ziet toe op de Directie en geeft advies.

De 'four lines of defence' van Bouwinvest



Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

Begin 2014 verkreeg Bouwinvest als een van de eerste in Nederland een AFM-vergunning in het kader van de AIFMD. Op basis van deze vergunning mag Bouwinvest vastgoedfondsen beheren en aanbieden aan andere institutionele beleggers naast bpfBOUW. De AIFMD stelt onder meer bepaalde transparantie- en integriteitgerelateerde eisen aan Alternative Investment Fondsen (AIF). Bouwinvest heeft in 2015 haar rapportageprocessen verder geoptimaliseerd. Daarnaast heeft Bouwinvest de samenwerking met bewaarder Intertrust verfijnd. In 2016 heeft Bouwinvest de aanwezige processen beoordeeld en enige noodzakelijke verbeteringen doorgevoerd, maar geen belangrijke kwesties ontdekt. Voor 2017 voorzien we geen met AIFMD samenhangende uitdagingen.

Wet op het financieel toezicht

Aan Bouwinvest is een vergunning verleend zoals bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht. Bouwinvest is derhalve onderworpen aan toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB).

Risicomanagement

Het doel van risicomanagement is het identificeren en beperken van risico's, waardoor de onderneming haar doelen op effectieve wijze kan bereiken. De risicomanagementafdeling gebruikt een risicomanagement-cyclus om te bepalen hoe de doelstellingen worden vastgesteld en bereikt.

In dit jaarverslag wordt het risicomanagement van de managementorganisatie (Bouwinvest) beschreven. Naast de risico's die voor de managementorganisatie zijn onderkend, zijn er risico's, definities en beheersmaatregelen beschreven voor de vastgoedportefeuille. Deze zijn beschreven in het beleggingsplan voor bpfBOUW en in de fondsplannen van de Nederlandse sectorfondsen. Hierover wordt gerapporteerd in de betreffende kwartaal- en jaarverslagen.

Bouwinvest ziet de volgende risico's voor de managementorganisatie:

- Continuïteit
- Integriteit
- Kwaliteit
- Sleutelfiguren
- Juridisch en aansprakelijkheid
- Fiscaal
- Funding
- Reputatie

Risicomatrix

Risico	Definitie	Beheersmaatregelen
Continuïteitsrisico	Het continuïteitsrisico is het risico dat de managementorganisatie niet langer kan voldoen aan de voorwaarden van de overeenkomsten met bpfBOUW, andere klanten, de eigen werknemers en de organisatie	<ul style="list-style-type: none"> · REIM businessplan · Kaderbrieven · Beleggingsplan en fondsplannen · Jaarlijkse plannen van de business Units en afdelingen · Rapportageproces · Jaarlijkse ISAE 3402 type II audit · Bedrijfscontinuïteitplan · Service Level Agreements met uitbestedingspartners · Databeveiligingsbeleid (COBIT)
Integriteitsrisico	Integriteitsrisico's zijn verbonden aan het niet naleven van wet- en regelgeving (zoals fraude en cybercrime) of transparantie-eisen van Bouwinvest, medewerkers van Bouwinvest of door een partij waarmee Bouwinvest zaken doet	Het Compliancebeleid en de maatregelen worden in het volgende onderdeel beschreven.
Kwaliteitsrisico	Het kwaliteitsrisico is het risico dat de managementorganisatie onvoldoende kwaliteit kan leveren, waardoor Bouwinvest geen juiste uitvoering kan geven aan afspraken met klanten	<ul style="list-style-type: none"> · Kaderbrieven · Beleggingsplan en fondsplannen · Investment Committee · Due diligence van zakenpartners · Internal (process) control framework conform ISAE 3402 type II · Externe accountant · Procedure business incidenten · Pricing & Valuation Committee
Sleutelfigurenrisico	Dit is het risico dat de organisatie geen werknemers heeft met de juiste vaardigheden en kwaliteiten.	<ul style="list-style-type: none"> · Transparante cultuur en beloningsbeleid · Maatregelen om een hoog niveau van werknemerstevredenheid veilig te stellen · Opgvolgings- en bevorderingsbeleid · Het opbouwen en behouden van een reputatie op de arbeidsmarkt
Juridisch en aansprakelijkheidsrisico	Het risico van bedreigingen voor de wettelijke positie van de organisatie, inclusief het mogelijke risico dat contractuele afspraken niet uitgevoerd kunnen worden, of niet goed zijn vastgelegd	<ul style="list-style-type: none"> · Interne Juridische afdeling · Externe gespecialiseerde advocatenkantoren · Diverse bedrijfs- en vermogensobjectverzekeringen (zakelijke en commissaris aansprakelijkheid) · Risicochecks van belangrijke vermogensobjecten · Verzekeringshandboek
Fiscaal risico	Dit is het risico dat de fiscale positie van de organisatie verkeerd is vastgesteld, waardoor de huidige en latente belastingverplichtingen onjuist worden weergegeven	<ul style="list-style-type: none"> · Interne fiscale afdeling · (Structurele) externe betrokken fiscalist (ook in evaluerende rol) · Uitgangspunten fiscaal beleid
Fundingrisico	Het risico dat de financiering ontoereikend en/of niet gewaarborgd is, omdat de groei van de organisaties beheerde activa niet gedekt is door de toevoeging van nieuw kapitaal van investeerders	<ul style="list-style-type: none"> · Proactieve benadering voor het verkrijgen van funding door de afdeling Investor Relations · Duidelijke jaarlijkse financieringsopgave in de plannen van het fonds · Financiering van een deel van een investeringsvoorstel
Reputatierisico	In het geval dat een van de bovengenoemde risico's zich voordoet, is enige mate van reputatieschade onvermijdelijk	<ul style="list-style-type: none"> · Transparante en frequente communicatie met klanten · Integriteitsrisicoanalyse

