

JAARVERSLAG **2015**



PROPERTIZE

INHOUDSOPGAVE

PROPERTIZE

VOORWOORD	8
1. RAAD VAN BESTUUR	11

VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

2. STRATEGIE	13
2.1 INLEIDING	13
2.2 HEROVERWEGING	13
2.3 BESTAANDE STRATEGIE	13
3. ONTWIKKELINGEN IN DE MARKTEN EN DE PORTEFEUILLE	18
3.1 DE VASTGOEDMARKTEN	18
3.2 KWALITEIT VAN DE LENINGENPORTEFEUILLE	19
3.3 TOEKOMSTIGE ONTWIKKELINGEN	20
4. RISICO-, KAPITAALMANAGEMENT & ALM EN FINANCIERING	22
4.1 RISICOMANAGEMENT	22
4.1.1 Strategische risico's	24
4.1.2 Financiële risico's	24
4.1.3 Gevoeligheid resultaten voor financiële risico's	25
4.2 OPERATIONELE RISICO'S	27
4.2.1 Compliance risico's	28
4.3 FINANCIERING	29
5. FINANCIËLE ONTWIKKELINGEN	32
5.1 RESULTATEN	32
5.2 PORTEFEUILLEONTWIKKELING	34
5.3 KAPITAALPOSITIE	35
6. ONZE MENSEN	36
6.1 EMPLOYABILITY	36

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

7. VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN	41
7.1 VOORTGANG	41
7.2 THEMA'S	41
7.2.1 Belangrijke onderwerpen en discussies	41
7.2.2 Samenstelling en functioneren Raad van Commissarissen	41
7.2.3 Samenwerking	42
7.2.4 Medewerkers	43
7.3 SAMENSTELLING RAAD VAN BESTUUR	43
7.4 VERGADERINGEN VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN	43
7.4.1 Belangrijkste onderwerpen	43

7.4.2	Aanwezigheid Raad van Bestuur	44
7.4.3	Aanwezigheid externe accountant	44
7.5	VERGADERINGEN COMMISSIES	44
7.5.1	Audit, Compliance & Risk Commissie (AC&RC)	44
7.5.2	Remuneratie en Nominatie Commissie (RNC)	45
7.6	JAARREKENING	46
7.7	REMUNERATIERAPPORT	46
7.7.1.	Beloningsbeleid Propertize	46
7.7.2	Beloningsbeleid leden van de Raad van Bestuur	46
7.7.3	Beloningen Raad van Commissarissen	48
7.8	SLOTWOORD	49

CORPORATE GOVERNANCE

8.	CORPORATE GOVERNANCE	52
8.1	RAAD VAN BESTUUR	52
8.1.1	Samenstelling en functioneren	52
8.1.2	Verantwoordelijkheden, Cv's en nevenfuncties	52
8.2	RAAD VAN COMMISSARISSEN	53
8.2.1	Samenstelling, benoeming en functioneren	53
8.2.2	Verantwoordelijkheden, Cv's en nevenfuncties	54
8.3	NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE	55
8.4	BELONINGSBELEID	56
9.	BESTUURSVERKLARINGEN	57
9.1	'IN-CONTROL' VERKLARING	57
9.2	BEHEERSING VAN FINANCIËLE VERSLAGGEVING	57

JAARREKENING

10.	GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	61
10.1	GECONSOLIDEERDE BALANS	61
10.2	GECONSOLIDEERD TOTAALRESULTAAT	62
10.3	GECONSOLIDEERD OVERZICHT MUTATIES EIGEN VERMOGEN	63
10.4	GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT	64
11.	WINST- EN VERLIESREKENING MANAGEMENT VIEW	65
12.	GRONDSLAGEN VOOR DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	68
12.1	VASTSTELLING JAARREKENING	68
12.2	ALGEMENE INFORMATIE	68
12.3	GEHANTEERDE GRONDSLAGEN	68
12.3.1	Overeenstemmingsverklaring toepassing IFRS	68
12.3.2	Wijzigingen in gepubliceerde standaarden en interpretaties van kracht in 2015	69
12.3.3	Interpretaties van bestaande standaarden of wijzigingen in standaarden, die nog niet van kracht zijn in 2015	69
12.3.4	Veranderingen in grondslagen, schattingen en presentaties	70
12.3.5	Gehanteerde grondslagen bij de opstelling van de jaarrekening	71
12.3.6	Waarderingsgrondslagen balansposten	71

12.3.7	Functionele en rapporteringsvaluta	72
12.3.8	Administratieve verwerking op basis van transactiedatum en afwikkelingsdatum	72
12.3.9	Saldering van financiële instrumenten	72
12.3.10	Eliminatie van groepstransacties	72
12.3.11	Beëindigde activiteiten of activa aangehouden voor verkoop	72
12.3.12	Gesegmenteerde informatie	73
12.3.13	Belangrijkste waarderingsgrondslagen, schattingen en veronderstellingen	73
12.3.13.1	Het gebruik van schattingen en veronderstellingen bij de opstelling van de jaarrekening	73
12.3.13.2	Voorziening bijzondere waardeverminderingen van leningen en vorderingen op klanten	74
12.3.13.3	Netto opbrengstwaarde van vastgoedprojecten	75
12.4	GEHANTEERDE GRONDSLAGEN VOOR DE CONSOLIDATIE	75
12.4.1	Groepsmaatschappijen	75
12.4.2	Geassocieerde deelnemingen en joint ventures	75
12.4.3	Restricties	76
12.4.4	Beoordelingen en veronderstellingen deelnemingen in entiteiten	76
12.5	SPECIFIEKE GRONDSLAGEN BALANS	78
12.5.1	Materiële vaste activa	78
12.5.2	Vastgoedprojecten	79
12.5.3	Leningen en vorderingen op klanten	79
12.5.4	Belastingen	80
12.5.4.1	Uitgestelde belastingvorderingen en belastingverplichtingen	80
12.5.4.2	Acute belastingvorderingen en belastingverplichtingen	81
12.5.5	Overige vorderingen	81
12.5.6	Overige activa	81
12.5.7	Kas en kasequivalenten	81
12.5.8	Eigen vermogen	81
12.5.9	Schuldbewijzen	81
12.5.10	Voorzieningen	82
12.5.10.1	Personeelsbeloningen	82
12.5.10.2	Overige voorzieningen	82
12.5.11	Schulden aan banken	82
12.5.12	Overige verplichtingen	83
12.6	SPECIFIEKE GRONDSLAGEN TOTAALRESULTAAT	83
12.6.1	Rentebaten	83
12.6.2	Rentelasten	83
12.6.3	Opbrengsten vastgoedprojecten	83
12.6.4	Resultaat uit geassocieerde deelnemingen en joint ventures	83
12.6.5	Resultaat financiële instrumenten	84
12.6.6	Overige operationele opbrengsten	84
12.6.7	Resultaat uit activa en passiva aangehouden voor verkoop	84
12.6.8	Personeelskosten	84
12.6.9	Afschrijving op materiële vaste activa	84
12.6.10	Service lasten & verschuldigde commissies / beheervergoedingen	84
12.6.11	Overige operationele lasten	85
12.6.12	Bijzondere waardeverminderingen	85
12.7	NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN	85
12.8	KASTROOMOVERZICHT	85

13.	RISICOBEBEER EN -ORGANISATIE	86
13.1	ONTWIKKELINGEN RISICOBEBEER	86
13.2	RISICOBEBEERORGANISATIE	86
13.3	RAAMWERK VOOR RISICOBEBEER	86
13.4	RISICOCLASSIFICATIE	89
14.	FINANCIËLE RISICO'S	91
14.1	INLEIDING	91
14.2	KREDIETRISICO	91
14.2.1	Overzicht kredietrisico	91
14.2.2	Kredietrisicoprofiel en -beheer	91
14.2.3	Kredietrisicobeheer Propertize	93
14.2.4	Kredietrisico leningen en vorderingen op klanten	96
14.2.5	Exposure aan eurozone-landen met een hoog risico	100
14.3	MARKTRISICO	100
14.3.1	Marktrisico beheersing	100
14.3.2	Prijrisico vastgoedprojecten	100
14.3.3	Renterisico	102
14.3.5	Effectieve rente	103
14.3.6	Valutarisico	104
14.4	Liquiditeitsrisico	105
15.	RISICOBEBEER NIET FINANCIËLE RISICO'S	107
15.1	Beheersing van niet-financiële risico's	107
16.	FINANCIËLE INSTRUMENTEN	108
16.1	REËLE WAARDE VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN	108
16.2	TOELICHTING BIJ DE WAARDERING VAN FINANCIËLE ACTIVA EN PASSIVA	109
16.3	HIËRARCHIE REËLE WAARDEBEPALING VAN ACTIVA EN PASSIVA	110
17.	KAPITAALMANAGEMENT	114
17.1	GOING CONCERN KAPITAALMANAGEMENT	114
17.2	DOELSTELLINGEN	114
17.3	KAPITAAL EN SOLVABILITEITSPPOSITIE	114
18.	TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	117
18.1	MATERIËLE VASTE ACTIVA	117
18.2	GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN EN JOINT VENTURES	117
18.3	VASTGOEDPROJECTEN	121
18.4	LENINGEN EN VORDERINGEN OP KLANTEN	122
18.5	UITGESTELDE EN ACUTE BELASTINGVORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN	125
18.6	OVERIGE VORDERINGEN	126
18.7	OVERIGE ACTIVA	126
18.8	KAS EN KASEQUIVALENTEN	126
18.9	ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	127
18.10	EIGEN VERMOGEN	127
18.11	SCHULDBEWIJZEN	127
18.12	VOORZIENINGEN	128
18.12.1	Voorziening voor personeelsbeloningen	128
18.12.2	Overige voorzieningen	128
18.13	SCHULDEN AAN BANKEN	129



