

**Bouwfonds Fund Management B.V.**  
**Hoewelaken**

**Jaarrekening**  
**2015**

## **Inhoudsopgave**

### **Jaarrekening 2015**

Inhoudsopgave	2
Jaarverslag 2015	3
Bijlage bij het jaarverslag: beloningsbeleid	6
Balans per 31 december 2015	8
Winst- en Verliesrekening over 2015	9
Kasstroomoverzicht	10
Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening	11
Toelichting op de Balans	14
Toelichting op de Winst- en Verliesrekening	21
Toelichting op het kasstroomoverzicht	23
Overige gegevens	24
Controleverklaring	25

## Verslag van de Directie

### **Gegevens betreffende de werkzaamheden van de beheerder**

Het doel van de beheerder, Bouwfonds Fund Management B.V., is het optreden als beheerder voor beleggingsinstellingen als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht (Wft), het vorenstaande al dan niet in samenwerking met derden en met inbegrip van en bevorderen van alle handelingen die daarmee direct of indirect verband houden, alles in de ruimste zin des woords.

Bouwfonds Fund Management B.V. beschikt over een vergunning conform art. 2:65 Wet op het financieel toezicht (Wft) voor het beheren en aanbieden van alternatieve beleggingsinstellingen (abi's). De vergunning van Bouwfonds Fund Management B.V. is van rechtstreeks omgezet per 22 juli 2014. Bouwfonds Fund Management B.V. voldoet als beheerder van abi's aan de vereisten die gelden voor een abi-beheerder. Deze vereisten betreffen onder meer het aanstellen van een onafhankelijke bewaarder voor haar abi's, het hebben van risicomanagementbeleid, beleid inzake belangenconflicten, uitbestedingsbeleid, beloningsbeleid, waarderingsbeleid fondsactiva en hebben betrekking op de jaarverslaglegging en kapitaalvereisten voor de beheerder. Bouwfonds Fund Management B.V. heeft Intertrust Depository Services B.V. aangesteld als bewaarder (depository) voor door haar beheerder abi's.

Per 1 oktober 2015 zijn de heer A.W. Rozendaal en de heer J.C.M.A. Gillis middels aandeelhoudersbesluit benoemd tot bestuurders van Bouwfonds Fund Management B.V. Tot deze datum was Bouwfonds Investment Management B.V. de bestuurder van Bouwfonds Fund Management B.V. In 2016 is de heer A.W. Rozendaal uit dienst getreden. Per 1 april 2016 is de heer R.J.J. Thomeer middels aandeelhoudersbesluit benoemd tot bestuurder van Bouwfonds Fund Management B.V. Het dagelijks beleid van de beheerder is in handen van de bestuurders.

Bouwfonds Fund Management B.V. heeft geen werknemers in dienst (in het jaar 2014 ook niet). Voor de uitvoering van de werkzaamheden met betrekking tot de beleggingsinstellingen leent Bouwfonds Fund Management B.V. medewerkers in van Bouwfonds Investment Management B.V. en Rabo Vastgoedgroep Holding N.V. conform een inleenovereenkomst.

Bouwfonds Fund Management B.V. is een volledige dochteronderneming van Bouwfonds Investment Management B.V. en Bouwfonds Investment Management B.V. is een volledige dochteronderneming van Rabo Vastgoedgroep Holding N.V.

### **Financiële gegevens Bouwfonds Fund Management B.V.**

In omvang is het balanstotaal toegenomen van € 7.585.789 ultimo 2014 naar € 14.813.373 per 31 december 2015. De toename van het balanstotaal wordt voor een belangrijk gedeelte veroorzaakt door openstaande vorderingen inzake de performance fee van Rabo Communication Infrastructure Fund C.V. Daarnaast zijn de liquide middelen in 2015 toegenomen met € 3.888.210 naar een niveau van € 4.073.825.

Ultimo 2015 bedraagt het eigen vermogen van Bouwfonds Fund Management B.V. € 3.487.603 (2014: € 2.409.669) en voldoet daarmee aan de vermogensseisen op grond van de Wft welke gegeven de fondsen onder management van toepassing is. Voor de berekening van de vermogensseisen wordt verwezen naar de toelichting bij het eigen vermogen in de jaarrekening op pagina 16. Op 31 december 2015 bedraagt het werkkapitaal van Bouwfonds Fund Management B.V. € 3.487.601 (vlottende activa min kortlopende schulden) en is in voldoende mate liquide om te voldoen aan haar korte termijn verplichtingen.

De opbrengsten fees zijn € 24.394.832, de kosten zijn € 16.994.689, de financiële baten en lasten zijn € 60.622 en de vennootschapsbelasting is € 92.644. Het resultaat na belastingen van Bouwfonds Fund Management B.V. bedraagt in het boekjaar 2015 € 277.934. Ten opzichte van het vorige boekjaar is het resultaat na belastingen toegenomen met 123%. Voorgesteld wordt het netto resultaat over het boekjaar 2015 ter grootte van € 277.934 toe te voegen aan de overige reserves.

In 2015 is een fout over 2014 hersteld. Het effect op het eigen vermogen en resultaat is - € 42.424 ten opzichte van het eigen vermogen van € 2.452.093 op 31 december 2014. Dit is een effect van -1,7% ten opzichte van het eigen vermogen.

Bouwfonds Fund Management voert het beheer over een tweetal abi's, welke vallen onder het Toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Het rendement \*) van deze abi's is:

Abi	Rendement 2015	Rendement 2014
Rabo Farm Europe Fund (IFRS)	10,9%	9,5%
Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund C.V. *)	33,0%	18,3%

\*) Rendement: gemiddeld rendement als percentage van ingelegd eigen vermogen.

\*\*) In 2015 stelselwijziging van IFRS naar Dutch GAAP, rendement 2014 was 4,6% op basis van IFRS.

Bouwfonds Fund Management B.V. heeft in 2015 Rabo FARM Europe Fund II en Bouwfonds Breitner Partnership aangeboden aan professionele beleggers en derhalve zijn deze abi's opgenomen in het register bij de AFM. Deze abi's hebben nog geen activiteiten ontplooid.

Bouwfonds Fund Management B.V. beheert of verricht portfolio management activiteiten ten aanzien van de volgende abi's per 31 december 2015;

Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund C.V.	Distrifonds II Nederland C.V. (medio 2015 beëindigd)
Rabo FARM Europe Fund	Bouwfonds German Residential Fund
KVBW Immobilienspezialfonds	Bouwfonds German Residential Fund II
Bouwfonds European Student Housing Fund	Bouwfonds German Residential Fund III
Bouwfonds European Real Estate Parking Fund I	Bouwfonds German Residential Fund IV
Bouwfonds European Real Estate Parking Fund II	Bouwfonds German Residential Fund V
Bouwfonds European Real Estate Parking Fund III	Bouwfonds Office Value Fund
Bouwfonds European Parking Fund III Cooperatie U.A.	EPD Stedenfonds
Bouwfonds US Residential Fund	Triodos Vastgoedfonds N.V.
ABN AMRO Bouwfonds Vastgoedfonds VII	Bouwfonds European Residential Fund

Op dit moment worden door Bouwfonds Fund Management B.V. geen activiteiten verricht betreffende onderzoek of ontwikkeling. Deze activiteiten zullen naar verwachting ook in het komende jaar niet worden uitgevoerd.