Monitoring en rapportage

De directie houdt toezicht op de risico's verbonden aan de verschillende activiteiten van Bouwinvest en de door Bouwinvest beheerde fondsen. Ter ondersteuning van deze controle en om transparantie over risico's te optimaliseren, stelt de risk controller elk kwartaal een risicorapportage op. In 2016 waren er drie types risicorapportage:

- Risicorapportage voor de vastgoedportefeuille van bpfBOUW
- Risicorapportage als onderdeel van de fondsverslagen voor AIF-fondsen
- Rapportage van business-incidenten

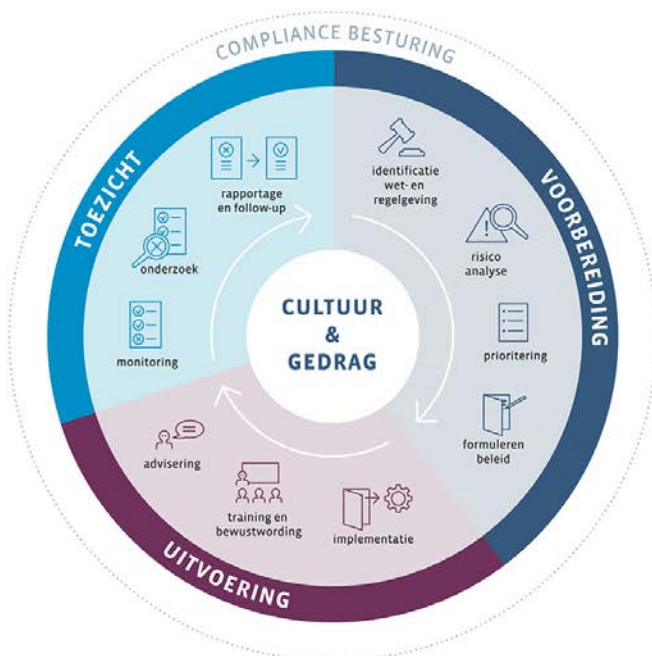
Zowel de portefeuille van bpfBOUW als de risicorapportage voor de fondsen zijn in 2016 herzien. Deze herziening resulteerde in op beide niveaus duidelijkere en compactere risico-informatie. Bovendien is de rapportage over de portefeuille van bpfBOUW toegespitst op de risico's die in de risk charter van het pensioenfonds zijn geïdentificeerd. Het format van de rapportage van business-incidenten is in 2016 niet veranderd.

Compliance

Een onafhankelijke compliancefunctie binnen Bouwinvest identificeert, beoordeelt en monitort de compliancerisico's van de onderneming en adviseert en rapporteert daarover. De compliancefunctie gebruikt de Bouwinvest Compliance Cyclus om alle compliance-activiteiten te plannen, uit te voeren en erover te rapporteren. Deze cyclus bestaat uit een aantal gegroepeerde activiteiten die essentieel zijn voor de compliancefunctie. De eerste groep richt zich op de identificatie en interpretatie van bestaande en nieuwe wet- en regelgeving die betrekking heeft op Bouwinvest en zijn stakeholders, en op het vaststellen van de effecten daarvan. Vervolgens identificeert Bouwinvest de relevante compliance-risico's en kent er scores aan toe. Op basis daarvan worden prioriteiten gesteld. Hierna worden de (gewijzigde) wet- en regelgeving en de geïdentificeerde risico's vertaald naar beleid, dat vervolgens wordt ingevoerd. De compliancefunctie zorgt voor het ontwerp van de benodigde processen, procedures en/of controlemaatregelen om het bijgewerkte en nieuwe beleid uit te voeren. De compliancefunctie levert (zowel tijdens de uitvoering daarvan als op doorlopende basis) veel inspanning om bewustzijn te creëren en te adviseren over relevante compliancerisico's en hoe daarmee om te gaan. Zo wordt een vermindering in het aantal incidenten bewerkstelligd.

De compliancefunctie van Bouwinvest zorgt voor toezicht op en controle van de effectiviteit van de controlemaatregelen en voor specifieke onderzoeken wanneer incidenten of resultaten van de normale controleactiviteiten dit noodzakelijk maken. De compliancefunctie rapporteert over de resultaten en over mogelijke verbeterpunten in de reguliere compliancerapportage, evenals over mogelijk gestarte onderzoeken.

De Bouwinvest Compliance Cyclus



Hoofdprioriteiten

Een van de hoofdprioriteiten van de integriteit- en compliancefunctie van Bouwinvest is om een bedrijfsbreed bewustzijn van compliancerisico's te creëren en te vergroten, van de manier waarop medewerkers deze risico's kunnen verminderen of beheersen, en van wat er op dit punt van hen verwacht wordt. Het vergroten van het bewustzijn was in 2016 een belangrijk aandachtspunt en de compliancefunctionaris hield een aantal trainingen en bijeenkomsten over juridische wijzigingen en aangepaste procedures. Jaarlijks organiseert Bouwinvest ook verplichte integriteitsworkshops voor alle medewerkers. De compliancerisico-omgeving is zeer dynamisch en de wetgeving voor vermogensbeheerders wijzigt constant. In 2016 werkte de compliancefunctionaris aan het updaten van een aantal interne regels en voorschriften aan de hand van de risico's. Daaronder vielen onder meer de regels met betrekking tot het screenen van zakenrelaties, en met betrekking tot de sanctieregelgeving, de privacywetgeving en aanverwante zaken. In 2017 werkt Compliance het overige deel van het interne compliancebeleid bij. Bouwinvest ziet nauw toe op de relevante wet- en regelgeving en zal haar eigen interne compliancevoorschriften blijven aanpassen aan nieuwe of aangepaste wetgeving.

Gedragscode

Bouwinvest heeft een gedragscode vastgesteld die op alle medewerkers van toepassing is. Deze bevat regels die van toepassing zijn op de Directie en de Raad van Commissarissen, met betrekking tot tegenstrijdige belangen en beleggingen. In de gedragscode zijn bepalingen opgenomen over onder meer ethisch gedrag, tegenstrijdige belangen, naleving van wet- en (interne en externe) regelgeving, MVO (maatschappelijk verantwoord ondernemen), gezondheid en veiligheid, en de eisen aan onze zakenpartners. Bouwinvest heeft ook een klokkenluidersregeling ingesteld met richtlijnen voor het melden en onderzoeken van onethisch gedrag. Alle medewerkers volgen een training over de gedragscode.