18.14	OVERIGE VERPLICHTINGEN	129
18.15	NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN	130
18.15.1	Voorwaardelijke verplichtingen	130
18.15.2	Operationele verplichtingen	131
18.15.3	Kosten in verband met de verkoop van Propertize	131
18.16	JURIDISCHE PROCEDURES	131
18.17	VERBONDEN PARTIJEN	132
18.18	POSITIES EN TRANSACTIES TUSSEN PROPERTIZE, DEELNEMINGEN EN JOINT VENTURES	133
18.18.1	Posities en transacties tussen Propertize en NLFI / de Nederlandse Staat	133
18.18.2	Posities en transacties met het topkader van Propertize	134
18.19	GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	134
18.20	RENTEMARGE	134
18.21	OPBRENGSTEN VASTGOEDPROJECTEN	135
18.22	OVERIGE OPBRENGSTEN EN RESULTAAT OP VERKOOP VASTGOED	135
18.23	PERSONEELSKOSTEN	136
18.24	OVERIGE OPERATIONELE LASTEN	137
18.26	BELASTINGEN	138
18.27	KASSTROOMOVERZICHT TOELICHTING	139
19.	ENKELVOUDIGE JAARREKENING	140
19.1	ENKELVOUDIGE BALANS	140
19.2	ENKELVOUDIGE WINST- EN VERLIESREKENING	141
19.3	GRONDSLAGEN VOOR DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING	141
20.	TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING	142
20.1	MATERIËLE VASTE ACTIVA	142
20.2	DEELNEMINGEN IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN	143
20.3	VORDERINGEN OP GROEPSMAATSCHAPPIJEN	144
20.4	LENINGEN EN VORDERINGEN OP KLANTEN	144
20.5	OVERIGE VORDERINGEN EN OVERIGE ACTIVA	145
20.6	KAS EN KASEQUIVALENTEN	145
20.7	EIGEN VERMOGEN	145
20.8	VOORZIENING OP DEELNEMING IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN	146
20.9	SCHULDBEWIJZEN	147
20.10	SCHULDEN AAN BANKEN	147
20.11	SCHULDEN AAN GROEPSMAATSCHAPPIJEN	147
20.12	OVERIGE VERPLICHTINGEN	147
21.	NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN	148
21.1	GARANTIES	148
21.2	OVERIGE NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN	148
22.	VERBONDEN PARTIJEN	149
23.	GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	150
24.	ACCOUNTANTSKOSTEN	151
25.	OVERZICHT BELANGRIJKSTE GROEPSMAATSCHAPPIJEN	152

OVERIGE INFORMATIE

26.	OVERIGE INFORMATIE	154
26.1	REGELING INZAKE DE WINST- EN VERLIESBESTEMMING	154
26.2	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	155



VOORWOORD

**“We zien de toekomst met
vertrouwen tegemoet.”**

Hans Copier



Voor Propertize was 2015 in verschillende opzichten een bijzonder jaar. We hebben ingespeeld op de mogelijkheden die de markt ons bood en boekten forse vooruitgang met de afbouw van onze portefeuille. Dit realiseerden we zonder extra afboekingen. We konden dit jaar met elkaar verder bouwen op het fundament dat in 2014 is gelegd. Met als resultaat een stevige organisatie waar professionals werken aan onze bijzondere opdracht. Professionals die kiezen voor een organisatie met een paradoxaal karakter. Succesvol afbouwen van de portefeuille leidt immers tot afname van werkgelegenheid. Bovendien was 2015 het jaar waarin de minister van Financiën het voorstellen tot de verkoop van Propertize aankondigde.

De Raad van Bestuur vindt het besluit van de minister om over te gaan tot verkoop van Propertize een logische keuze, zeker gezien de huidige ontwikkelingen in de markt. De macro-economische

situatie in ons land is verder verbeterd en de rente is historisch laag. Beleggers zijn daarom op zoek naar investeringen die een hoger rendement bieden. Ze investeren bijvoorbeeld in vastgoedbeleggingen en vastgoed gerelateerde leningenportefeuilles. Verkoop van Propertize zal een nieuwe fase voor onze organisatie inluiden, een fase die we als Raad van Bestuur met veel interesse en vertrouwen tegemoet zien.

WAARDE CREËREN

Gedurende het verkoopproces blijven we ons richten op een zo efficiënt mogelijke uitvoering van onze opdracht: het volledig afbouwen van onze portefeuille met vastgoedfinancieringen en vastgoed. Die opdracht realiseren we door waarde te creëren op basis van ons individuele en gezamenlijke vakmanschap én met oog voor zowel de inhoud als de maatschappelijke belangen. We nemen de regie over ons werk in eigen hand. Dat kunnen we doen omdat we diepgaande kennis van de materie hebben in combinatie met goede antennes voor wat er om ons heen gebeurt. We weten wat we willen bereiken en wat we daarvoor moeten doen. En op het moment dat de markt ons de gelegenheid biedt, zorgen we voor resultaat. Daarbij krijgen we volop ruimte voor nieuwe initiatieven en ontwikkelen we die ook zelf.

Dat we verantwoordelijkheid nemen, blijkt ook uit het feit dat we aanspreekbaar zijn op ons gedrag, onze keuzes en onze resultaten. De combinatie van al deze elementen zorgt ervoor dat Propertize, naarmate de portefeuille verder wordt afgebouwd, ook waarde opbouwt – van zowel vastgoed als mensen. En vooral dat laatste is van groot belang, want uiteindelijk is het allemaal mensenwerk. Om dat te illustreren vertellen vijf collega's in dit jaarverslag wat hun bijdrage is geweest aan onze organisatie in het afgelopen jaar.

RESULTATEN

We zijn tevreden met de resultaten over 2015. Het netto operationeel resultaat verbeterde met € 3 miljoen van € 36 miljoen naar € 39 miljoen. Renteontwikkelingen en verlaging van de kosten met 33% droegen bij aan dit resultaat. De totale afbouw bedroeg ca. € 1,5 miljard. Ruim meer dan de gebudgetteerde € 800 miljoen.

DE ORGANISATIE EN DE MENSEN

Naast de thema's 'Propertize in control' en 'waarde opbouwen door verkoop van activa' was 'versterking en behoud van human capital' een speerpunt in 2015. Bij Propertize kijkt iedereen verder dan alleen zijn eigen werk, we zijn allemaal nauw betrokken bij onze gezamenlijke opdracht. Door als team te opereren, staan we sterk te midden van de dynamiek en snelheid waarmee Propertize zich beweegt. Dat creëert energie en bevologenheid. We zijn erin geslaagd mensen te enthousiasmeren en aan ons te binden. In het medewerkersonderzoek van 2015 geeft maar liefst 83% van de medewerkers aan met plezier bij onze organisatie te werken. Ondanks het onzekere toekomstperspectief van ons bedrijf. Dat is bijzonder en maakt ons als Raad van Bestuur trots.

In 2015 is ervoor gekozen om meer aandacht te besteden aan loopbaanbegeleiding. Zowel voor de periode binnen Propertize, als voor de tijd daarna. Meer dan vorig jaar zijn mensen daardoor opleidingen gaan volgen. De periode dat mensen bij Propertize werken moet hun kansen op de arbeidsmarkt vergroten, vanwege de kennis, kunde en de unieke ervaring die ze bij ons opdoen. Met plezier werken heeft ook te maken met de faciliteiten en inrichting van de werkplek. In 2014 bleek dat onze huisvesting onvoldoende bijdroeg aan onze missie, ons werk en het functioneren van onze organisatie. Dit werd in het medewerkersonderzoek van 2014 zelfs als onbevredigend benoemd. Op grond van deze bevindingen is Propertize in 2015 verhuisd naar een nieuwe locatie binnen Utrecht.



EEN NIEUWE TOEKOMST

In 2014, het eerste jaar van Propertize, lag het accent - naast de afbouw van onze portefeuille - op het bouwen van het fundament onder onze organisatie. In 2015 bouwden we daaraan verder en aan het einde van dit jaar concludeerden we dat Propertize staat als een huis. De Raad van Bestuur realiseert zich dat 2016 wederom een bijzonder jaar zal worden. Het verkoopproces van Propertize zal dan van start gaan. Daar waar we in 2014 begonnen als organisatie met een eindig karakter, biedt het verkoopproces een kans op een toekomst voor Propertize. Hoe die er uitziet is nog onduidelijk, maar we zien die nieuwe toekomst met vertrouwen tegemoet. De Raad van Bestuur bedankt alle medewerkers voor hun inzet en bijdrage aan de resultaten van 2015.

Namens de Raad van Bestuur,

Hans Copier
Chief Executive Officer

1. RAAD VAN BESTUUR



REINOUT VAN RIEL
Chief Portfolio Officer
(CPO)

Reinout van Riel (1970) is sinds juli 2013 lid van de Raad van Bestuur. Als Chief Portfolio Officer is hij verantwoordelijk voor alle activa van Propertize die vallen onder de afdelingen Loan Management, Restructuring & Recovery, Asset Management en Contract & Business Support.

JACK MONDT
Chief Financial &
Risk Officer (CFRO)

Jack Mondt (1959) is sinds maart 2012 als Chief Financial & Risk Officer lid van de Raad van Bestuur. Daarnaast is hij verantwoordelijk voor de afdelingen Risk Management, Finance & Control, Tax en Operations & IT.