## **Beloningsbeleid**

Het beloningsbeleid is in het jaar 2015 opgesteld. Voor het beloningsbeleid wordt verwezen naar de bijlage van het jaarverslag. Voor de digitale versie van het beloningsbeleid wordt verwezen naar de website: <http://www.bouwfondsim.com/wp-content/uploads/2014/10/BFM-AIFMD-Compensation-Policy.pdf>

## **Risico's en onzekerheden**

De directie neemt haar verantwoordelijkheden voor de risicobeheersing en de daartoe geïmplementeerde systemen van risicobeheersing en -controle binnen de organisatie bijzonder serieus. De directie hecht belang aan een goede risicobeheersing en -controle en draagt zorg voor een verdere ontwikkeling van optimalisering ervan. De Directie is van mening dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaglegging geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat deze systemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

Strategisch risico: het risico dat strategische doelen - zowel van niet-financiële als van financiële aard - niet worden bereikt doordat niet wordt gelet op veranderingen in de omgevingsfactoren en de relevante ontwikkelingen bij de fondsen of dat reacties erop ontoereikend of te laat zijn. Strategische risico's van niet-financiële aard hebben betrekking op reputatie en governance. Strategische risico's van financiële aard gaan over positionering, liquiditeitsmanagement en concentratie van risico's. Tevens omvat dit het risico dat de beheerder niet staat is om haar fondsen adequaat te managen in lijn met hetgeen in de individuele fondsvoorwaarden is uiteengezet. Hiertoe heeft de organisatie een transparant asset management proces opgesteld en worden periodiek ook potentiële (strategische) risico's intern geëvalueerd en besproken.

Operationeel risico: Operationeel risico is het risico van verliezen door inadequate of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of door externe gebeurtenissen. BFM beperkt deze risico's door het hanteren van eenduidig en concreet beleid en logische procedures voor de bedrijfsprocessen.

Valutarisico: De fees die door Bouwfonds Fund Management B.V. worden gerealiseerd in vreemde valuta zijn beperkt tot haar fondsactiviteiten in Amerika. Deze posities worden niet afgedekt. De fondsactiviteiten in Amerika zijn in 2016 afgebouwd.

Kredietrisico: Bouwfonds Fund Management B.V. handelt enkel met gelieerde maatschappijen c.q. met fondsen waar vanuit de Bouwfonds Investment Management groep het management wordt gevoerd. De Bouwfonds Investment Management groep heeft procedures opgesteld om de kredietwaardigheid te bepalen. Tevens heeft de groep richtlijnen opgesteld om de omvang van het kredietrisico bij elke financiële instelling en debiteur te beperken. Door de bovenstaande maatregelen is het kredietrisico voor Bouwfonds Fund Management B.V. minimaal.

Liquiditeitsrisico: Het belangrijkste risico betreft de (voortijdige) beëindiging van de fondsen onder management. Dit risico is relatief beperkt omdat Bouwfonds Fund Management B.V. de meeste activiteiten heeft uitbesteed aan groepsmaatschappijen en de te betalen vergoedingen zijn gerelateerd aan de door haar ontvangen vergoedingen.

## **Vooruitzichten**

In het boekjaar 2016 wordt een juridische fusie tussen de verkrijgende vennootschap (Bouwfonds Investment Management B.V.) en verdwijnende vennootschap (Bouwfonds Fund Management B.V.) voorbereid. Hierdoor zal de vergunning in principe overgaan naar Bouwfonds Investment Management B.V.

## **Verklaring omtrent de bedrijfsvoering**

Als beheerder van Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund en Rabo FARM Europe Fund is het, overeenkomstig artikel 115y van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgf), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor deze abi's, Bouwfonds Fund Management B.V. beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2015 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder voor zover gericht op de activiteiten van de abi's. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstellingen. De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de directie.

## **Activiteiten in 2015**

Bouwfonds Fund Management B.V. is in 2015 gestart met het aanbieden van Bouwfonds Breitner Partnership aan professionele beleggers en deze abi is opgenomen in het register bij de AFM. Voor deze abi zijn in 2015 geen kosten gemaakt en geen opbrengsten gerealiseerd.

Op basis van de, met betrekking tot het verslagjaar 2015 verkregen (management)informatie, ten aanzien van de uitgevoerde processen en de daarin opgenomen interne beheersingsmaatregelen, alsmede uit specifieke controles daaromtrent, hebben wij vastgesteld dat deze beheersingsmaatregelen, conform de beschrijving zijn uitgevoerd. Waar de uitkomsten deficiënties aan het licht brachten, zijn verbeteringen ingericht en corrigerende maatregelen getroffen, danwel in gang gezet. In 2015 is met name aandacht besteed aan de volledigheidscntrole van de contracten en de bijbehorende feestromen.

### **Rapportage over de bedrijfsvoering**

Gedurende 2015 hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij, behoudens bovengenoemde opmerkingen, geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten, zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Het onderzoek naar de inrichting van de bedrijfsvoering heeft geleid tot het voorbereiden van de fusie met Bouwfonds Investment Management B.V.

Op grond van het vorenstaande verklaren wij als beheerder van Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund en Rabo FARM Europe Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2015 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. Voor het komende jaar verwachten wij geen significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering.

Het adres van de website van Bouwfonds Fund Management B.V. is: <http://www.bouwfondsim.com/nl/beheerders-bvb/>

Hoevelaken, 30 juni 2016

Dagelijks bestuur:

R.J.J. Thomeer

J.C.M.A. Gillis

## **Bijlage bij het jaarverslag: Beloningsbeleid**

### **Algemeen beloningsbeleid**

Bouwfonds Fund Management B.V. ("de ABI-beheerder") heeft een inleenovereenkomst gesloten met Bouwfonds Investment Management B.V. en Rabo Vastgoedgroep Holding N.V. op grond waarvan functionarissen worden ingeleend. De ABI-beheerder heeft over 2015 voor het inlenen van deze functionarissen de vergoeding betaald zoals gespecificeerd in de tabel op de volgende pagina.

De ABI-beheerder kan daarnaast externe functionarissen inhuren. De externe functionarissen vallen niet onder het beloningsbeleid maar worden op grond van individuele overeenkomsten ingehuurd die voldoen aan van toepassing zijnde wet- en regelgeving. De vergoeding die de ABI-beheerder in 2015 heeft betaald voor het inhuren van externe functionarissen is gespecificeerd in de tabel op de volgende pagina.

De procedures en maatregelen ter implementatie, uitvoering en instandhouding van het beloningsbeleid worden bepaald door raad van bestuur en raad van commissarissen van Rabo Vastgoedgroep Holding N.V. De raad van bestuur voert de toetsing van het beloningsbeleid uit en houdt rechtstreeks toezicht op de beloning van het executive management.