Tegenstrijdige belangen

Bouwinvest heeft beleid geformuleerd met het oog op tegenstrijdige belangen. Het doel van dit beleid is ervoor te zorgen dat zich geen tegenstrijdige belangen voordoen die schade kunnen berokkenen aan onze klanten, onze fondsen of onze managementorganisatie. Het beleid beschrijft ook hoe Bouwinvest dient te handelen met betrekking tot de toewijzing van verschillende beleggingsmogelijkheden aan de diverse fondsen en investeerders. Het beleid is bedoeld als aanvulling op, en niet als vervanging van, enige Nederlandse wetgeving ten aanzien van tegenstrijdige belangen.

'In control' statement

De directie heeft een 'in control' statement afgegeven over de risico's met betrekking tot de financiële rapportage en de strategische en operationele risicobeheersing bij Bouwinvest. De directie is verantwoordelijk voor een deugdelijke risicobeheersing en goed functionerende interne controlesystemen, evenals voor de beoordeling van de effectiviteit daarvan. Op basis van haar beoordeling van de risicobeheersings- en interne controlesystemen is de directie van mening dat deze systemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële rapportage geen onjuistheden van materieel belang bevat. In het algemeen geldt dat de risicobeheersings- en interne controlesystemen in 2016 op de juiste wijze functioneerden, en er geen indicatie is dat deze systemen in 2017 niet op de juiste wijze zullen functioneren. In 2016 zijn er in deze systemen geen tekortkomingen aan het licht getreden die materiële gevolgen zouden kunnen hebben, en evenmin tot het moment waarop dit jaarverslag in 2017 werd ondertekend. Verder zijn er geen tekortkomingen in de interne controlesystemen geconstateerd die een materieel effect zouden kunnen hebben op de operationele en compliancerisico's, alsmede op de financiële rapportagefunctie en het functioneren van de Interne Auditor en de externe accountant.

Jaarrekening

Balans per 31 december

Voor resultaatbestemming, alle bedragen in € duizenden	Noot	2016	2015
Activa			
Immateriële vaste activa	1	517	488
Materiële vaste activa	2		
Verbouwingen		587	648
Bedrijfsmiddelen		149	244
		736	892
Financiële vaste activa			
Deelnemingen	3	11.496	10.287
		11.496	10.287
Vlottende activa			
Debiteuren		8	9
Vorderingen op groepsmaatschappijen	4	81	-
Belastingen	5	709	1.572
Latente belastingvorderingen	6	2.027	2.996
Overige vorderingen en overlopende activa		112	12
Liquide middelen	7	21.203	16.754
		24.140	21.343
Totaal activa		36.889	33.010
Passiva			
Aandelenkapitaal		225	225
Agio reserve		41.367	41.367
Overige reserve		(14.870)	(16.592)
Resultaat boekjaar		2.595	4.422
Eigen vermogen	8	29.317	29.422
Voorzieningen			
Latente belastingverplichtingen	9	415	-
		415	-
Kortlopende schulden			
Crediteuren		64	160
Belastingen en premies sociale verzekeringen	10	1.006	908
Pensioenpremies	11	486	450
Schulden aan groepsmaatschappijen	12	3.229	-
Overige schulden		1.198	904
Overlopende passiva		1.174	1.166
		7.157	3.588
Totaal passiva		36.889	33.010

Winst- en verliesrekening

Alle bedragen in € duizenden

	Note	2016	2015
Management fee	13	30.722	30.503
Bedrijfslasten			
Personeelskosten	14	19.276	17.959
Afschrijvingskosten	1-2	526	654
Overige bedrijfskosten	15	8.481	6.835
Totaal bedrijfslasten		(28.283)	(25.448)
Bedrijfsresultaat		2.439	5.055
Resultaat van deelnemingen	16	1.589	841
Rentebaten en -lasten	17	(49)	-
Resultaat voor belastingen		3.979	5.896
Vennootschapsbelasting	18	(1.384)	(1.474)
Resultaat na belastingen		2.595	4.422

Kasstroomoverzicht

Alle bedragen in € duizenden

	2016	2015
Kasstroom uit operationele activiteiten		
Nettoresultaat	2.595	4.422
Aanpassing voor:		
Afschrijvingen	526	654
Resultaat van deelnemingen	(1.589)	(841)
Rentebaten en -lasten	49	-
Veranderingen in werkkapitaal en voorzieningen:		
Mutatie latente belastingvorderingen	969	1.474
Mutatie vlottende activa	683	722
Mutatie voorzieningen	415	-
Mutatie kortlopende schulden	3.569	4
	7.217	6.435
Rentelasten	(49)	-
Kasstroom uit operationele activiteiten	7.168	6.435
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Investerings in materiële vaste activa	(152)	(15)
Investerings in immateriële vaste activa	(247)	(351)
Ontvangen dividend	380	385
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(19)	19
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgekeerd dividend	(2.700)	(2.186)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(2.700)	(2.186)
Nettokasstroom	4.449	4.268
Saldo 1 januari	16.754	12.486
Toename /(afname) liquide middelen	4.449	4.268
Saldo 31 december	21.203	16.754

Toelichting op de jaarrekening

Alle bedragen in € duizenden, tenzij anders vermeld

Algemeen

Juridische structuur en belangrijkste activiteiten

Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V. ('Bouwinvest' of 'de onderneming'), gevestigd in Amsterdam, is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid die opgericht is op 9 oktober 2002. Het Kamer van Koophandel nummer van de onderneming is 34180506. De doelstelling van Bouwinvest is om diensten op het gebied van vastgoedbeleggingen te leveren aan de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (bpfBOUW), aan andere institutionele beleggers en aan groepsmaatschappijen van bpfBOUW, zoals gedefinieerd in artikel 2:24b van het Burgerlijk Wetboek. Alle aandelen in de onderneming zijn in het bezit van bpfBOUW. De onderneming maakt deel uit van een groep die geleid wordt door bpfBOUW in Amsterdam. De financiële informatie van de onderneming is opgenomen in de jaarrekening van bpfBOUW. Exemplaren hiervan zijn beschikbaar bij het Handelsregister van de Kamer van Koophandel, alsmede op de website van bpfBOUW.