HANS COPIER
Voorzitter van de
Raad van Bestuur (CEO)

Hans Copier (1957) is sinds juni 2013 voorzitter van de Raad van Bestuur. Daarnaast is hij verantwoordelijk voor de staffuncties Strategy & Special Projects, Internal Audit, Communications, Legal Services, Corporate & Litigation, Compliance & Integrity, HR en Facility Services.

Uitgebreidere cv's staan opgenomen in paragraaf 8.1.2

VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR



**“Totdat de verkoop een feit is, wordt
de bestaande strategie uitgevoerd.”**

Reinout van Riel



2. STRATEGIE

2.1 INLEIDING

Bij de start van Propertize op 31 december 2013 stond een beheerste afbouw van de vastgoed- en vastgoedfinancieringsportefeuille tot 2023 centraal. De strategische doelstelling was om een zo hoog mogelijke opbrengst te realiseren tegen zo laag mogelijke risico's en kosten. Hiervoor waren drie randvoorwaarden van belang, te weten herstel van de vastgoedmarkt, de ontwikkeling van het renteniveau en het opbouwen van een robuuste organisatie.

Sindsdien heeft zich een aantal belangrijke ontwikkelingen voorgedaan. Het beleggingsvolume in Nederlands vastgoed nam in 2014 en 2015 substantieel toe waardoor meer vraag naar portefeuilles ontstond. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een aanhoudende lage rente. Er was veel liquiditeit in de markt beschikbaar en beleggers gingen op zoek naar rendement, waarbij vastgoed als reëel alternatief werd gezien. Daarnaast verliep het opbouwen van onze organisatie voortvarender dan verwacht. De processen die nodig zijn voor het goed functioneren van een zelfstandige organisatie, waren snel op orde. Propertize bleek, ondanks de beperkte horizon, voor veel mensen een interessante organisatie om voor te werken.

Deze ontwikkelingen leidden ertoe dat in 2015 een heroverweging van de strategie plaatsvond.

2.2 HEROVERWEGING

De Raad van Bestuur heeft, in samenspraak met de Raad van Commissarissen en de aandeelhouder, een aantal alternatieve scenario's voor Propertize onderzocht. De conclusie van dit onderzoek was dat, met het oog op mogelijke risico's, de verkoop van Propertize als geheel een aantrekkelijkere optie lijkt dan het continueren van het afbouwplan. Kredieten van hogere kwaliteit verdwijnen sneller dan gedacht uit de portefeuille van Propertize. Dit komt doordat klanten vanwege de gunstige marktomstandigheden kunnen herfinancieren bij partijen waarmee zij in de toekomst verder gaan samenwerken. Propertize kan zijn klanten per definitie geen toekomstperspectief bieden. Een bijkomend risico van een snel slinkende portefeuille is dat ook bij werknemers het beperkte toekomstperspectief versneld een rol gaat spelen. De combinatie van deze twee factoren kan leiden tot een Propertize met een kleinere portefeuille van lagere kwaliteit, een instabiele werknemersbasis en mogelijk een hoger operationeel risico.

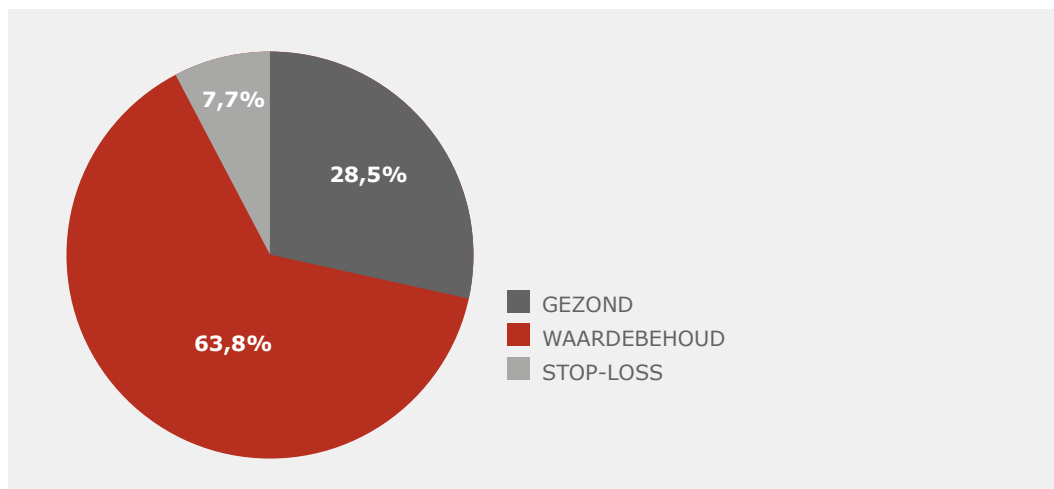
Op 16 oktober 2015 heeft de minister van Financiën een brief naar de Tweede Kamer der Staten-Generaal gestuurd waarin hij het voornemen om Propertize als geheel te verkopen, kenbaar maakt. Op 9 december 2015 werd de start van het verkoopproces aangekondigd in de Financial Times.

De Raad van Bestuur van Propertize is nauw betrokken geweest bij het besluitvormingsproces en ondersteunt het besluit tot verkoop van Propertize als geheel volledig. De verkoop kan nieuwe kansen bieden voor Propertize. Totdat de verkoop een feit is, wordt de bestaande strategie onverkort uitgevoerd.

2.3 BESTAANDE STRATEGIE

Binnen de bestaande strategie is de vastgoed- en vastgoedfinancieringsportefeuille opgesplitst in drie 'buckets', te weten Gezond (28,5%), Waardebehoud (63,8%) en Stop-loss (7,7%), zie figuur 2.1. Per 'bucket' is sprake van een specifieke benadering van de daarin opgenomen posten.

Figuur 2.1 Netto exposure ultimo 2015 € 3.435 miljoen (vastgoed- en vastgoedfinancieringen)



De kwaliteit van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

De 'bucket' Gezond omvat 28,5% van de netto exposure (23,7% in 2014). Onze strategie voor de objecten binnen deze categorie is gericht op behoud van kasstroom en het dekken van onze operationele kosten. Het gaat om objecten waarvoor klanten rente en aflossing betalen en waarvoor op de middellange termijn geen verlies op het uitstaande saldo wordt verwacht. Het aanhouden van deze portefeuille betekent overigens nog steeds, dat de netto exposure van Propertize zal dalen. Juist in deze categorie is sprake van reguliere aflossingen.

De 'bucket' Waardebehoud vertegenwoordigt 63,8% van de netto exposure (2014: 66,2%). Actief individueel asset management is bij dit segment essentieel. Deze 'bucket' bevat vooral Nederlandse leningen en vastgoedobjecten die op korte- of middellange termijn ruimte bieden voor waardeoptimalisatie of -creatie. Daarbij moet wel sprake zijn van een hogere kasstroom en waardepotentie ten opzichte van de kosten om het object (of de financiering) aan te houden.

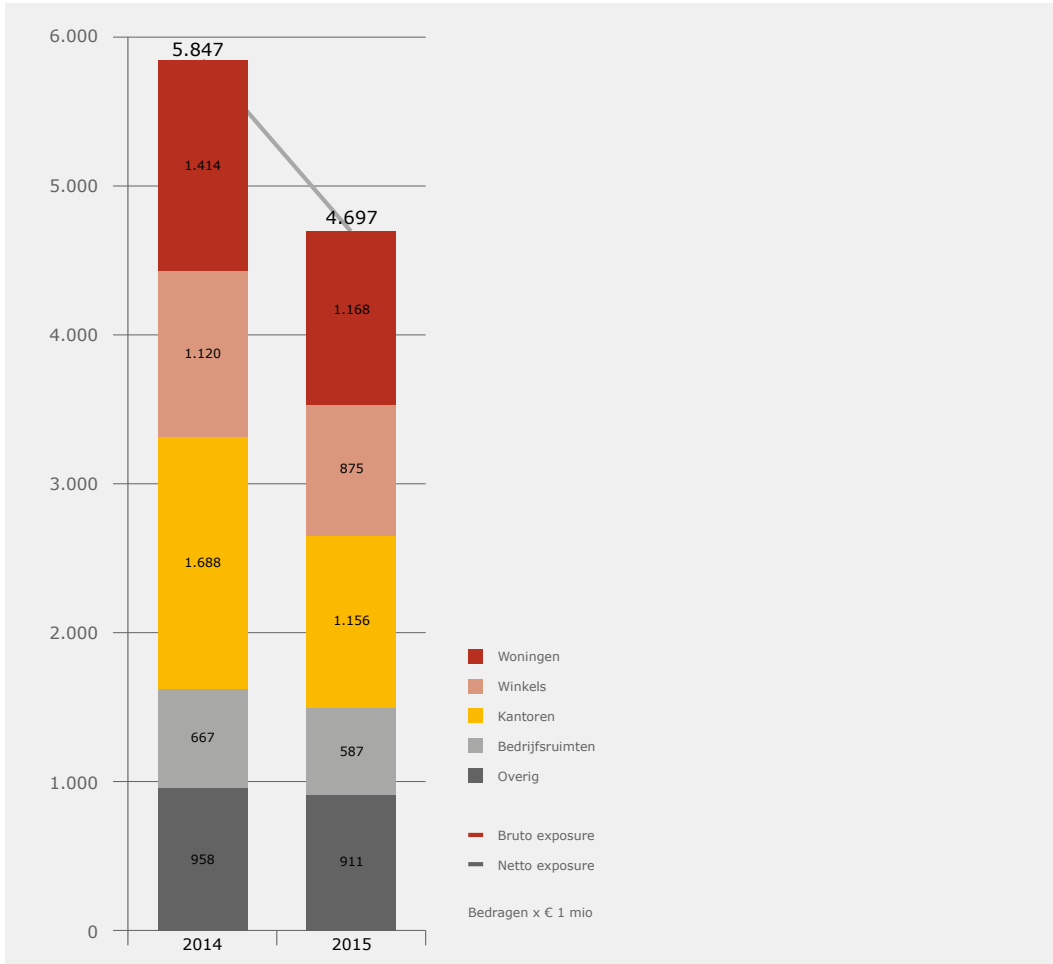
De 'bucket' Stop-loss betreft 7,7% van de netto exposure (2014: 10,1%). Van sommige objecten moet worden onderkend dat er geen mogelijkheden zijn voor waardebehoud en waardecreatie en dat het langer aanhouden daarvan financieel negatief zal uitpakken. In dat geval is een zo snel mogelijke exit voor Propertize het beste. De verliezen worden zo tot een minimum beperkt. Tot aan de exit gaat het om het minimaliseren van de beheerskosten en het adequaat beheren van juridische structuren.