Rabo Vastgoedgroep heeft per 1 januari 2015 een aangepast beloningsbeleid ingevoerd naar aanleiding van invoering van de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) en de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo). Rabo Vastgoedgroep onderschrijft de visie op belonen, het Groepsbreed Beloningsbeleid van Rabobank en de beleidsdocumenten van de Rabobank Groep. In dit kader hebben de raad van bestuur en de raad van commissarissen van Rabobank vastgesteld dat de specifiek voor de ABI-beheerder ingevoerde regelgeving past binnen het Groepsbreed Beloningsbeleid van Rabobank.

Het specifieke beloningsbeleid voor de ABI-beheerder ondersteunt een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat in lijn is met de strategie, risicobereidheid, doelstellingen en waarden van de beleggingsinstellingen onder beheer en creëert binding tussen de functionaris en de organisatie.

In het beloningsbeleid wordt gestreefd naar een mediaanpositie in de relevante beloningsmarkt, waarbij Rabo Vastgoedgroep in essentie trendvolgend in de markt is.

### **Vaste beloning**

De vaste beloning is toereikend voor (boven)modaal levensonderhoud om een gezonde balans te houden tussen vaste en variabele beloning. Het vaste beloningspakket kent naast het maandsalaris en enkele vaste inkomenscomponenten ook pensioenopbouw.

### **Variabele beloning**

Variabele beloningen zijn gemaximeerd als percentage van het vaste inkomen en bedragen voor functionarissen die als Identified Staff van de ABI-beheerder zijn aangemerkt en die niet onder de collectieve arbeidsovereenkomst (cao) van Rabo Vastgoedgroep vallen maximaal 30% (gemiddeld maximaal 20%) van het vast inkomen en voor functionarissen die onder de cao van Rabo Vastgoedgroep vallen maximaal 20% van het vaste inkomen. Prestatiecriteria zijn evenwichtig verdeeld tussen financiële en niet financiële criteria en zetten niet aan tot het nemen van onverantwoorde risico's. Prestaties worden op basis van vooraf vastgestelde prestatiecriteria, gecorrigeerd voor de (geschatte) risico's en kosten van kapitaal.

De variabele beloning van zogenaamde "Identified Staff" als bepaald in de AIFMD wordt onder voorwaarden voor minimaal 50% uitgesteld betaald ('holdback') en de helft van deze variabele beloning wordt uitgekeerd in instrumenten, die verbonden zijn aan beleggingsinstellingen die worden beheerd door de ABI-beheerder. Malus en clawback clausules kunnen worden toegepast indien toekenning van een variabele beloning nieuwe feiten aan het licht komen ten aanzien van bijv. geleverde prestaties, genomen risico's of frauduleus handelen.

### **Welkomstvergoeding**

Uitsluitend in het jaar van indiensttreding van een functionaris is het mogelijk om onder bepaalde voorwaarden conform het Groepsbreed Beloningsbeleid van Rabobank een gegarandeerde variabele beloning te ontvangen, de zogenaamde welkomstvergoeding. Op deze variabele beloning zijn de hiervoor genoemde bepalingen t.a.v. uitstel, malus en clawback van overeenkomstige toepassing.

### **Afscheidvergoedingen**

Een ontslagvergoeding belooft niet voor falen en/of onbetamelijk gedrag van een functionaris en reflecteert de door de functionaris verrichte prestaties. Een ontslagvergoeding wordt niet toegekend in geval van beëindiging van de arbeidsrelatie op initiatief van de functionaris, tenzij dit het gevolg is van ernstig verwijtbaar handelen of nalaten van de werkgever.

Voor een uitgebreide beschrijving van het beloningsbeleid wordt verwezen naar: <http://www.bouwfondsim.com/wp-content/uploads/2014/10/BFM-AIFMD-Compensation-Policy.pdf>

## Beloningsbeleid

### Beloning boekjaar 2015

De ABI-beheerder heeft over het boekjaar 2015 gemiddeld 60 functionarissen ingeleend van Bouwfonds Investment Management B.V. en Rabo Vastgoedgroep Holding N.V. voor het uitvoeren van al haar werkzaamheden. Daarnaast heeft de ABI-beheerder nog 3 externe functionarissen ingeleend voor het uitvoeren van management taken.

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van het totaal aan beloningen van functionarissen die werkzaamheden verrichten voor de ABI-beheerder. Een exacte toewijzing aan individuele beleggingsinstellingen is niet voorhanden. Dit overzicht is opgesteld op kasbasis.

	"Identified staff" in senior management	"Identified staff" buiten senior management	Overige functionarissen	Alle functionarissen van de ABI-beheerder
Aantal Functionarissen (gemiddeld over 2015)	5	7	51	63
<b>Beloning</b>				
Totaal vaste beloning in 2015	355.743	743.705	4.592.034	5.691.482
Totaal variabele beloning in 2015	76.179	39.115	257.375	372.669
<b>Subtotaal personeel in dienst</b>	<b>431.922</b>	<b>782.820</b>	<b>4.849.409</b>	<b>6.064.151</b>
Totaal variabele beloning in 2015 ten laste van de abi (carried interest externe management) *1)	2.111.016	0	0	2.111.016
Externe personeelskosten management *2)	642.029	0	0	642.029
<b>Subtotaal inhuur</b>	<b>2.753.045</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.753.045</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.184.967</b>	<b>782.820</b>	<b>4.849.409</b>	<b>8.817.196</b>

\*1) De carried interest externe management is in de winst- en verliesrekening opgenomen onder de kosten performance fee.

\*2) De kosten vanaf februari 2015 zijn verwerkt in de administratie van Bouwfonds Fund Management B.V. en zijn in de tabel opgenomen onder de post "Externe personeelskosten Management". De kosten van deze externe functionarissen over december 2014 en januari 2015, zijn betaald in 2015 door Bouwfonds Investment Management B.V.

In verband met artikel 1:120 lid 2 onder a Wft meldt de ABI-beheerder het volgende:  
Geen enkele functionaris in dienst heeft een beloning ontvangen die het miljoen euro overschrijdt.