Bouwinvest is een vermogensbeheerder gespecialiseerd in vastgoed voor institutionele beleggers. Bouwinvest beheert vijf Nederlandse sectorfondsen. Bouwinvest beheert ook voor BPF Bouw een separaat mandaat voor vastgoedbeleggingen in Europa, Noord-Amerika en de regio Azië-Pacific. In Nederland omvatten de managementdiensten de gehele vastgoedketen, van aankoop en (her)ontwikkeling tot vermogensbeheer en verkoop. Voor de internationale beleggingen bestaan de managementdiensten vooral uit bepalen van de vastgoedstrategie, fondsselectie en het volgen van de prestaties van de geselecteerde fondsbeheerders en fondsen.

Uitgangspunt voor het opstellen van de jaarrekening

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

De juridische eenheid is onderworpen aan de regeling voor jaarrekeningen van middelgrote ondernemingen, zoals gedefinieerd in artikel 2:397 van het Burgerlijk Wetboek.

Waarderingsgrondslagen

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Tenzij anders aangegeven bij de betreffende grondslag voor een specifieke balanspost, worden activa en passiva gewaardeerd conform het kostenmodel.

Opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Winst wordt alleen opgenomen indien deze is gerealiseerd op de balansdatum. Verliezen die zich hebben voorgedaan vóór het eind van het boekjaar worden opgenomen indien zij bekend zijn geworden vóór de opstelling van de jaarrekening.

De jaarrekening van de onderneming wordt gepresenteerd in duizenden euro's (€), tenzij anders aangegeven.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten primaire financiële instrumenten, zoals debiteuren en crediteuren.

De toelichting op de afzonderlijke posten van de balans meldt de reële waarde van het desbetreffende instrument indien deze afwijkt van de boekwaarde. De boekwaarden van alle financiële instrumenten benaderen de reële waarde. Indien het financiële instrument niet is opgenomen op de balans, wordt de informatie over de reële waarde opgenomen in de toelichting bij de 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen'.

Voor de waarderingsgrondslagen van de primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting per balanspost.

Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijzen onder aftrek van lineaire afschrijvingen, berekend met inachtneming van de geschatte economische levensduur van de desbetreffende activa en, voor zover van toepassing, onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen (impairments). Op aanschaffingen in het verslagjaar wordt naar tijdsgelang afgeschreven.

De afschrijving vindt plaats in drie tot vijf jaar.

Materiële vaste activa

De bedrijfsmiddelen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijzen onder aftrek van lineaire afschrijvingen, berekend met inachtneming van de geschatte economische levensduur van de desbetreffende activa en, voor zover van toepassing, onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen (impairments). Op aanschaffingen in het verslagjaar wordt naar tijdsgelang afgeschreven.

De afschrijving van de bedrijfsmiddelen vindt plaats in drie tot vijf jaar.

Financiële vaste activa

Deelnemingen

Wanneer er invloed van betekenis wordt uitgeoefend, worden de overige deelnemingen gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde. Wanneer er geen invloed van betekenis wordt uitgeoefend, worden geassocieerde ondernemingen gewaardeerd tegen kostprijs onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen, voor zover van toepassing. Bij de waardering van geassocieerde ondernemingen worden eventuele bijzondere waardeverminderingen in aanmerking genomen.

Vlottende activa

Bij eerste opname worden debiteuren gewaardeerd tegen de reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kosten. De reële waarde en geamortiseerde kosten zijn gelijk aan de nominale waarde. Eventuele voorzieningen voor dubieuze debiteuren die nodig worden geacht, worden in mindering gebracht. De voorzieningen worden bepaald door de individuele beoordeling van de debiteuren.

Latente belastingvorderingen

Latente belastingvorderingen worden opgenomen indien en voor zover het waarschijnlijk is dat de belastingvordering kan worden gerealiseerd te zijner tijd. Deze uitgestelde belastingvorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde en hebben overwegend een kortlopend karakter.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien de met liquide middelen gelijk te stellen activa niet vrij ter beschikking staan, dient dit bij de waardering in aanmerking te worden genomen.

Voorzieningen

Voorzieningen worden verantwoord wanneer de onderneming een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft op grond van gebeurtenissen in het verleden; het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen vereist is voor de afwikkeling van de verplichting; en het bedrag betrouwbaar kan worden geschat. Voorzieningen worden opgenomen tegen de contante waarde van de uitgaven die naar verwachting vereist zullen zijn om de verplichting af te wikkelen, indien het effect daarvan materieel is.

Latente belastingverplichtingen

Latente belastingverplichtingen worden opgenomen voor het verschil tussen de fiscale en commerciële waardering van de deelnemingen. Deze uitgestelde belastingverplichtingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde en hebben overwegend een langlopend karakter.

Kortlopende schulden

Bij de eerste opname worden de opgenomen passiva gewaardeerd tegen reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Management fee

De management fee wordt berekend op basis van beheerd vermogen en projectomzet.

Belastingen

De vennootschapsbelasting over de winst wordt berekend tegen het van toepassing zijnde tarief over het in het boekjaar behaalde resultaat, waarbij rekening wordt gehouden met permanente verschillen tussen de winst berekend in de jaarrekening en de fiscale winst, en waarbij latente belastingvorderingen (voor zover van toepassing) alleen worden opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat zij kunnen worden gerealiseerd.