In juli 2015 hebben we een nieuw vastgoed informatiesysteem in gebruik genomen waardoor betere detail informatie over de onderpanden beschikbaar is.



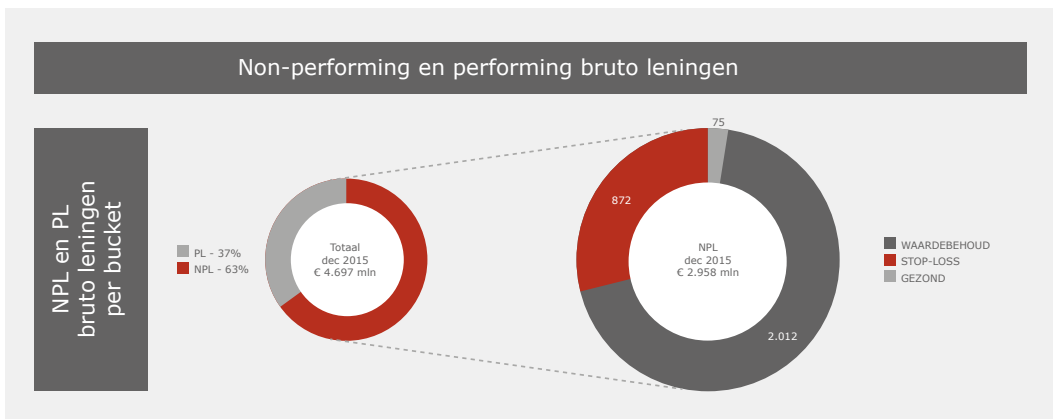
Meer gedetailleerd was de ontwikkeling in de portefeuille als volgt:

Figuur 2.2 Ontwikkeling lening- en vastgoedwaarde



De kwaliteit van de leningenportefeuille kan als volgt worden weergegeven:

Figuur 2.3 'Performing-' en 'non-performing loans'



Strategische thema's

Uit de resultaten van de afgelopen twee jaar blijkt dat Propertize een robuuste strategie heeft neergezet. Op enkele accentverschuivingen na en onder voorbehoud van de gevolgen van de voorgenomen verkoop, blijft deze daarom vooralsnog van kracht.

De belangrijkste strategische thema's voor 2015 waren 'Propertize in control', 'waarde opbouwen' en 'versterking en behoud van human capital'.

Strategische thema's	Actie 2015	Resultaat 2015
1 Propertize 'in control'	Handelen vanuit risicobewustzijn zal de beheersbaarheid van de organisatie verder verbeteren. Het vereenvoudigen van de juridische structuur en het verbeteren van de informatievoorziening dragen hier direct aan bij.	In 2015 is het aantal juridische entiteiten afgenomen van 175 naar 140. Daarnaast is een nieuw vastgoedinformatiesysteem geïmplementeerd en is het proces rondom het uitvoeren van taxaties verbeterd. In september is gestart met een project gericht op vervanging van de oude leningsystemen.
2 Waarde opbouwen door verkoop van activa	Propertize creëert waarde door per relatie professioneel en 'hands-on' invulling te geven aan de geformuleerde exit-strategieën.	De totale afbouw in 2015 bedroeg € 1.483 miljoen. Dat is 85% meer dan de verwachte € 800 miljoen. De bucket Stop-loss nam met 45% af.
3 Versterking en behoud van 'human capital'	De mensen van Propertize zijn cruciaal bij het realiseren van onze bijzondere opdracht. Het aantrekken en behouden van mensen is daarom van groot belang.	Met alle medewerkers zijn loopbaangesprekken gevoerd waarin de ambities en gewenste ondersteuning zijn besproken. In juli 2015 is Propertize verhuisd naar een nieuw pand. Dit heeft een positieve bijdrage geleverd aan de samenwerking en het gevoel van saamhorigheid.





*Annelies Colenbrander,
Senior Accountmanager*

**“Ook al gaat het
over stenen, het is en
blijft mensenwerk.”**

“De verkoop van New Babylon, twee dagen voor Kerst, was voor mij hét moment van 2015. Vanaf juni ben ik directie gaan voeren over New Babylon, het gebouwencomplex bij Centraal Station Den Haag dat bestaat uit een winkelcentrum, kantoren, twee woontorens en een hotel. Dat deed ik deels vanuit het kantoor van Propertize in Utrecht maar de meeste tijd zat ik op locatie in Den Haag. Naast het winkelcentrum draaiend houden, het team aansturen en de contacten onderhouden met alle betrokken stakeholders, speelde de verkoop een grote rol in deze periode. Samen met mijn collega's van Business Control, Juridische Zaken en Fiscale Zaken hebben we er alles aan gedaan om de verkoop voor elkaar te krijgen. Het is me opgevallen dat zo'n traject echt mensenwerk is. Het gaat weliswaar over vastgoed, maar de verkoop van een object als New Babylon valt of staat met de mensen die erbij betrokken zijn. Bovendien heb ik geleerd dat focus essentieel is. Met elkaar heel goed in het vizier houden wat het einddoel is en daar vervolgens aan vasthouden. Door de verkoop van New Babylon heb ik feitelijk mijn eigen functie opgeheven. Maar met de ervaring die ik het afgelopen jaar heb opgedaan, ga ik de toekomst met veel vertrouwen tegemoet.”

3. ONTWIKKELINGEN IN DE MARKTEN EN DE PORTEFEUILLE

3.1 DE VASTGOEDMARKTEN

Er is nog steeds sprake van leegstand van zowel kantoren- als retailvastgoed, met name op B- en C-locaties. Voor woningen is de verwachting dat de positieve ontwikkelingen in 2016 voorzichtig zullen doorzetten. Over de ontwikkelingen in de markt voor bestaand commercieel vastgoed zijn wij minder positief.

Kantoren

Het opnameniveau (circa 1,2 miljoen m²) van kantoorruimte is ten opzichte van 2014 met 13% gestegen. Dit komt voornamelijk door het verlengen van aflopende huurcontracten en/of relocatie van bedrijven. De leegstand op de kantorenmarkt is gedaald met circa 1,7% tot een niveau van circa 15,8%. Het totale aanbod van kantoorruimte is afgenomen met circa 1,9% en bedraagt circa 8,2 miljoen m². Het herbestemmen van kantoorruimte heeft zowel effect op de leegstand als op het aanbod en de voorraad op de kantoorruimtemarkt. Exacte cijfers van deze herbestemmingen zijn niet bekend. Ook ontbreken exacte cijfers over gehuurde kantoorruimte die feitelijk buiten gebruik is, in afwachting van het einde van de huurperiode. Dergelijke ruimte zorgt op termijn voor toename van het aanbod. Als de vraag naar kantoorruimte niet aantrekt, zal de leegstand hierdoor vergroten.

Retail

Het is opvallend dat in 2015 de leegstand op de retailmarkt met circa 7,5% (circa 3,6 miljoen m²) nagenoeg gelijk is gebleven ten opzichte van 2014. Veel retailers verkiezen alternatieve verkoopkanalen, zoals het internet, boven een fysieke winkel. In feite zijn alleen nog de absolute A1-locaties in trek bij retailers en beleggers. Vanaf 2016 wordt een toename van de leegstand verwacht, veroorzaakt door (recente) faillissementen van retailers en de afnemende vervangingsvraag naar benodigde verhuurbare vloeroppervlakte bij verhuizing en verlenging. Omdat het concurrerend aanbod groot is, komen hierdoor de huurwaardes en uiteindelijk ook de marktwaardes onder druk te staan. Een huurder kan bij expiratie van het huurcontract vaak een lagere huursom en flexibele termijnen bedingen. De totale retailmarkt bestaat uit zeer diverse typen onroerend goed, bijvoorbeeld winkelunits in hoofdstraten en winkelcentra, maar ook de zogenoemde perifere en grootschalige detailhandels vestigingen (PDV/GDV). De marktonderzoeken richten zich met name op de vier grote steden in Nederland. Daardoor zijn er geen exacte cijfers bekend van het totale aanbod, de opname en de voorraad van de retailvastgoedmarkt in Nederland.

Woningen

Aan het begin van 2015 was er duidelijk een opleving te zien in de verkoop van woningen. De aantallen namen toe, hoewel deze vaak wel tegen lagere waarden werden verkocht dan de transactieprijs van een jaar eerder. In de loop van het jaar is de woningmarkt verder aangetrokken zodat in sommige delen van het land zelfs prijsstijgingen te zien waren. Door de lage rentestand en de crisismaatregelen van het kabinet, zoals de verlaagde overdrachtsbelasting, wilden veel mensen nog profiteren van deze gunstige omstandigheden. Daarnaast is er een duidelijke verbetering in het consumentenvertrouwen en neemt de werkgelegenheid toe. Verwacht wordt dat



deze ontwikkelingen zich voortzetten in 2016. Omdat de hypotheekrente laag is, zal huren relatief duurder worden ten opzichte van de hypotheeklasten bij het kopen van een vergelijkbare woning. Desondanks zal, door het aanscherpen van de verstrekkingsnormen voor hypotheekleningen, nog steeds een grote groep aangewezen zijn op een huurwoning. Dit helpt beleggers bij het realiseren van een goede bezettingsgraad van huurwoningen.