**Balans per 31 december 2015**

(voor resultaatbestemming)

Ref.	<u>31 december 2015</u>	<u>31 december 2014</u>
	€	€
<b>Activa</b>		
<b>Vlottende activa</b>		
1 Debiteuren	3.181.657	3.158.337
2 Vorderingen op gelieerde maatschappijen	-	1.008.198
3 Overlopende activa	7.557.891	3.233.639
4 Liquide middelen	<u>4.073.825</u>	<u>185.615</u>
	14.813.373	7.585.789
	<u><b>14.813.373</b></u>	<u><b>7.585.789</b></u>
 <b>Passiva</b>		
<b>Eigen vermogen</b>		
5 Geplaatst en gestort kapitaal	230.000	230.000
6 Agioreserve	818.000	18.000
7 Overige reserves	2.161.669	2.204.093
8 Resultaat boekjaar	<u>277.934</u>	<u>42.424-</u>
	3.487.603	2.409.669
 <b>Kortlopende schulden</b>		
9 Kredietinstellingen	-	952.446
10 Crediteuren gelieerde maatschappijen	2.499.736	115.074
11 Belastingen	313.658	799.941
12 Te betalen bedragen gelieerde maatschappijen	5.684.771	1.404.704
13 Te betalen bedragen	<u>2.827.606</u>	<u>1.903.955</u>
	11.325.771	5.176.120
	<u><b>14.813.373</b></u>	<u><b>7.585.789</b></u>



**Winst- en Verliesrekening over 2015**

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	€	€
Ref.		
14 Bedrijfsopbrengsten		
Opbrengsten fees	24.394.832	11.789.849
Managementvergoedingen	<u>16.994.689-</u>	<u>8.008.081-</u>
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	7.400.143	3.781.768
15 Personeelskosten	6.708.680-	3.251.334-
16 Overige bedrijfskosten	<u>260.263-</u>	<u>406.361-</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>6.968.943-</u>	<u>3.657.695-</u>
<b>Bedrijfsresultaat</b>	431.200	124.073
17 Financiële baten en lasten	<u>60.622-</u>	<u>42.190</u>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	370.578	166.263
18 Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	<u>92.644-</u>	<u>41.566-</u>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<u><u>277.934</u></u>	<u><u>124.697</u></u>

Ref.

19 **Kasstroomoverzicht**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	€	€
Bedrijfsresultaat	431.200	124.073
Aanpassingen voor:		
Veranderingen in werkkapitaal:		
mutatie vlottende activa	3.339.374-	7.287.648-
mutatie kortlopende schulden	6.149.650	4.404.404
	<u>2.810.276</u>	<u>2.883.244-</u>
Kasstroom uit bedrijfsoperaties	3.241.476	2.759.171-
Interest	60.622-	42.190
Vennootschapsbelasting	92.644-	41.566-
	153.266-	624
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>	<b><u>3.088.210</u></b>	<b><u>2.758.547-</u></b>
Verkrijgingen juridische fusie	-	2.122.093
Agiostorting	800.000	-
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b><u>800.000</u></b>	<b><u>2.122.093</u></b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b><u><u>3.888.210</u></u></b>	<b><u><u>636.454-</u></u></b>
Stand aanvang verslagperiode	185.615	822.069
Stand einde verslagperiode	<u>4.073.825</u>	<u>185.615</u>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b><u><u>3.888.210</u></u></b>	<b><u><u>636.454-</u></u></b>

## Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

### Algemeen

#### Activiteiten

De activiteiten van Bouwfonds Fund Management B.V., statutair gevestigd te Hoevelaken, aan de Beek 18, bestaan voornamelijk uit: het optreden als beheerder voor beleggingsfondsen als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht (Wft), het vorenstaande al of niet in samenwerking met derden en met inbegrip van het verrichten en bevorderen van alle handelingen die daarmee direct of indirect verband houden, alles in de ruimste zin des woords.

#### Groepsverhoudingen

De onderneming maakt deel uit van een groep waarvan Rabo Vastgoedgroep Holding N.V., statutair gevestigd te Hoevelaken, Nederland aan het hoofd staat.

De financiële gegevens van de vennootschap zijn opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Rabo Vastgoedgroep Holding N.V. te Hoevelaken. Afschriften daarvan zijn verkrijgbaar bij het Handelsregister van de Kamer van Koophandel.

#### Beheer beleggingsinstellingen (abi's)

Bouwfonds Fund Management B.V. voert het beheer over een tweetal abi's, welke vallen onder het Toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Dit zijn Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund C.V. en Rabo FARM Europe Fund.

In 2015 zijn Rabo FARM Europe Fund II en Bouwfonds Breitner Partnership aangeboden aan professionele beleggers en derhalve zijn deze abi's opgenomen in het register bij de AFM. Deze abi's hebben nog geen activiteiten ontplooid.

Bouwfonds Fund Management B.V. beheert of verricht portfolio management activiteiten t.a.v. de volgende abi's per 31 december 2015;

Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund C.V.	Distrifonds II Nederland C.V. (medio 2015 beëindigd)
Rabo FARM Europe Fund	Bouwfonds German Residential Fund
KVBW Immobilienspezialfonds	Bouwfonds German Residential Fund II
Bouwfonds European Student Housing Fund	Bouwfonds German Residential Fund III
Bouwfonds European Real Estate Parking Fund I	Bouwfonds German Residential Fund IV
Bouwfonds European Real Estate Parking Fund II	Bouwfonds German Residential Fund V
Bouwfonds European Real Estate Parking Fund III	Bouwfonds Office Value Fund
Bouwfonds European Parking Fund III Cooperatie U.A.	EPD Stedenfonds
Bouwfonds US Residential Fund	Triodos Vastgoedfonds N.V.
ABN AMRO Bouwfonds Vastgoedfonds VII	Bouwfonds European Residential Fund

#### Bestuurswijziging

Per 1 oktober 2015 zijn de heer A.W. Rozendaal en de heer J.C.M.A. Gillis middels aandeelhoudersbesluit benoemd tot bestuurders van de Vennootschap. Tot deze datum was Bouwfonds Investment Management B.V. de bestuurder van de Vennootschap. In 2016 is de heer A.W. Rozendaal uit dienst getreden. Per 1 april 2016 is de heer R.J.J. Thomeer middels aandeelhoudersbesluit benoemd tot bestuurder van de Vennootschap. Het dagelijks beleid van de beheerder is in handen van de bestuurders.

#### Foutenherstel

In 2015 is geconstateerd dat managementovereenkomsten en de daarbij behorende managementvergoedingen tussen een tweetal fondsen onder management en de vennootschap onterecht aan andere groepsmaatschappijen gealloceerd zijn, hetgeen niet in overeenstemming is met de contractuele bepalingen zoals reeds van toepassing in het boekjaar 2014.

De aard van de fout bestaat enerzijds uit het niet verwerken van verschuldigde performance fees, welke per 1 juni 2014 contractueel zijn overgegaan naar Bouwfonds Fund Management B.V. en anderzijds uit het niet verwerken van de vergoedingen voor het management van de acquisities namens een fonds. De cumulatieve opbrengsten uit hoofde van deze overeenkomsten in het boekjaar 2014 bedraagt € 3.233.639 en de hieraan gekoppelde kosten bedragen € 3.290.204, resulterend in een cumulatief resultaat- en vermogenseffect van -/- € 42.424. Tevens resulteert dit foutenherstel in een balansverlenging van € 3.233.639 per 31 december 2014 door een toename van vlottende activa en kortlopende schulden.

Het effect op het eigen vermogen en resultaat is -/- € 42.424 ten opzichte van het eigen vermogen van € 2.452.093 op 31 december 2014. Met inachtneming van de kwantitatieve en kwalitatieve factoren is dit foutenherstel, met toepassing van de gewijzigde richtlijn RJ 150, aangemerkt als een fout die niet leidt tot een beperking van het vereiste inzicht in de jaarrekening.