Toelichting op het kasstroomoverzicht, algemene grondslagen

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De middelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen en daarmee gelijk te stellen activa. Deze laatste worden beschouwd als zeer liquide beleggingen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten.

Toelichting op de balans

Alle bedragen in € duizenden

1 Immateriële vaste activa

	2016	2015
Boekwaarde per 1 januari	488	-
Reclassificatie van materiële vaste activa	-	395
Investerings	247	351
Afschrijvingen	(218)	(258)
Boekwaarde per 31 december	517	488
Aanschafwaarde	7.776	7.529
Cumulatieve afschrijvingen	(7.259)	(7.041)
Boekwaarde per 31 december	517	488

In 2015 zijn software en licenties gereclassificeerd van de materiële vaste activa naar de immateriële vaste activa

2 Materiële vaste activa

	Verbouwingen	Bedrijfsmiddelen	Totaal 2016	Totaal 2015
Boekwaarde per 1 januari	648	244	892	1.668
Reclassificatie naar immateriële vaste activa	-	-	-	(395)
Investerings	64	88	152	15
Afschrijvingen	(125)	(183)	(308)	(396)
Boekwaarde per 31 december	587	149	736	892
Aanschafwaarde	5.642	1.213	6.855	6.703
Cumulatieve afschrijvingen	(5.055)	(1.064)	(6.119)	(5.811)
Boekwaarde per 31 december	587	149	736	892

In 2015 zijn software en licenties gereclassificeerd van de materiële vaste activa naar de immateriële vaste activa.

3 Deelnemingen

Het verloop van de andere niet tot de groep behorende deelnemingen en leningen opgenomen onder de financiële vaste activa is als volgt:

	Boekwaarde 31-12-2015	Storting/ verkopen	Dividend	Resultaat 2016	Boekwaarde 31-12-2016
Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund NV (0,2%)	6.547	-	(226)	1.315	7.636
Bouwinvest Dutch Institutional Retail Fund NV (0,3%)	1.999	-	(89)	170	2.080
Bouwinvest Dutch Institutional Office Fund NV (0,3%)	1.741	-	(65)	104	1.780
Totaal	10.287	-	(380)	1.589	11.496

4 Vorderingen op groepsmaatschappijen

	2016	2015
Bouwinvest Retail Development B.V.	3	-
Bouwinvest Development B.V.	78	-
Total	81	-

5 Belastingen

	2016	2015
Omzetbelasting	536	1.456
Dividendbelasting	173	116
Totaal	709	1.572

6 Latente belastingvorderingen

	2016	2015
Latente belastingvorderingen	2.027	2.996
Totaal	2.027	2.996

Het fiscaal compensabele verlies bedroeg eind 2016 € 8,1 miljoen (2015: € 11,9 miljoen). Op basis van het compensabele verlies is een latente belastingvordering vastgesteld op € 2,0 miljoen. Deze latente belastingvordering kan tot en met 2018 worden gerealiseerd.

7 Liquide middelen

	2016	2015
Banktegoeden	21.203	16.754
Totaal	21.203	16.754

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de onderneming.

8 Eigen vermogen

Voor resultaatbestemming

	Aandelenkapitaal	Agio reserve	Overige reserve	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen
Balans per 1 januari 2016	225	41.367	(16.592)	4.422	29.422
Resultaat lopend boekjaar	-	-	-	2.595	2.595
Resultaatbestemming	-	-	4.422	(4.422)	-
Uitgekeerd dividend	-	-	(2.700)	-	(2.700)
Balans per 31 december 2016	225	41.367	(14.870)	2.595	29.317

Voor resultaatbestemming

	Aandelenkapitaal	Agio reserve	Overige reserve	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen
Balans per 1 januari 2015	225	41.367	(17.579)	3.173	27.186
Resultaat lopend boekjaar	-	-	-	4.422	4.422
Resultaatbestemming	-	-	3.173	(3.173)	-
Uitgekeerd dividend	-	-	(2.186)	-	(2.186)
Balans per 31 december 2015	225	41.367	(16.592)	4.422	29.422

Resultaatbestemming 2015

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 18 april 2016 de jaarrekening 2015 vastgesteld. Een dividend van € 2.700.000 over 2015 is in 2016 uitgekeerd en het overige resultaat van € 1.721.740 is toegevoegd aan de overige reserves.

Voorstel resultaatbestemming 2016

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld om het netto resultaat over 2016 van € 2.595.000 ten gunste van de overige reserves te brengen.

Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

9 Latente belastingverplichtingen

	2016	2015
Latente belastingverplichtingen	415	-
Totaal	415	-

Voor het verschil tussen de fiscale en commerciële waardering van de deelnemingen eind 2016 van € 1,7 miljoen is een latente belastingverplichting opgenomen van € 0,4 miljoen met een langlopend karakter.

10 Belastingen en premies sociale verzekeringen

	2016	2015
Loonheffingen	1.006	908
Totaal	1.006	908

11 Pensioenpremies

Het verloop van de kortlopende schulden ter zake van pensioenen is als volgt:

	2016	2015
Stand per 1 januari	450	589
Betaling met betrekking tot voorgaande jaren	(464)	(589)
	(14)	-
Af te dragen premies over het boekjaar	1.928	1.804
Afdrachten met betrekking tot het boekjaar	(1.428)	(1.354)
Totaal	486	450

12 Schuld aan groepsmaatschappijen

	2016	2015
Schuld aan bpfBOUW	3.229	-
Totaal	3.229	-

Dit betreft een nog te betalen fee-incentive aan bpfBOUW over 2016.

Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Niet uit de balans blijvende rechten

Bouwinvest heeft met de fondsen een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd, met een opzegtermijn van twee jaar. Tevens heeft de onderneming een mandaat van bpfBOUW met betrekking tot de International- en Heritage-portefeuilles voor onbepaalde tijd, met een opzegtermijn van vijf jaar. De management fee wordt berekend op basis van de 'net asset value' en is naar verwachting over 2017 ongeveer € 33 miljoen.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Betreft de huur- en leaseovereenkomsten:

	2016	2015
Eerste jaar	1.641	1.728
Tweede tot vijfde jaar	4.208	5.412
Meer dan vijf jaar	-	-
Totaal	5.849	7.140

De management fee die Bouwinvest aan het Residential Fund, het Retail Fund en het Office Fund in rekening brengt is vrijgesteld van omzetbelasting. Dit heeft de Belastingdienst in 2016 bevestigd in een uitspraak op een door Bouwinvest ingediend bezwaar. Dit bezwaar heeft betrekking op het tweede en derde kwartaal van 2013 maar heeft ook effect voor het vierde kwartaal van 2013 en de jaren daarna.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Alle bedragen in € duizenden

13 Management fee

Bouwinvest ontving een management fee van in totaal € 30,7 miljoen (2015: € 30,5 miljoen) bestaande uit € 29,2 miljoen (2015: € 29,1 miljoen) op basis van het beheerde vermogen. Voor de activiteiten met betrekking tot projectontwikkeling is de fee € 1,5 miljoen (2015: 1,4 miljoen) op basis van het beheerde vermogen en de gefactureerde termijnen.

Bouwinvest is een beleggingsbeheerder gespecialiseerd in vastgoed voor institutionele beleggers. De onderneming beheert ook een separaat mandaat voor internationale beleggingen en projectontwikkelingsactiviteiten.

Bouwinvest levert vastgoeddiensten aan de volgende fondsen en entiteiten (groepsondernemingen zoals gedefinieerd in artikel 2:24b van het Burgerlijk Wetboek). Het totale beheerde vermogen van de onderneming wordt hierna weergegeven.

	2016	2015
Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund N.V.	3.995.034	3.151.198
Bouwinvest Dutch Institutional Retail Fund N.V.	824.201	738.335
Bouwinvest Dutch Institutional Office Fund N.V.	525.988	554.723
Bouwinvest Dutch Institutional Hotel Fund N.V.	189.232	147.923
Bouwinvest Dutch Institutional Healthcare Fund N.V.	53.733	34.066
Bouwinvest Development B.V.	108.285	111.939
bpfBOUW (mandaten International Investments & Heritage)	2.760.396	2.757.141
Totaal	8.456.869	7.495.325

De management fee bedroeg in 2016 € 30,7 miljoen (2015: € 30,5 miljoen) en is voor de fondsen berekend als 0,5% van de 'net asset value' en voor de internationale investeringen van bpfbOUW op 0,3% van de 'net asset value'.

De management fee voor de activiteiten rond projectontwikkeling bedroeg € 1,5 miljoen (2015: € 1,4 miljoen).

14 Personeelskosten

	2016	2015
Lonen en salarissen	12.342	11.669
Sociale lasten	1.283	1.160
Pensioenlasten	1.940	1.745
Tijdelijk personeel	1.332	1.135
Overige personeelskosten	2.379	2.250
Totaal	19.276	17.959

De aan het boekjaar toe te rekenen pensioenlasten zijn als volgt opgebouwd:

	2016
Aan het boekjaar toe te rekenen pensioenafspraken	2.232
Inhoudingen	(292)
Afrekening pensioenen 2015	-
Totaal	1.940

Conform het Nederlandse pensioenstelsel wordt deze regeling gefinancierd door bijdragen (premies) aan een collectief pensioenfonds. Voor Bouwinvest is dat het Ondernemingspensioenfonds (OPF) van APG.

De opgebouwde aanspraken worden altijd volledig gefinancierd in het desbetreffende kalenderjaar via – ten minste – kosteneffectieve premies. De pensioenregeling is een middelloonregeling met – voor zowel actieve als niet-actieve (slapers en gepensioneerden) deelnemers – een voorwaardelijke toeslagregeling. De toekenning van toeslagen (indexatie) hangt af van het beleggingsrendement. De jaarlijkse opbouw van de pensioenaanspraken in de basisregeling bedraagt 22,0% van de pensioengrondslag (2015: 22,7%) met een maximum van € 101.519. De jaarlijkse bijdrage van de werknemer bedraagt ten minste 1,75% en maximaal 4,2% van het bruto salaris. Op basis van de dekkingsgraad en verwachte rendementen stelt het bestuur van het pensioenfonds elk jaar de premie vast.

Aanvullend op deze basisregeling waarin iedere medewerker van Bouwinvest verplicht deelneemt, wordt ook een Netto Pensioen Regeling (NPR) aangeboden aan medewerkers met een totaal vast inkomen boven de wettelijk vastgestelde grens van € 101.519. Deze medewerkers ontvangen een werkgeverscompensatie ter hoogte van de maximale fiscale inleg in een NPR; daadwerkelijke deelname aan de NPR is vrijwillig.

Het desbetreffende bedrijfstakpensioenfonds heeft gemeld dat de dekkingsgraad 107,4% was in 2016 (2015: 107,1%). Op basis van de overeengekomen regeling heeft de groep geen verplichting om aanvullende bijdragen te leveren in geval van een tekort, anders dan in de vorm van hogere toekomstige bijdragen.

Werknemers

Het aantal werknemers eind 2016 bedroeg 136,6 fte (2015: 131,1 fte). Het gemiddeld aantal werknemers in 2016 was 134,0 fte (2015: 129,6 fte).

Beloning

Bouwinvest heeft gedurende het boekjaar een totaalbedrag van € 15,6 miljoen aan beloningen (inclusief sociale lasten en pensioenen) uitgekeerd aan 136,6 fte (2015: € 14,6 miljoen aan 129,6 fte), waarvan 5,5% variabele beloning en het restant vaste beloning was.

Van het totaalbedrag van de beloningen werd € 1,2 miljoen (2015: € 1,1 miljoen) uitgekeerd aan de directieleden. Dit zijn de enige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van het Residential Fund, het Retail Fund, het Office Fund en de overige fondsen en de separate mandaten van de beheerder in belangrijke mate beïnvloedt. De variabele beloning berust op discretionaire basis, door de directie van Bouwinvest bepaald en is gedeeltelijk afhankelijk van de resultaten van de onderneming. De variabele beloning van de directie wordt vastgesteld door de Raad van Commissarissen en is gemaximeerd op 20% van het jaarsalaris.