Door beleggers wordt beleggen in woningcomplexen als minst risicovol gezien. Vanwege goede bezettingsgraden, toenemende huurinkomsten (inkomensafhankelijk) en de groei van het aantal huishoudens in Nederland, blijven woningcomplexen een gewild beleggingsproduct. In de Randstad begint zelfs een tekort te ontstaan aan goed verhuurde woningcomplexen met een gunstig cashflow profiel. Daardoor wordt verwacht dat beleggers vaker op zoek zullen gaan naar woningcomplexen buiten de Randstad.

Bedrijfsruimten

Minder belangrijk voor onze portefeuille is de markt voor bedrijfsruimten. Het opnameniveau op de Nederlandse bedrijfsruimtemarkt is in 2015 uitgekomen op circa 3,2 miljoen m². Dit is circa 18% hoger dan in 2014. Het is opvallend dat ondanks een toename aan de vraagzijde, het totale aanbod van bedrijfsruimten is gestegen met circa 1,4%. Dit zou kunnen komen doordat het bestaande aanbod is verouderd en men nieuwe bedrijfsruimte ontwikkelt die op maat wordt gemaakt voor de gebruiker.

De investeringen in de Nederlandse vastgoedmarkt zijn ten opzichte van 2014 met circa 5% gestegen tot een niveau van circa € 10,5 miljard, ondanks de afname van het gebruik van commercieel vastgoed. Dit is vooral het gevolg van de lage rente en de lage prijzen van het vastgoed. Volgens diverse analyses van de internationale advieskantoren zijn de Nederlandse beleggers vooral geïnteresseerd in kleine woningcomplexen, de buitenlandse beleggers richten zich op grote woningcomplexen en kantoren. Beleggen in kantoren heeft nog steeds een hoog risico maar blijkbaar hebben deze buitenlandse beleggers het vertrouwen dat de kantorenmarkt en de economie verder aantrekken. Omdat er zelfs sprake is van een beperkt aanbod van 'prime' beleggingsproducten, wijken de beleggers nu uit naar het secundaire aanbod. Verwacht wordt dat deze trend in 2016 doorzet.

3.2 KWALITEIT VAN DE LENINGENPORTEFEUILLE

De kerncijfers voor de kredietportefeuille per eind 2015 zijn weergegeven in tabel 3.1:

Tabel 3.1 Specificatie netto leningen exposure per bucket

	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
(In miljoenen euro's)	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Lening (bruto)	986	1.173	2.827	3.524	884	1.150	4.697	5.847
Kredietvoorziening	-7	-5	-830	-851	-632	-769	-1.469	-1.625
Leningen (netto)	979	1.168	1.997	2.673	252	381	3.228	4.222
Loan to value	64%	66%	122%	109%	267%	179%	112%	104%
Coverage ratio	9%	9%	41%	35%	72%	70%	50%	45%

Het totale bedrag aan (netto) leningen bedroeg € 3,2 miljard in 2015 (zie tabel 3.1.), dit is een daling van 24% ten opzichte van 2014 (€ 4,2 miljard). De bucket Stop-loss vertoonde met een daling van 33% relatief gezien de grootste afname. De kredietkwaliteit van de vastgoedfinancieringsportefeuille van Propertize wordt ondermeer uitgedrukt in 'loan to value' (LtV) en het volume 'non-performing loans' (NPL).



De LtV op portefeuilleniveau is de afgelopen twaalf maanden gestegen. Deze stijging wordt veroorzaakt door een combinatie van integrale aflossingen van met name posten met een relatief lage LtV, en door aanscherping van de berekening van de LtV die is doorgevoerd in het vierde kwartaal van 2015. Onder de nieuwe definitie zijn eventuele achterstanden opgenomen in de omvang van de lening. De impact van deze wijziging op de LtV bedraagt minder dan 1%-punt. Een hogere LtV duidt op een lagere kredietkwaliteit. Deze mindere kredietkwaliteit is onderkend door relatief hogere voorzieningen te treffen. De relatief hogere voorzieningen leiden tot een stijging van de 'coverage ratio'. De 'coverage ratio' stijgt minder snel dan de LtV, onder meer omdat al in 2014 bij het bepalen van de kredietvoorziening rekening is gehouden met achterstanden.

Overigens blijkt in specifieke gevallen dat bij gerealiseerde exits de leningposities en de onderpandswaarde onder de getaxeerde marktwaarde (market value) ligt. Ondanks een deugdelijk verkoopproces, waarbij een portefeuille of object breed in de markt wordt gezet en aan diverse partijen wordt aangeboden, kan blijken dat er geen interesse in de markt is. In zo'n geval kan er sprake zijn van een veilingtraject, waarbij kan worden ingezet op een versnelde verkoop. De uiteindelijke transactieprijs bij een dergelijk traject ligt doorgaans ook lager dan de getaxeerde marktwaarde van de taxateur.

Een belangrijk deel van onze klanten moet uit de operationele kasstromen van het vastgoed de rente- en aflossingsverplichtingen nakomen. Een relatief groot deel van de klanten heeft renteverplichtingen die op de Euribor zijn gebaseerd. De daling van de kortlopende rente heeft ervoor gezorgd dat in veel gevallen de renteverplichtingen zijn afgenomen. Een kleinere operationele kasstroom is daardoor toereikend voor het nakomen van de verplichtingen. Als de leegstand toeneemt, of huurcontracten worden voortgezet tegen een lagere huur, of voor een kleiner oppervlak, dan nemen de operationele baten af. Op het moment dat operationele kasstromen onvoldoende zijn, hebben sommige klanten de mogelijkheid om de verplichtingen na te komen uit hun eigen reserves. Bij aanhoudende en toenemende leegstand van objecten op een locatie waar veel concurrerend aanbod is, bestaat het risico dat de eigen reserves van klanten opdrogen en daarmee de middelen om de rente- en aflossingsverplichting na te komen. Als deze situatie zich voordoet, wordt gezocht naar een oplossing om het resterende obligo te laten afnemen door de verkoop van objecten en (delen van) portefeuilles.

De 'non-performing loans' (NPL) in de portefeuille namen in 2015 licht toe van 62% naar 63% volgens de nieuwe, beter op de markt aansluitende definitie, waarbij nu ook achterstanden in de berekening worden meegenomen. Ook conform de oude definitie zou het NPL-percentages met 1%-punt licht zijn toegenomen van 57% naar 58%. De stijging van het NPL-percentages wordt onder meer veroorzaakt door de relatieve afname in de totale portefeuille van de 'performing loans'.

3.3 TOEKOMSTIGE ONTWIKKELINGEN

Het risicoprofiel van Propertize zal steeds meer worden beïnvloed door de Nederlandse marktomstandigheden. De buitenlandse posities zijn inmiddels bovengemiddeld afgebouwd. In verschillende landen waaronder het Verenigd Koninkrijk en Denemarken, zijn of worden op korte termijn de laatste posities overgedragen. In Duitsland, Spanje en Frankrijk zijn belangrijke reducties bereikt.

Ondanks een positieve beweging van de economie werd het afgelopen jaar steeds duidelijker dat het aanbod van vastgoed niet goed aansluit op de vraag. Alle sectoren van de commerciële vastgoedmarkt, kantoren, retail en bedrijfsruimte, hebben te maken met overcapaciteit. Nog steeds staat ruim 15% van de kantoorobjecten leeg, vallen er gaten in (wijk)winkelcentra en hoofdstraatlocaties en blijven grootschalige bedrijfsruimten onbenut. Daarbij komt dat deze leegstandcijfers alleen maar worden bijgewerkt op het moment dat een huurcontract expireert. Het vermoeden is dat een groot gedeelte van de feitelijke leegstand nog 'onzichtbaar' is.



Diverse marktpartijen verwachten dat in Nederland het aantal vastgoedgebruikers niet zal stijgen. In het geval van kantoren en retail wordt zelfs verwacht dat dit aantal afneemt.

De Nederlandse vastgoedmarkt staat grote veranderingen te wachten. Diverse marktpartijen gaan zich buigen over oplossingen om de vraag en het aanbod op elkaar af te stemmen. Daarbij wordt specifiek gekeken naar de wensen van de gebruiker en de waarde en het rendement van het vastgoed op lange termijn. Het is niet ondenkbaar dat verouderd vastgoed niet meer in gebruik kan worden genomen en moet worden gesloopt. Andere objecten komen wellicht voor herontwikkeling en/of transformatie in aanmerking. Uiteindelijk moet deze afstemming leiden tot een gematigd overaanbod van het commercieel onroerend goed in Nederland. De gevolgen hiervan voor Propertize zijn nog niet duidelijk, maar beperkte verliezen als gevolg van waardeverminderingen zijn niet uit te sluiten. De huidige IFRS-regelgeving met betrekking tot bijzondere waardeverminderingen wordt toegepast ('incurred losses'), omdat op dit moment nog niet op voorhand voor alle verwachte verliezen ('expected losses') een kredietvoorziening mag worden gevormd zoals onder IFRS 9, de standaard die naar verwachting per 2018 wordt ingevoerd.