De gewijzigde richtlijn RJ 150 met ingang van het boekjaar 2016 vereist dat het foutenherstel retrospectief verwerkt wordt. Deze gewijzigde regelgeving is vervoegd toegepast in de jaarrekening 2015, omdat dit ons inziens bijdraagt aan het vergroten van het inzicht. Dit betekent dat de vergelijkende cijfers over 2014 in de jaarrekening 2015 zijn herrekend, alsof de fout niet heeft plaatsgevonden.

#### **Oordelen en schattingen**

Bij de toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de leiding zich diverse oordelen en schattingen. De belangrijkste oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen zijn:

Bouwfonds Fund Management B.V. ontvangt van verschillende fondsen een variabele vergoeding welke afhankelijk is van het rendement wat voor de beleggers van het betreffende fonds wordt gerealiseerd. Op grond van de gerealiseerde rendementen van deze fondsen wordt door het management een inschatting gemaakt of de performance fee door Bouwfonds Fund Management B.V. zal worden gerealiseerd.

#### **Valuta omrekeningen**

Een transactie in vreemde valuta wordt bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de functionele valutakoers op transactiedatum. Monetaire balansposten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de functionele valutakoers op de balansdatum.

Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling dan wel de omrekening van monetaire posten in de balansdatum. Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling dan wel de omrekening van monetaire posten in vreemde valuta, worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

#### **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

De Jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

#### **Vorderingen en overlopende activa**

De vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs minus de benodigde voorzieningen voor oninbaarheid.

#### **Looptijd vorderingen en kortlopende schulden**

De resterende looptijd van de vorderingen en de kortlopende schulden is korter dan 1 jaar, tenzij anders aangegeven.

#### **Liquide middelen**

Liquide middelen bestaan uit banktegoeden met een looptijd korter dan twaalf maanden gewaardeerd tegen nominale waarde. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder kortlopende schulden.

#### **Grondslagen voor de bepaling van het resultaat**

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd.

#### **Baten**

Baten worden opgenomen naar rato van de mate waarin de prestaties, met inachtneming dat het resultaat uit een transactie aangaande deze prestaties betrouwbaar kan worden geschat. Het resultaat kan betrouwbaar worden geschat als aan alle volgende voorwaarden is voldaan: (I) het bedrag van de opbrengst kan op betrouwbare wijze worden bepaald; (II) het is waarschijnlijk dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie aan de rechtspersoon zullen toevloeien; (III) de mate waarin de dienstverlening op de balansdatum is verricht kan op betrouwbare wijze worden bepaald; en (IV) de al gemaakte kosten en de kosten die (mogelijk) nog moeten worden gemaakt om de dienstverlening te voltooien kunnen op betrouwbare wijze worden bepaald. Bij variabele vergoedingen worden de baten opgenomen zodra betrouwbaar kan worden geschat en het ook waarschijnlijk is dat deze ook daadwerkelijk zullen worden gerealiseerd.

#### **Kosten**

De kosten van de diensten worden aan dezelfde periode toegerekend. Onder deze kosten wordt mede begrepen een doorbelasting van geïeërde maatschappijen uit hoofde van afgesloten service level agreements en Secondment agreement.

### **Bedrijfsresultaat**

Het bedrijfsresultaat bestaat uit de bedrijfsopbrengsten en de bedrijfslasten. Hierbij wordt onder bedrijfsopbrengsten verstaan de opbrengst van de in het verslagjaar verleende diensten (fees) onder aftrek van de over de omzet geheven belastingen. Onder bedrijfslasten wordt mede begrepen de beloning voor de directe inhuur van medewerkers alsmede de inhuur van Bouwfonds Investment Management B.V. op basis van de Secondment agreement. Onder de bedrijfslasten vallen ook de kosten van gelieerde maatschappijen op basis van service level agreements (SLA's). De inhuur van/outsourcing aan gelieerde maatschappijen is gerelateerd aan de door Bouwfonds Fund Management B.V. gerealiseerde opbrengsten. De kosten fees bestaan uit directe kosten aan externe leveranciers en kosten fees aan Bouwfonds Investment Management in Nederland, Duitsland en Frankrijk.

### **Belastingen**

De vennootschapsbelasting wordt berekend tegen het geldende tarief over het resultaat van het boekjaar, waarbij rekening wordt gehouden met permanente verschillen tussen de winstberekening volgens jaarrekening en de fiscale winstberekening. Aan de andere vennootschappen die deel uitmaken van de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting wordt vennootschapsbelasting doorberekend als waren zij zelfstandig belastingplichtig. De vennootschap maakt deel uit van een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en de omzetbelasting. Bouwfonds Investment Management B.V., met statutaire zetel in Hoevelaken, staat aan het hoofd van de groep.

### **Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode.

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen.

Winstbelastingen, ontvangen interest en ontvangen dividenden worden opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Betaalde interest en betaalde dividenden worden opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

## Toelichting op de Balans

(voor resultaatbestemming)

	31 december 2015	31 december 2014
	€	€
<b>Activa</b>		
<b>Vlottende activa</b>		
<b>1 Debiteuren</b>		
Debiteuren voor voorzieningen	3.181.657	8.662.434
Af: voorziening dubieuze debiteuren	-	5.504.097-
	<u>3.181.657</u>	<u>3.158.337</u>
<p>Onder de post debiteuren was een voorziening dubieuze debiteuren opgenomen. Het verloop van de post voorziening dubieuze debiteuren is als volgt:</p>		
Boekwaarde per 1 januari	5.504.096	22.380
Overname uit juridische fusie	-	4.547.650
Dotaties	-	350.313
Afwikkeling met vordering	6.336.994-	-
Valutaomrekeningen	832.898	583.753
Boekwaarde per 31 december	<u>-</u>	<u>5.504.096</u>
<p>De valutaomrekeningen hebben betrekking op de omrekening van de vordering in US dollars. In 2015 is de vordering finaal afgewikkeld, waarmee de vordering en de daaraan gekoppelde voorziening is komen te vervallen. Dit heeft niet geleid tot en resultaatteffect in 2015.</p>		
<b>2 Vorderingen op gelieerde maatschappijen</b>	<u>-</u>	<u>1.008.198</u>
<p>Deze vordering is direct opeisbaar. Dit betreft een rekening-courant positie met gelieerde maatschappijen, zijnde Bouwfonds Investment Management B.V. en haar dochterondernemingen.</p>		
<b>3 Overlopende activa</b>		
Te ontvangen performance fee CIF	4.068.500	-
Te ontvangen performance fee Parking	207.796	-
Te ontvangen management fee	3.281.595	3.233.639
	<u>7.557.891</u>	<u>3.233.639</u>

De te ontvangen performance fee CIF heeft betrekking op de afrekening van de performance fee voor de periode 2010 - 2015, welke begin zijn 2016 zijn ontvangen van Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund C.V.. Deze vergoeding betreft een onvoorwaardelijke vergoeding.

De performance fee Parking zal in december 2016 ontvangen worden. De te ontvangen management fee betreft diverse fondsen en hiervan is € 3.244.556 reeds ontvangen in 2016.