De beloning aan de commissarissen over 2016 bedroeg in totaliteit € 115.000 (2015: € 113.000).

Bouwinvest beheert vijf Nederlandse sectorfondsen. Het Residential Fund, het Retail Fund en het Office Fund zijn beleggingsinstellingen en staan open voor institutionele klanten. Het Hotel Fund en het Healthcare Fund beheert Bouwinvest, net als de internationale vastgoedbeleggingen, exclusief voor bpfBOUW. De internationale portefeuille bevat zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd vastgoed in Europa, Noord-Amerika en Azië-Pacific. Een toewijzing van de beloningen aan de verschillende beleggingsinstellingen is niet expliciet samen te stellen en dus niet beschikbaar.

15 Overige bedrijfskosten

	2016	2015
Huisvestingskosten	2.127	2.098
Automatiseringskosten	2.840	2.593
Communicatiekosten	666	542
Advieskosten	428	441
Research- en Investor Relationskosten	354	403
Niet-verrekenbare btw	1.771	753
Overige kosten	295	5
Totaal	8.481	6.835

16 Resultaat deelnemingen

	2016	2015
Resultaat van deelnemingen	1.589	841
Resultaat van deelnemingen	1.589	841

17 Rentebaten en -lasten

	2016	2015
Rentelasten	(49)	-
Rentebaten en -lasten	(49)	-

18 Vennootschapsbelasting

	2016	2015
Resultaat voor belastingen	3.979	5.896
Vennootschapsbelasting	(985)	(1.474)
Afboeking latente belastingvordering	(399)	-
Vennootschapsbelasting voorgaande jaren	-	-
Totaal	(1.384)	(1.474)

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

Ondertekening van de jaarrekening

Amsterdam, 20 maart 2017

De directie

Dick van Hal, Directievoorzitter en statutair directeur

Arno van Geet, Financieel directeur

Allard van Spaandonk, Directeur Nederland

Stephen Tross, Directeur Internationale Investerings

De Raad van Commissarissen

Kees Beuving, voorzitter

Jan van der Vlist

Roel Wijmenga

Carolien Gehrels

Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

De winstbestemming vindt plaats overeenkomstig artikel 4 van de statuten. Hierin is bepaald dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders vaststelt welk deel van de winst wordt toegevoegd aan de reserves. Het resterende bedrag van de winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de aandeelhouder en de Raad van Commissarissen van Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V. te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V. op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2016.
2. De winst-en-verliesrekening over 2016.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Het bestuursverslag
- De overige gegevens
- Overige andere informatie.

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

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

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

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

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie en de Raad van Commissarissen voor de jaarrekening

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

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

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

De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan de Raad van Commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Amsterdam, 20 maart 2017

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. J. Holland RA

MVO doelstellingen

MVO-doelstellingen 2014-2016

	wanneer	status 2016
Bijdragen aan tevredenheid bij de medewerkers		
Retention management: opleiding en ontwikkeling voor key personnel, potentials en high performers ingericht	2016	Behaald
Vitaliteit: ziekteverzuim vasthouden op niveau onder 2,1%	2014-2016	Behaald
Doorgroeimogelijkheden: interne doorstroom stimuleren (doorstroomratio van 10%)	2014-2016	Niet behaald *
Diversiteit: bevorderen intrede jong talent door aanbieden van minimaal 8 stageplaatsen	2014-2016	Behaald
Effectieve samenwerking met stakeholders en effectieve corporate governance als leidend principe voor al onze handelingen		
Opzetten van een structurele samenwerking met externe beheerders om de milieu-impact te verminderen	2014	Niet behaald
Beleid ontwikkelen en implementeren omtrent duurzaam inkopen	2015-2016	Gedeeltelijk
Samenwerkingsprogramma opzetten met huurders om de milieu-impact te verminderen	2014	Behaald
Minimaliseren van onze impact op het milieu		
Verder uitrollen van een milieumanagementsysteem inclusief slimme meters	2014	Behaald
Updaten duurzaamheidsassessment nieuwe investeringen en uitvoeren assessments in bestaande portefeuille	2014	Behaald
Reductie energieverbruik met 10% ten opzichte van 2012	2015	Gedeeltelijk **
Werken naar een CO ₂ -neutrale bedrijfsvoering (directe uitstoot)	2020	Op koers
Een positieve bijdrage leveren aan de samenleving		
Een positieve bijdrage leveren aan de samenleving	2014	Behaald
Volledige implementatie van het Integrated Reporting-raamwerk	2015-2016	Niet behaald
Doorontwikkelen maatschappelijke activiteiten sponsorbeleid	2014	Behaald

* Interne doorstroom is uitgekomen op 6%

** Behaald voor 2 van de 3 fondsen

MVO prestatie-indicatoren

Social data

Bouwinvest	2016	2015		2015	2013	
Human resources			Medewerkersonderzoek			
Aantal medewerkers in fte (GRI: LA1)	136,6	131,1	Tevredenheid	8,0	7,8	
Tijdelijk contract (GRI: LA1)	7%	5%	Betrokkenheid	7,7	7,6	
Vast contract (GRI: LA1)	93%	95%	Bevlogenheid	7,6	7,0	
Ziekteverzuim (%) (GRI: LA7)	2,2%	1,9%	Leeftijdsopbouw medewerkers (GRI: LA13) 2016			
Verloop (%) (GRI: LA2)	9,9%	6,1%	Gemiddeld	%	Man	Vrouw
Gelijkheid en diversiteit			<30	8	100	0
Vrouwen (%) (GRI: LA13)	34%	34%	30-40	33	72	28
Vrouwen senior management (%) (GRI: LA13)	24%	18%	40-50	35	64	36
Training en opleiding			50-60	18	56	44
Stage- en afstudeerplaatsen	7	4	>60	6	55	45

Environmental data

	Residential Fund		Office Fund		Retail Fund	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Betrokkenheid huurder						
Aantal huurcontracten	15.523	14.597	717	742	474	461
Nieuwe huurders	3.208	2.533	164	136	87	69
Green Leases	nvt	nvt	2	2	23	10
DUO Labels (GRI-CRESS: CRE8)	nvt	nvt	5	5	454	352
Responspercentage (GRI: PR5)	1.994	1.902	36%	29%	49% *	
Tevredenheidsscores (GRI: PR5)	6,9	7,3	7,3	6,9	5,8 *	

* Betreft een tweejaarlijks onderzoek. Het laatste onderzoek is uitgevoerd in 2014.