4. RISICO-, KAPITAALMANAGEMENT & ALM EN FINANCIERING

4.1 RISICOMANAGEMENT

Het onderkennen en het beheersen van strategische, operationele, financiële en compliance risico's is primair de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur en het management van Propertize. Om dit in te vullen, hanteren we binnen de hele organisatie de 'Propertize Werkwijze' (de interne naam voor de administratieve organisatie en interne beheersing van Propertize) en het 'Three Lines of Defence'-model. Dit betekent dat de afdelingen en stafafdelingen ('eerste lijn') verantwoordelijk zijn voor de uitvoering van de werkzaamheden en daarmee voor het op een accurate wijze vastleggen van de transacties en de rapportage daarover. Zij zijn de eigenaar van de risico's en verantwoordelijk voor het beheersen daarvan.

De 'tweede lijn' wordt gevormd door zowel de afdeling Risk Management die rapporteert aan de CFRO, als de afdeling Compliance & Integrity (C&I) die rapporteert aan de CEO. Deze afdelingen adviseren, coördineren en bewaken of de eerste lijn zijn verantwoordelijkheden ook daadwerkelijk neemt. Het gaat daarbij om het beoordelen van de bedrijfsvoering en de financiële verantwoording. Bij dit laatste gaat het vooral om de beoordeling van de gekozen exit-strategieën en de hoogte van de voorzieningen voor kredietrisico's. De 'controls' die de eerste lijn uitvoert, kunnen door de tweede lijn worden 'gereviewd'. Op basis van onder meer de gerapporteerde uitkomsten, beoordelen de Raad van Bestuur en de Audit, Compliance & Risk Commissie de beheersing van niet-financiële risico's.

De afdeling Internal Audit ('derde lijn') onderzoekt de opzet, het bestaan en de werking van het systeem van administratieve organisatie en interne beheersing. De afdeling Internal Audit rapporteert aan de Raad van Bestuur en de Audit, Compliance & Risk Commissie.

De Raad van Bestuur heeft de belangrijkste risico's voor Propertize in kaart gebracht en vastgesteld wat de risicobereidheid binnen de organisatie is (zie tabel 4.1). De verschillende risicocategorieën en het kapitaalmanagement worden in onderstaande paragrafen verder toegelicht.



Tabel 4.1 Overzicht van risico's en risicobereidheid en bijpassende maatregelen binnen Propertize

Risico-categorie	Risico	Omschrijving	Kwalificatie	Maatregelen	Risico appetite
Strategisch	Vastgoedmarkt	Risico in verband met ontwikkelingen op de markten voor vastgoed.	Hoog	Optimaliseren van het verkrijgen van marktinformatie.	Midden
	Personeel	Risico van vroegtijdig vertrek personeel vanwege afbouwscenario Propertize en verbetering van de arbeidsmarkt.	Hoog	Aanbieden van loopbaanbegeleiding en opleidingsplannen.	Midden
Financieel	Kredietrisico	Risico op verliezen omdat klanten hun verplichtingen niet nakomen.	Hoog	Klantreviewbeleid.	Midden
	Renterisico	Risico op verliezen vanwege renteposities.	Midden	Gestreefd wordt naar 'matched funding'.	Laag
	Valutarisico	Risico op verliezen vanwege valutaposities.	Laag	Valutaposities worden voor zover mogelijk ingedekt.	Laag
	Liquiditeitsrisico	Risico op verliezen vanwege liquiditeits tekorten.	Midden	Staatsgegarandeerde funding Aanhouden van liquiditeitsbuffer.	Laag
Operationeel	Beheerste bedrijfsvoering	Risico's in verband met onvolledige en onjuiste informatie over klantleningen, onderpanden en vastgoedobjecten.	Midden	Implementatie van een vastgoedobject informatiesysteem (REATURN).	Laag
Compliance	Compliance	Risico op reputatieverlies en financiële schade als gevolg van niet voldoen aan wet- en regelgeving.	Midden	Maatregelen op het gebied van AO/IB Complianceopleiding voor medewerkers	Laag
	Integriteit	Risico op reputatieverlies en financiële schade als gevolg van integriteitsissues.	Hoog	Maatregelen op het gebied van relationele due diligence.	Laag



4.1.1 STRATEGISCHE RISICO'S

In 2015 heeft de Raad van Bestuur vastgesteld dat de strategische risico's die uit de breed opgezette analyse van 2014 naar voren zijn gekomen, nog steeds gelden. Strategische risico's zijn die risico's die grote invloed kunnen hebben op het realiseren van de bedrijfsdoelstellingen: integer en beheerst afbouwen van de portefeuille van Propertize. Deze strategische risico's zijn te clusteren tot marktontwikkelingen, personeel, cultuur, en interne detailinformatie over waardedrijvers van vastgoed en vastgoedmarkten. Als de vastgoedmarkten en/of markten voor (her)financiering van vastgoed ongunstig bewegen, kan dit het realiseren van de afbouw belemmeren. De afdeling Human Resources richt zich op het verkrijgen en behouden van gekwalificeerd personeel. Propertize slaagt hierin door het voeren van gericht loopbaanbeleid en een adequaat opleidingsprogramma op maat. Goede interne detailinformatie over waardedrijvers van vastgoed en de ontwikkelingen op vastgoedmarkten dragen bij aan het kunnen waarderen en beoordelen van exit-strategieën per object en zijn daardoor van direct belang voor het succesvol afbouwen van de portefeuille van Propertize.

Ten aanzien van de strategie van Propertize heeft de Raad van Bestuur met verschillende stakeholders gesproken over de continuïteit van de onderneming op termijn bij het blijven volgen van de strategie die gericht is op afbouw. De minister van Financiën heeft besloten om een verkoopproces te starten voor Propertize, met als doel de onderneming als geheel te verkopen.

4.1.2 FINANCIËLE RISICO'S

Van krediet-, rente-, valuta- en liquiditeitsrisico's vormt het kredietrisico het grootste risico.

Het antwoord van Propertize op de risico's die met de vastgoedmarkten samenhangen, is investeren in vakkennis, adequaat reageren op signalen uit de markt en het systematisch reviewen van de vastgoedposities. Deze maatregelen leiden tot proactieve exit-strategieën om zo, gegeven de marktomstandigheden, een maximale opbrengst te realiseren.

Propertize analyseert de kredietrisico's van de verschillende vastgoedportefeuilles en vastgoedfinancieringen gedurende het gehele jaar. Deze analyses hebben tot doel de actuele stand van zaken van de individuele relatiecomplexen en de totale portefeuille in kaart te brengen. Daarbij wordt gekeken naar de voortgang van de realisatie van specifieke exit-strategieën, het bepalen van de verwachte exit-waarde en de timing van de exit. Ook wordt de effectiviteit en voortgang van de vastgestelde individuele exit-strategieën beoordeeld. Voor een meer gedetailleerde beschrijving van dit proces wordt verwezen naar hoofdstuk 14 van dit verslag.

Voor Propertize is het liquiditeitsrisico beperkt doordat er staatsgegarandeerde funding is aange trokken. Bovendien worden de activa consequent afgebouwd, wat leidt tot een toename van de liquiditeiten. Gedurende 2015 is de gehele kortlopende funding, het uitgegeven Euro Commercial Paper, ingelost. De resterende funding bestaat uit Medium Term Notes die een langere looptijd hebben waardoor het liquiditeitsrisico nog verder wordt teruggebracht. Op 4 april 2016 wordt naar de huidige verwachtingen voor € 250 miljoen aan Medium Term Notes afgelost.

Het marktrisico, waaronder het rente- en valutarisico, wordt door Propertize zelf beheerst. Met name twee elementen leiden ertoe dat de marktrisico's zeer beperkt zijn:

- 1 De manier waarop het ALM-beleid (asset-liability management) en de ALM-functie zijn opgezet. Het rente- en valuta-risicobeleid is defensief en gericht op het zoveel mogelijk beperken van deze risico's. Afgezien van valuta-termijncontracten worden geen hedge-instrumenten ingezet zodat geen onnodige complexiteit en operationele risico's worden toegevoegd.
- 2 De beperkte risico's als gevolg van de aard van de financiering. Het eigen vermogen is relatief groot en de funding is staatsgegarandeerd.



4.1.3 GEVOELIGHEID RESULTATEN VOOR FINANCIËLE RISICO'S

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een kredietnemer en/of wederpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt. Tabel 4.2. geeft het maximale kredietrisico weer van financiële instrumenten en uit hoofde van verstrekte garanties en commitments. Hierbij is verondersteld dat geen enkele wederpartij de gemaakte afspraken nakomt en dat geen van de ontvangen zekerheden waarde heeft.

Tabel 4.2 Maximaal kredietrisico Propertize

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Leningen en vorderingen op klanten	4.697	5.847
Overige vorderingen	42	44
Overige activa	48	62
Kas en kasequivalenten	584	299
Subtotaal	5.371	6.252
Niet uit de balans blijvende verplichtingen		
Uit hoofde van niet getrokken kredieten	21	25
Uit hoofde van garanties en commitments	86	85
Totaal maximaal kredietrisico	5.478	6.362

Veruit het grootste kredietrisico heeft betrekking op leningen en vorderingen op klanten. Om meer inzicht te krijgen in de omvang van de risico's binnen deze categorie kan worden gekeken naar getroffen voorzieningen, achterstanden en de loan to value (zie tabel 4.3.).