## Toelichting op de Balans

(voor resultaatbestemming)

	<u>31 december 2015</u>	<u>31 december 2014</u>
	€	€
<b>4 Liquide middelen</b>		
Bank	<u>4.073.825</u>	<u>185.615</u>

De vastekosteneis van € 907.586 wordt aangehouden als liquide middelen, dan wel als de vordering op gelieerde maatschappijen. De overige liquide middelen staan ter vrije beschikking.

### Eigen vermogen

#### 5 Geplaatst en gestort kapitaal

Stand per aanvang periode	<u>230.000</u>	<u>230.000</u>
Stand per einde periode	<u>230.000</u>	<u>230.000</u>

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 1.150.000 en is verdeeld in gewone aandelen van elk € 1, waarvan het geplaatst en gestort kapitaal van de vennootschap € 230.000 bedraagt. Het totaal aantal geplaatste aandelen is gedurende het boekjaar niet gewijzigd.

#### 6 Agio

Stand per aanvang periode	18.000	-
Storting	<u>800.000</u>	<u>18.000</u>
Stand per einde periode	<u>818.000</u>	<u>18.000</u>

#### 7 Overige reserves

Stand per aanvang periode	2.204.093	2.204.093
Allocatie resultaat 2014	<u>42.424-</u>	<u>-</u>
Stand per einde periode	<u>2.161.669</u>	<u>2.204.093</u>

Berekening foutenherstel	€
Eigen vermogen per 31-12-2014 in jaarrekening 2014	2.452.093
Foutenherstel	<u>42.424-</u>
Herrekend eigen vermogen per 31-12-2014	<u>2.409.669</u>

#### 8 Resultaat boekjaar

Resultaat lopend boekjaar	277.934	124.697
Dividend uitkering	-	167.121-
Stand per einde periode	<u>277.934</u>	<u>42.424-</u>

## Toelichting op de Balans

(voor resultaatbestemming)

### Vermogens-eisen

#### A Vastekosteneis

Uit hoofde van de AIFMD wetgeving dient Bouwfonds Fund Management B.V. te voldoen aan een vermogens-eis ter grootte van 25% van de vaste kosten van het voorgaande boekjaar, zoals gedefinieerd in het Besluit prudentiële regels Wft. Over het verslagjaar 2015 voldoet Bouwfonds Fund Management B.V. aan deze vermogenspositie. Een bedrag van minimaal € 903.876 is als liquide middelen, dan wel de vordering op gelieerde maatschappijen, aangehouden.

<b>Vastekosteneis verslagjaar 2015</b>	<b>2015</b>
	€
Personeelskosten (2014)	3.251.334
Overige bedrijfskosten (2014)	406.361
Financiële baten en lasten (2014)	42.190-
	<u>3.615.505</u>
Vastekosteneis verslagjaar 2015	<b>25%</b> <u><u>903.876</u></u>

#### B Minimum vereist vermogen

Het vermogen waarover de minimale vermogens-eis berekend wordt bedraagt € 1.138.799.022 per 31 december 2015, dit betreft de waarde van de assets van Rabo Farm Europe Fund en Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund C.V.. De waarde van de assets betreft het vermogen onder beheer.

De minimumomvang van het toetsingsvermogen van een beheerder van een externe beleggingsinstelling bedraagt € 125.000 vermeerderd met 0,02% van het bedrag waarmee de waarde van het beheerde vermogen het bedrag van € 250 miljoen te boven gaat. De minimumomvang van het toetsingsvermogen bedraagt niet meer dan € 10 miljoen. Voor het professioneel aansprakelijkheidsrisico is 0,01% berekend over de waarde van het vermogen onder beheer.

Bovengenoemde AIFMD systematiek resulteert in een berekend minimum vereist vermogen van € 416.640.

	<b>31 december 2015</b>
	€
Vastekosteneis	903.876
Minimum vereist vermogen	416.640
Vereist vermogen	<u><u>1.320.516</u></u>

Bouwfonds Fund Management B.V. voldoet met een eigen vermogen van € 3.487.603 aan de vermogens-eisen.



## Toelichting op de Balans

(voor resultaatbestemming)

	<u>31 december 2015</u>	<u>31 december 2014</u>
	€	€
<b>Kortlopende schulden</b>		
<b>9 Kredietinstellingen</b>	-	952.446
<p>Er is een Cash Pool agreement met Bouwfonds Investment Management B.V., de Rabobank rekeningen in deze Cash Pool worden samengevoegd en de rente wordt totaal in rekening gebracht bij Bouwfonds Investment Management B.V.</p>		
<b>10 Crediteuren gelieerde maatschappijen</b>	2.499.736	115.074
<p>Dit betreft een crediteurenpositie van € 2,2 miljoen aan Bouwfonds Investment Management B.V., welke worden voldaan zodra de vennootschap haar managementvergoedingen van haar fondsen in beheer heeft ontvangen. Het restant bedrag van € 299.736 betreft facturen van andere gelieerde maatschappijen. Alle bedragen zijn betaald in 2016.</p>		
<b>11 Belastingen</b>		
Vennootschapsbelasting	70.118	559.608
Omzetbelasting	<u>243.540</u>	<u>240.333</u>
	313.658	799.941
<p>De vennootschapsbelasting en omzetbelasting is in 2016 afgerekend binnen de Fiscale Eenheid.</p>		
<b>12 Te betalen bedragen gelieerde maatschappijen</b>		
Vergoedingen gelieerde maatschappijen	<u>5.684.771</u>	<u>1.404.704</u>
	5.684.771	1.404.704
<p>Dit betreffen schulden aan Bouwfonds Investment Management B.V. enerzijds in samenhang met de Secondment agreement en inhuurovereenkomsten en anderzijds de rekening-courant positie.</p>		
<b>13 Te betalen bedragen</b>		
Te betalen performance fees	2.251.882	1.885.500
Te betalen fees	33.432	-
Te betalen overige bedrijfskosten	<u>542.292</u>	<u>18.455</u>
	2.827.606	1.903.955
<p>De te betalen performance fees is het jaarlijks te betalen bedrag aan het externe management inzake het Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund C.V. In de overeenkomsten met de externe managers is vastgelegd dat zijn recht hebben op een jaarlijkse uitkering van 50% van het performance fee recht.</p>		
<p>Te betalen overige bedrijfskosten omvatten hoofdzakelijk kosten in relatie tot het management van fondsen.</p>		
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<u><u>11.325.771</u></u>	<u><u>5.176.120</u></u>

## **Toelichting op de Balans**

(voor resultaatbestemming)

### **Financiële Instrumenten**

Algemeen

De in deze toelichting opgenomen gegevens verschaffen informatie die behulpzaam is bij het schatten van de omvang van risico's die verbonden zijn aan zowel de in de balans opgenomen als de niet in de balans opgenomen financiële instrumenten.

De primaire financiële instrumenten van Bouwfonds Fund Management B.V. dienen ter financiering van de operationele activiteiten of vloeien direct uit deze activiteiten voort. Het beleid van Bouwfonds Fund Management B.V. is om niet te handelen in financiële instrumenten voor speculatieve doeleinden. In 2015 zijn geen derivaten afgesloten.