INREV Sustainability prestatie-indicatoren	Units	Absoluut			like for like vergelijking					
		Residential Fund			Office Fund		Retail Fund		Totaal	
		2016	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Energieverbruik										
Totale energieverbruik (GRI: EN4)	MWh	28.214	7.253	7.964	16.978	17.385	972	944	25.203	26.293
Totale gasverbruik (GRI: EN3)	MWh	13.072	5.588	5.200	4.298	5.176	2.455	2.668	12.341	13.044
Totale stadsverwarming en -koeling (GRI: EN4)	MWh	12.881	-	-	12.033	12.416	-	-	12.033	12.416
Totale energieverbruik uit alle bronnen (GRI: EN4)	MWh	54.167	12.841	13.164	33.309	34.977	3.427	3.612	49.577	51.753
		2016	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Broeikasgasuitstoot										
Totale directe broeikasgasuitstoot (GRI: EN15) Scope 1	ton CO ₂ e	2.442	1.044	971	803	967	459	498	2.306	2.436
Totale indirecte broeikasgasuitstoot (GRI: EN16) Scope 2	ton CO ₂ e	11.229	2.887	3.170	6.757	6.919	387	376	10.031	10.465
Totale broeikasgasuitstoot (GRI: EN16) Scope 1 en 2	ton CO ₂ e	13.671	3.931	4.141	7.560	7.886	846	874	12.337	12.901
Totale broeikasgasuitstoot na compensatie	ton CO ₂ e	2.442	1.044	971	803	967	459	498	2.306	2.436
		2016	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Waterverbruik										
Totale waterverbruik (GRI: EN8)	m ³	71.421	nvt	nvt	70.291	69.171	116	83	70.407	69.254
		2016	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Afvalmanagement										
Afval totaalgewicht (GRI: EN22)	ton	599	nvt	nvt	508	401	91	101	599	502
Recyclingspercentage		31	nvt	nvt	35	98	12	8	31	74
		2016	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
INREV Sustainability intensiteit-indicatoren										
Energie-intensiteit van gebouwen (GRI-CRESS: CRE1)	kWh/m ² /year		8,7	8,9	194,3	204,0	34,3	36,2		
De intensiteit van broeikasgasuitstoot van gebouwen (GRI-CRESS: CRE3)	kg CO ₂ e/m ² /year		2,7	2,8	44,1	46,0	8,5	8,8		
Waterintensiteit van gebouwen (GRI-CRESS: CRE2)	m ³ /m ² /year		nvt	nvt	0,455	0,448	0,010	0,007		

	Residential Fund		Office Fund		Retail Fund	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Certificaten						
EPC labels (% gelabeld) (GRI-CRESS: CRE8)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	86,8%	93,4%
Groene energielabels (A,B of C label)	93,3%	92,6%	73,0%	66,6%	85,2%	88,0%
Gemiddelde EPC-score	1,32	1,32	1,12	1,25	0,91	0,98
Green Building certificaten (BREEAM en GPR) (GRI-CRESS: CRE8)	3	-	6	-	4	4
Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) Overall Score (GRI-CRESS: CRE8)	66	66	78	76	74	69

Bouwinvest rapporteert milieugegevens van vastgoedobjecten waarbij regievoering – ‘management control’ – mogelijk is (via de methode van operationele sturing). Gegevens worden verstrekt van objecten waar wij de bevoegdheid hebben om operationeel beleid te introduceren en implementeren en waar we verantwoordelijk zijn voor de inkoop van energie en water en voor de verwerking van afval. De mogelijkheid van regievoering verschilt sterk per type vastgoed, bijvoorbeeld woning- of kantoorvastgoed; deze verschillen bepalen de mate van invloed die we hebben op de (meetbare) duurzaamheidsprestaties van onze vastgoedobjecten.

Absoluut verbruik is het totale verbruik van de vastgoedobjecten in onze fondsen tijdens de verslagperiode en geeft inzicht in de totale milieubelasting.

‘Like-for-like’ gegevens en wijzigingen hebben betrekking op vastgoedobjecten in onze portefeuille die gedurende de volledige periode van 24 maanden volledig eigendom waren van Bouwinvest en operationeel waren. Vastgoedobjecten die zijn geacquireerd, verkocht of een grote renovatie ondergingen in deze periode zijn uitgesloten. Deze gegevens geven inzicht in de ontwikkeling van een indicator in de loop van de tijd bij een constante portefeuille-omvang. Totale netto CO₂ uitstoot na compensatie is de totale CO₂ uitstoot na afboeking en compensatie doormiddel van Garanties van Oorsprong (GvO's). Dit is in lijn met het streven van Bouwinvest om de invloed van haar bedrijfsactiviteiten op klimaatverandering te beperken en opwekking van duurzame energie te bevorderen.

Energie-, emissie- en waterintensiteit wordt gerapporteerd op basis van like-for-like verbruiksdata en verhuurbaar vloeroppervlakte. Het betreft collectief ingekochte onderdelen en verbruik voor de algemene ruimten evenals verbruiksdata van huurruimte die niet individueel is bemeterd.

Contactgegevens

Bouwinvest
La Guardiaweg 4
1043 DG, Amsterdam
The Netherlands

Externe accountant
Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam
The Netherlands