Tabel 4.3 Onderverdeling leningen naar 'performing' en 'non-performing' en LtV

(In miljoenen euro's)	2015		2014	
Performing Loan	1.727	37%	2.232	38%
Non-Performing Loan	2.958	63%	3.599	62%
Geamortiseerde afsluit- en eindprovisie	11	0%	16	0%
Bruto uitstaande leningen	4.697	100%	5.847	100%
Voorziening leningen en vorderingen	-1.469	-31%	-1.625	-28%
Totaal netto uitstaand	3.228	69%	4.222	72%
<= 100%	1.592	34%	2.254	39%
> 100 <= 120%	708	15%	759	13%
LtV >= 120% (inclusief blanco krediet)	2.397	51%	2.834	48%
Totaal	4.697	100%	5.847	100%

Achterstanden in leningen en vorderingen

(In miljoenen euro's)	Uitstaand		Loan to Value	
	2015	2014	2015	2014
Geen achterstand, en niet voorzien	1.540	2.203	69%	73%
Achterstand, maar niet voorzien	332	325	84%	84%
Voorzien	2.825	3.319	181%	151%
Totaal	4.697	5.847	112%	104%



Marktrisico

Voor het monitoren en mitigeren van marktrisico's maakt Propertize gebruik van marktrisico-rapportages. De ALM-rapportages worden voorbereid door de afdeling Finance & Control waarvan de Treasury-functie deel uitmaakt. Risk Management valt hierbij onder de tweede lijn. Onderdeel van de rapportage is een Earnings at Risk (EaR). De EaR wordt bepaald op basis van een aantal stress-scenario's gerelateerd aan mogelijke ontwikkelingen van de rentecurve. De rapportages van Propertize worden besproken in de reguliere vergaderingen van het ALM-comité en de Raad van Bestuur. Hierbij wordt het marktrisico onderverdeeld in twee componenten: renterisico en valutarisico. Renterisico ontstaat vanwege het feit dat er verschillen zijn in de rentegevoeligheid van activa en passiva op de balans. Valutarisico ontstaat vanwege de exposures die Propertize heeft ten aanzien van buitenlandse valuta door financieringen en andere activiteiten.

Renterisico

De renterisico's kunnen inzichtelijk worden gemaakt met een sensitiviteitsanalyse. Met deze analyse wordt de invloed berekend van een directe parallelle verschuiving van de rentecurve op de financiële activa en passiva van Propertize. Het effect hiervan wordt weergegeven in tabel 4.4.

Tabel 4.4 Gevoeligheid voor verschuivingen in rentemarge

(In miljoenen euro's)	Op 31 december	
	2015	2014
Rente +1%	0	-1
Rente -0,25%	-3	-4

Met de huidige lage marktrente leidt een afname van de rente met 25 basispunten tot een negatieve rente. In 2015 zijn rentes voor 88,6% variabel met betrekking tot vastgoedfinancieringen (92,5% in 2014), tegen 48,1% variabel op funding (61,6% in 2014).

Een rentestijging van 100 basispunten heeft een zeer beperkte invloed op het bruto resultaat.

Valutarisico

Ultimo 2015 gebruikt Propertize alleen FX-contracten om het valutarisico te mitigeren. De funding in vreemde valuta is in september 2015 beëindigd omdat de daar tegenoverstaande vastgoedfinanciering in vreemde valuta is afgelost. De boekwaarde (reële waarde) van de derivaten ultimo 2015 is € 0,5 miljoen negatief (€ 0,4 miljoen negatief in 2014). De positie wordt gepresenteerd onder de overige verplichtingen in de balans.

Tabel 4.5 Valuta-positie

(In miljoenen euro's)

	Activa		Passiva		Balans		FX-contracten		Netto positie		Lokale valuta +10%		Lokale valuta -10%	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
US dollar	23	14	-4	-4	19	10	-19	-19	0	-9	0	-1	0	1
Canadese dollar	81	33	-60	-1	21	32	-21	-31	-0	1	0	0	0	0
Deense kroon	24	64	-6	-2	18	62	-18	-57	0	5	0	1	0	-1
Britse pond	0	52	0	-51	0	1	-	-	0	1	0	0	0	0
Totaal	128	163	-70	-58	58	105	-58	-107	0	-2	0	0	0	0



De afdekking van valutaposities door middel van FX-contracten en externe funding (tot en met september 2015) in vreemde valuta, gekoppeld aan de beperkte valutaposities waaraan Propertize nog blootstaat, zorgt voor beperkte gevoeligheid van Propertize voor schommelingen in de vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico's worden beheerst op basis van netto (activa minus passiva) nominale bedragen te betalen per vervaldag in een netto liquiditeitspositie. De volgende tabel toont de netto liquiditeitspositie ultimo 2015 op basis van de resterende contractuele vervaldata. Hierin wordt weergegeven hoeveel liquide middelen er beschikbaar zijn aan het einde van de in de kolom aangegeven periode. Uit onderstaande tabel blijkt dat Propertize eind 2015 over zeer veel liquiditeit beschikte. Dit wordt veroorzaakt doordat de portefeuille sneller wordt afgebouwd dan verwacht, terwijl de funding nog niet kan worden afgelost.

Tabel 4.6 Netto liquiditeitspositie

(In miljoenen euro's)	< 1m	1-3 m	3-12 m	1-5 yr	>5 yr	Totaal
2015	800	20	18	-1.453	607	-8
2014	41	-255	154	-1.452	1.169	-343

Propertize kan voor haar financieringsbehoefte gebruik maken van haar staatsgegarandeerde financieringsprogramma. Eind 2015 bedroeg het bedrag aan kas en kasequivalenten € 584 miljoen.

De financiële risico's worden verder ook in hoofdstuk 14 toegelicht.

4.2 OPERATIONELE RISICO'S

Van medewerkers wordt verwacht dat zij incidenten melden. Bovendien voeren de afdelingen Compliance & Integrity, Operational Risk Management en Internal Audit intern onderzoek uit. Over het jaar 2015 zijn geen significante incidenten gemeld of ontdekt.

In 2015 is vooral nagestreefd om het eigenaarschap van de eerste lijn bij het beheersen van operationele risico's verder vorm te geven door de inzet van 'in control' verklaringen. Het resultaat hiervan was positief. De gesignaleerde risico's binnen de 'in control' verklaringen zijn of worden gemitigeerd door acties die vanuit de eerste lijn zijn geïnitieerd.

In 2015 is een nieuw vastgoedinformatiesysteem geïmplementeerd. Dit stelt Propertize in staat om per vastgoedobject nog beter de ontwikkelingen te volgen en taxaties uit te voeren.

De afdeling Operational Risk Management (ORM), die deel uitmaakt van de Risk Management functie, ondersteunt de organisatie bij het inzichtelijk maken en managen van operationele risico's, en de monitoring daarvan. De afdeling ORM heeft als opdracht de organisatie te begeleiden en steeds opnieuw uit te dagen om gestructureerd invulling te geven aan de eigen verantwoordelijkheid op het gebied van operationeel risicomanagement. De afdeling ORM heeft als onderdeel van de 'second line of defence', ook een coördinerende, monitorende en adviserende rol bij het tot stand brengen van processen en producten binnen het ORM-raamwerk. Daarbij hoort in voorkomende gevallen het weloverwogen accepteren van risico's.

Naast bovenstaande risicobeheersingsactiviteiten heeft de afdeling ORM een penvoerende en adviserende rol als het gaat om de 'Propertize Werkwijze'. Deze werkwijze beschrijft de organisatiestructuur van Propertize, de processen en de 'controls'.

In opdracht van de Raad van Bestuur wordt de 'risk appetite statement' opgesteld. Aan de hand



van de strategische risicoanalyse zijn de belangrijkste risico's gedefinieerd. Over deze risico's wordt ieder kwartaal gerapporteerd aan het Audit, Compliance & Risk Commissie.

De normen en principes voor de administratieve organisatie en interne beheersing van Propertize worden zoveel mogelijk doorgetrokken naar de deelnemingen en participaties. De meeste nadruk gaat uit naar het voldoen aan lokale wet- en regelgeving, beheerst- en integer handelen en het voorkomen van fraude.

4.2.1 COMPLIANCE RISICO'S

De afdeling Compliance & Integrity (C&I) is rechtstreeks gepositioneerd onder de CEO. Het primaire doel van de afdeling C&I is het bewaken, adviseren en rapporteren over de kwaliteit van de compliance- en integriteitsrisicobeheersing. In dit kader heeft C&I voor 2015 een bewustwordings- en monitoringprogramma opgesteld. De doelstelling van dit programma was tweeledig. Enerzijds medewerkers bewustmaken van wat er van hen en Propertize wordt verwacht op het gebied van compliance en integriteit. Anderzijds het onderzoeken van de effectiviteit van de integere bedrijfsvoering. De beleidsstukken die ten grondslag liggen aan de integere bedrijfsvoering zijn in 2015, waar nodig, herzien. In het kader van het bewustwordingsprogramma zijn in 2015 onder meer de volgende activiteiten uitgevoerd: introductiegesprekken met nieuwe medewerkers, lunchsessie rondom 'RDD awareness' (Risk Disclosure Document), training 'privacy in control', e-learning gedragscode Propertize en e-learning Wwft. Naast genoemde trainingsprogramma's is C&I direct toegankelijk tijdens lunchsessies en worden geregeld werkoverleggen bezocht. Onderdelen van het monitoringprogramma betroffen onder andere RDD-reviews, pre- en in-employment screening, controle van declaraties, controle op nevenactiviteiten en het gebruik van sanctielijsten. C&I rapporteert aan de Raad van Bestuur via de Audit, Compliance & Risk Commissie over de voortgang van het programma.

C&I beoordeelt, in samenspraak met de afdelingen Corporate Legal en Business Legal, per kwartaal of er wijzigingen zijn in de relevante Nederlandse wet- en regelgeving, wat de impact hiervan is en of er beleidsmatige aanpassingen nodig zijn.

Als uit RDD-reviews of uit andere bronnen blijkt dat er sprake is van overtredingen van wet- en regelgeving, of als er indicaties zijn voor witwassen, terrorismefinanciering of ongebruikelijke transacties, dan maakt C&I daarvan melding bij de betreffende instantie of toezichthouder.