De belangrijkste risico's uit hoofde van de financiële instrumenten van Bouwfonds Fund Management B.V. zijn het valutarisico, het kredietrisico en het liquiditeitsrisico.

Het beleid van de groep om deze risico's te beperken, luidt als volgt:

#### Valutarisico

De fees die door Bouwfonds Fund Management B.V. worden gerealiseerd in vreemde valuta zijn beperkt tot haar fondsactiviteiten in Amerika. Deze posities worden niet afgedekt.

#### Kredietrisico

Bouwfonds Fund Management B.V. handelt enkel met gelieerde maatschappijen c.q. met fondsen waar vanuit de Bouwfonds Investment Management groep het management wordt gevoerd. De Bouwfonds Investment Management groep heeft procedures opgesteld om de kredietwaardigheid te bepalen. Tevens heeft de groep richtlijnen opgesteld om de omvang van het kredietrisico bij elke financiële instelling en debiteur te beperken. Door de bovenstaande maatregelen is het kredietrisico voor Bouwfonds Fund Management B.V. minimaal.

#### Liquiditeitsrisico

Het belangrijkste risico betreft de (voortijdige) beëindiging van de fondsen onder management.

Dit risico is relatief beperkt omdat Bouwfonds Fund Management B.V. de meeste activiteiten heeft uitbesteed aan groepsmaatschappijen en de te betalen vergoedingen zijn gerelateerd aan de door haar ontvangen vergoedingen.

Voor een toelichting van de gecommiteerde kredietfaciliteit en bijbehorende convenant wordt verwezen naar de toelichting op de niet uit de balans blijkende verplichtingen. Per 31 december 2015 wordt voldaan aan de overeenkomst.

### **Niet uit de balans blijkende rechten en verplichtingen**

Bouwfonds Fund Management B.V. heeft recht op performance fees die gerelateerd zijn aan de rendementen van verschillende fondsen, welke in de toekomst zullen worden afgerekend bij afwikkeling van de fondsen en derhalve per 31 december 2015 nog niet betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. Deze fees zijn dan ook niet als opbrengsten in de jaarrekening verantwoord in overeenstemming met de geldende verslaggevingsregels. Dit betreffen performance fee rechten voor de fondsen: Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund, Bouwfonds European Real Estate Paking Fund I, KVBW Immobilienspezialfond, Bouwfonds European Student Housing Fund en Bouwfonds European Residential Fund. De performance fees komen pas tot uitkering wanneer de vastgestelde IRR hurdles behaald worden op de datum vastgesteld per contract, veelal bij einde looptijd van de fondsen.

Bouwfonds Fund Management B.V., Hoevelaken

## **Toelichting op de Balans**

(voor resultaatbestemming)

Bouwfonds Fund Management B.V. maakt deel uit van een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en de omzetbelasting met Rabo Vastgoedgroep Holding N.V. en is uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid als geheel.

Bouwfonds Fund Management B.V. heeft een service level agreement afgesloten met Bouwfonds Investment Management B.V. Deze overeenkomst is gesloten voor de looptijd van de fondsen waarvoor het beheer bij Bouwfonds Fund Management B.V. ondergebracht is. De aard van de werkzaamheden bestaat uit het beheer van beleggingsfondsen en de daaruit voortvloeiende taken. Uit hoofde van deze overeenkomst ontvangt Bouwfonds Investment Management B.V. een fee die gerelateerd is aan de resultaten van Bouwfonds Fund Management B.V.

Bouwfonds Fund Management B.V. heeft een service level agreement afgesloten met Bouwfonds Investments B.V. Deze overeenkomst eindigt nadat Bouwfonds Germany Residential Fund V C.V. zal zijn ontbonden en vereffend, danwel tussentijds met een opzegtermijn van 12 maanden. De aard van de werkzaamheden bestaat uit de distributie van participaties en de daaruit voortvloeiende taken. Uit hoofde van deze overeenkomst ontvangt Bouwfonds Investments B.V. een vaste fee per jaar. De jaarlijkse fee bedraagt € 2.500.

Bouwfonds Fund Management B.V. heeft met ingang van het jaar 2014 een Secondment agreement afgesloten met Bouwfonds Investment Management B.V. In deze overeenkomst zijn de afspraken over de personele inzet en de daaraan gekoppelde doorbelastingen van de kosten vanuit Bouwfonds Investment Management B.V. voor Bouwfonds Fund Management B.V. vastgelegd. Bouwfonds Investment Management B.V. belast 97% van de opbrengsten fees minus de hieraan gerelateerde kosten door aan Bouwfonds Fund Management B.V.

Bouwfonds Fund Management B.V. heeft in 2014 suboutsourcing agreements afgesloten met Bouwfonds Investment Management GmbH in Duitsland en Bouwfonds Investment Management SAS in Frankrijk voor de outsourcing van activiteiten waarvoor fees betaald worden.

Bouwfonds Fund Management B.V. heeft consultancy agreements afgesloten met Graincourt Services B.V., Opazon B.V. en O.C. Services B.V. inzake het Rabo Bouwfonds Infrastructure Fund voor managementvergoedingen en performance fees. De management vergoeding is gebaseerd op het aantal gewerkte uren. De performance fees worden berekend als: 50% van het recht op performance fees dat Bouwfonds Fund Management B.V. heeft op het fonds.

Bouwfonds Fund Management B.V. maakt onderdeel uit van de cashpool agreement van Bouwfonds Investment Management B.V. met Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.V. De faciliteit onder deze overeenkomst voor alle deelnemende vennootschappen is euro 10 miljoen. Alle deelnemende vennootschappen zijn individueel hoofdelijk aansprakelijk voor de naleving van de overeenkomst.

## Toelichting op de Balans

(voor resultaatbestemming)

### Verbonden partijen

Bouwfonds Fund Management B.V. is een 100% dochteronderneming van Bouwfonds Investment Management B.V. Beide maken onderdeel uit van de Rabo Vastgoedgroep. Bouwfonds Fund Management B.V. verzorgt het beheer van vastgoedfondsen. Hiervoor ontvangt zij vergoedingen, die als kosten in de vastgoedfondsen verantwoord worden. Alle personeelsgerelateerde kosten worden verantwoord in Bouwfonds Investment Management B.V. die volgens het Secondment Agreement vergoedingen ontvangt van Bouwfonds Fund Management B.V.

De andere verbonden partijen zijn: Bouwfonds Fund Management GmbH (Duitsland), Bouwfonds Investment Management SAS (Frankrijk), de abi's waarvoor BFM activiteiten uitvoert.

Voor een nadere toelichting van het beloningsbeleid van de door Bouwfonds Fund Management B.V. ingehuurde medewerkers wordt verwezen naar het onderdeel Beloningsbeleid.

Bouwfonds Investment Management B.V. ontvangt voor haar werkzaamheden een fee die is gerelateerd aan de netto fee van Bouwfonds Fund Management B.V. en bedraagt circa 97%. Per saldo resteert voor Bouwfonds Fund Management B.V. een marge van circa 3% van de abi's en fondsen.

Van de doorbelasting is een deel voor compensatie van de kosten voor asset /fund management activiteiten en performance fee en een deel is voor compensatie voor inhuur van personeel in dienst van Bouwfonds Investment Management B.V. De compensatie voor de inhuur van personeel is gelijkgesteld aan de som van de variabele beloning en vaste beloning zoals opgenomen in het Beloningsbeleid. Voor het jaar 2015 bedraagt de personele component € 6.064.151. Het restant van de doorbelasting is de vergoeding voor de kosten asset-/fund management fee en performance fee.

De door Bouwfonds Investment Management B.V. doorbelaste kosten kunnen als volgt worden berekend:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Subtotaal opbrengsten fees	24.394.832	11.789.849
Subtotaal kosten fees (excl. Doorbelaste kosten BIM)	9.248.277-	6.793.076-
Externe personeelskosten management	642.029-	420.567-
Doorbelaste kosten	2.500-	2.500-
Overige bedrijfskosten	260.263-	406.361-
Basis doorbelasting	<u>14.241.763</u>	<u>4.167.345</u>
Doorbelasting circa 97%	<u>13.810.563-</u>	<u>4.043.271-</u>

De door Bouwfonds Investment Management B.V. doorbelaste kosten zijn als volgt verwerkt:

- Kosten asset-/ fund management fee en performance fee	7.746.412-	1.215.004-
- Doorbelaste personeelskosten	6.064.151-	2.828.267-
Totaal doorbelaste kosten:	<u>13.810.563-</u>	<u>4.043.271-</u>

## Toelichting op de Winst- en Verliesrekening

	2015	2014
	€	€
<b>14 Som der bedrijfsopbrengsten</b>		
<b><i>Opbrengsten fees</i></b>		
Asset-/ fund management fee	15.990.208	8.114.682
Performance fee (CIF)	4.068.500	-
Performance fee (Parking)	207.796	-
Performance fee (Solid I en II)	3.470-	7.809
Structuring fee	-	50.000
Acquisitiefee	4.057.117	3.617.358
Overige opbrengsten	74.681	-
<b><i>Subtotaal opbrengsten fees</i></b>	<b>24.394.832</b>	<b>11.789.849</b>
<b><i>Managementvergoedingen</i></b>		
Vergoedingen Bouwfonds Investment Management B.V.	7.746.412-	1.215.004-
Vergoedingen andere partijen	9.248.278-	6.793.077-
<b><i>Subtotaal kosten fees</i></b>	<b>16.994.689-</b>	<b>8.008.081-</b>
<b>Totaal som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>7.400.143</b>	<b>3.781.768</b>

De managementvergoedingen betreft enerzijds directe kosten die betaald worden aan externe leveranciers. Anderzijds bestaan de vergoedingen uit doorbelaste kosten vanuit Bouwfonds Investment Management in Nederland, Duitsland en Frankrijk, op basis van de afgesloten agreements (zie ook de toelichting op de verbonden partijen).

### 15 Personeelskosten

Externe personeelskosten management	642.029-	420.567-
Doorbelaste personeelskosten Bouwfonds Investment Management B.V.	6.064.151-	2.828.267-
Doorbelaste personeelskosten Bouwfonds Investments B.V.	2.500-	2.500-
	<b>6.708.680-</b>	<b>3.251.334-</b>

Voor de doorbelaste personeelskosten van Bouwfonds Investment Management B.V. wordt verwezen naar het Beloningsbeleid. De vaste beloning bedraagt € 5.691.482 en de variabele beloning bedraagt € 372.669. De externe personeelskosten hebben veelal betrekking op de vaste vergoeding voor de externe managers van Rabo Bouwfonds Communication Infrastructure Fund.

### 16 Overige bedrijfskosten

Accountantskosten	24.000-	17.500-
Dotatie voorziening vorderingen	-	350.313-
Overige algemene kosten	236.263-	38.548-
	<b>260.263-</b>	<b>406.361-</b>

#### Accountantskosten

Het totaal van de ten laste van het resultaat van het boekjaar gebrachte honoraria voor werkzaamheden uitgevoerd door Ernst & Young accountants LLP bedraagt € 24.000 excl. btw (2014: € 17.500 excl. btw). Dit bedrag heeft betrekking op de controlewerkzaamheden van de jaarrekening, € 17.500 reservering jaarrekening 2015 en € 6.500 hogere kosten jaarrekening 2014. In het boekjaar zijn geen andere lasten door Ernst & Young accountants LLP in rekening gebracht aan Bouwfonds Fund Management B.V.

### Toelichting op de Winst- en Verliesrekening

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	€	€
<b>17 Financiële baten en lasten</b>		
Koersverschillen	60.622-	41.306
Rente baten bankrekeningen	-	884
	<u><b>60.622-</b></u>	<u><b>42.190</b></u>
<b>18 Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>		
Vennootschapsbelasting	<u><b>92.644-</b></u>	<u><b>41.566-</b></u>

De vennootschapsbelasting wordt berekend tegen het nominale tarief, zijnde 25%, over het resultaat van het boekjaar. De effectieve belastingdruk voor de vennootschap wijkt niet af van het nominale tarief.

#### **Werknemers**

Gedurende het jaar 2015 waren geen werknemers in dienst (in 2014 ook niet).

## Toelichting op het kasstroomoverzicht

### 19 Toelichting op het kasstroomoverzicht

<b>Samenstelling geldmiddelen</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	€	€
Liquide middelen 1 januari	185.615	822.069
Mutatie verslagjaar	3.888.210	-636.454
Liquide middelen 31 december	<u>4.073.825</u>	<u>185.615</u>

### Toelichting op kasstromen

In de investeringskasstroom is een bedrag van € 800.000 opgenomen voor een agiostorting.

Bouwfonds Fund Management B.V., Hoevelaken

## **Overige gegevens**

### **Statutaire regeling betreffende de bestemming van het resultaat**

Volgens artikel 23 van de statuten van de onderneming, stelt de jaarlijkse vergadering van aandeelhouders de bestemming van het resultaat van het afgelopen jaar vast.

### **Bestemming van het resultaat over het boekjaar 2014**

De jaarrekening 2014 is vastgesteld in de algemene vergadering van aandeelhouders gehouden op 30 april 2015. De algemene vergadering van aandeelhouders heeft de bestemming van het resultaat vastgesteld conform het daartoe gedane voorstel.

### **Voorstel tot bestemming van het resultaat over het boekjaar 2015**

Het dagelijks bestuur stelt voor dat het netto resultaat na belastingen van € 277.934 wordt toegevoegd aan de overige reserves. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn geen significante gebeurtenissen na balansdatum.

### **Adres Website**

Het adres van de Website van Bouwfonds Fund Management B.V. is:  
*<http://www.bouwfondsim.com/nl/beheerders-bvb/>*

Hoevelaken, 30 juni 2016

Dagelijks bestuur:

R.J.J. Thomeer

J.C.M.A. Gillis