In 2015 heeft Propertize een (intern en extern gevalideerde) integrale risicoanalyse integriteit opgesteld, op basis waarvan mogelijke integriteitsrisico's en daarbij behorende verschijningsvormen in beeld zijn gebracht. Deze risicoanalyse wordt ingestoken vanuit twee dimensies, namelijk partijen (medewerkers, klanten en zakelijke relaties/externe dienstverleners) en kernprocessen (leningbeheer, divestments, aflossingen, etc.). De risicoanalyse is door de afdeling ORM vergeleken met de beheerskaders in de 'Propertize Werkwijze'. Op basis hiervan is geconcludeerd dat de geïdentificeerde risico's, in opzet en bestaan, worden afgedekt door de beheersmaatregelen in processen of reglementen. Voorbeelden hiervan zijn in-, en pre-employment screening, RDD-reviews van klanten, kopers van vastgoed en leveranciers, en awareness- en monitoringactiviteiten op het gebied van de gedragscode. De risicoanalyse wordt bovendien als basis gebruikt voor het systematisch onderzoeken van de verschillende integriteitsrisico's. Er heeft in dit kader periodiek overleg met De Nederlandse Bank plaatsgevonden.

Naast de (reguliere) monitoringactiviteiten onderzoekt C&I incidenten en voert ook persoonsgebonden en/of integriteitsonderzoeken uit bij vermeende overtredingen van compliance- en integriteitsbeleid. In 2015 zijn er geen significante integriteitsincidenten geconstateerd. Er hebben zich slechts enkele operationele incidenten voorgedaan, deze zijn onderzocht en afgerond. Geen



van deze incidenten heeft materiële reputatieschade veroorzaakt of financiële gevolgen gehad.

In 2012 zijn door SNS REAAL onderzoeken geïnitieerd naar mogelijke conflicterende belangen van medewerkers van SNS REAAL en mogelijke onregelmatigheden binnen projecten en/of bij desinvesteringen. Naar aanleiding daarvan heeft Propertize in samenspraak met de toenmalige aandeelhouder SNS REAAL in 2013 aangifte gedaan bij Justitie. In een aantal zaken heeft het Openbaar Ministerie een transactie gesloten met de verdachten. Een aantal onderzoeken door Justitie loopt echter nog en Propertize verleent alle medewerking aan deze onderzoeken.

4.3 FINANCIERING

Eigen vermogen

Het eigen vermogen van Propertize is in 2015 gestegen. Deze toename is volledig toe te schrijven aan het resultaat over 2015 van € 46 miljoen. Aan de aandeelhouders zal worden voorgesteld het gehele resultaat over 2015 uit te keren als dividend.

Eind 2015 bedroeg het eigen vermogen € 1.223 miljoen (€ 1.177 miljoen ultimo 2014). Dit is inclusief de agiostorting van € 500 miljoen die Propertize eind 2013 van de Staat heeft ontvangen. Van het eigen vermogen is, na dividenduitkering, een bedrag van € 517 miljoen gereserveerd voor mogelijke toekomstige waardeverminderingen. Het eigen vermogen bevindt zich ruim boven de met de toezichthouder en aandeelhouder overeengekomen normen.

Externe financiering

De externe, staatsgegarandeerde financiering bedroeg eind 2015 nominaal € 2.600 miljoen en bestaat uitsluitend nog uit Medium Term Notes (MTN). Vanuit het oogpunt van risicobeheersing is gekozen voor verschillende rente- en liquiditeitstypische looptijden.

De liquiditeitspositie kwam ultimo 2015 uit op € 584 miljoen (€ 299 miljoen in 2014). Met de instroom van liquiditeit uit reguliere aflossings- en rentebetalingen op de leningen wordt de behoefte aan externe financiering beheerst en gecontroleerd.

De financieringsstrategie van Propertize had in 2015 tot doel de publieke financiering in lijn te houden met de bedrijfsstrategie (beoogde afbouw in tien jaar vanaf 2014) op een kosteneffectieve en rendabele wijze met minimalisatie van de risico's. De financieringsstrategie is op twee pijlers gebouwd:

- 1 Maatregelen op het gebied van liquiditeitenmanagement die niet alleen zorgen voor voldoende en directe beschikbaarheid van liquiditeit, maar die bovendien overtollige liquiditeit zo veel mogelijk moet voorkomen.
- 2 Diversifiëring in termen van financieringsinstrumenten en looptijd.

Propertize heeft een programma voor de uitgifte van gegarandeerde Euro-Commercial Paper (STEP-compliant) en gegarandeerde Medium Term Notes (non STEP-compliant).

Van het financieringsprogramma stond ultimo 2015 nog nominaal € 2.600 miljoen uit (€ 3.501 miljoen ultimo 2014). De Staat der Nederlanden staat volledig garant voor het financieringsprogramma, waarvan de regels te vinden zijn onder 'Rules of the Propertize Debt Guarantee Scheme' (www.propertize.nl/english/investors.html). De Staat ontvangt hiervoor een jaarlijkse fee van 30 basispunten over het uitstaande bedrag.



Medium Term Notes

Propertize heeft eind 2015 Medium Term Notes (MTN) ter waarde van € 2.600 miljoen uitstaan in tranches van € 250 miljoen, € 600 miljoen, € 750 miljoen, € 1.000 miljoen, met oorspronkelijke looptijden van twee tot vijf jaar (zie tabel 4.7.). De notes dekken 100% van de financieringsbehoefte ultimo 2015. De notes hebben een notering aan de Amsterdamse en de Luxemburgse effectenbeurs.

Tabel 4.7 Overzicht kengetallen Medium Term Notes Propertize

(In miljoenen euro's)	Coupon rente	Looptijd (jaren)	Expiratiedatum
€ 250	3M Euribor	-	4 april 2016
€ 1.000	3M Euribor+0,08%	1	10 maart 2017
€ 750	0,5%	1	27 februari 2017
€ 600	1%	3	18 februari 2019

Euro Commercial Paper

In 2015 werd voor in totaal € 463 miljoen aan Commercial Paper (ECP's) uitgegeven. Deze hadden looptijden variërend van één maand tot zes maanden.

Eind 2015 waren alle uitstaande ECP's volledig afgelost (uitstaand saldo ultimo 2014 bedroeg € 906 miljoen) vanwege de voorspoedige daling van de omvang van de portefeuille aan vastgoedfinancieringen en vastgoed van Propertize.

Liquiditeit

In 2015 was de liquiditeitspositie van Propertize voldoende. Het Asset and Liability Management-beleid (ALM) is bij die beoordeling het uitgangspunt. Maandelijks wordt een liquiditeitsprognose opgesteld op basis waarvan de liquiditeitsbehoefte wordt bepaald. Deze prognose wordt besproken in het ALM-Committee. Propertize heeft als doelstelling te allen tijde een minimale kaspositie aan te houden van € 100 miljoen, hetgeen ook gedurende geheel 2015 is gerealiseerd.





*Berny van der Torren,
Director Operations & IT*

“We hebben in twee jaar heel veel bereikt.”

“De afdeling Operations is de stille motor binnen ons bedrijf, elke aflosnota en de bijbehorende correspondentie gaat door onze handen. En met een reductie van 27 procent aan leningen in 2015 heb je het dan over hele grote aantallen. We vragen veel van onze mensen, maar door er samen de schouders onder te zetten, zijn we in staat het goed en correct te doen. Waar ik ook trots op ben, zijn de stappen die we hebben gezet in ketendenken. Daarvoor hebben we gewerkt met Lean, een methodiek om bedrijfsprestaties te verbeteren. We hebben bereikt dat we zijn gaan nadenken over de operationele processen in onze organisatie en hoe we deze effectiever kunnen maken. Kennis over de stappen in de keten en het durven nemen van ownership, werpt nu al z'n vruchten af. Dit jaar gaan we daarmee verder. Een ander speerpunt is de invoering van Reaturn Asset Management, dit is software voor financieel management van vastgoed. Deze software gaan we in 2016 verder implementeren, in de voorbereiding van het verkoopproces van Propertize hebben we hier al veel aan gehad. Ik durf het met recht een revolutie in beschikbaarheid en kwaliteit van vastgoeddata te noemen. Ik ben trots op onze bijdragen én op de ontwikkeling die we zowel bij Operations als IT in de afgelopen twee jaar hebben doorgemaakt.”

5. FINANCIËLE ONTWIKKELINGEN

5.1 RESULTATEN

De resultaten van Propertize over 2015 worden weergegeven in tabel 5.1. Dit stemt overeen met de wijze waarop intern de resultaten worden gemonitord. De rubricering van de vastgoedexploitatie wijkt af van IFRS. Deze indeling heeft onze voorkeur om inzicht te geven in de performance.

Tabel 5.1 Resultaten van Propertize over 2015

(In miljoenen euro's)	2015	2014	Afwijking
Resultaat leningenportefeuille	94	119	-21%
Operationeel resultaat vastgoed	-2	-12	83%
Vrijval waardeverminderingen op vastgoedexploitatie	-	12	-101%
Rentelasten vastgoed	-2	-15	-83%
Vastgoedresultaat	-4	-15	-74%
Andere opbrengsten	2	-	-
Resultaat uit activa aangehouden voor verkoop	5	-	-
Totale baten	97	104	-7%
Operationele lasten	39	54	-28%
Operationeel resultaat voor belasting	58	50	15%
Belasting over operationeel resultaat	19	14	36%
Netto operationeel resultaat	39	36	7%
Bijzondere waardeverminderingen	-13	-101	-87%
Toegerekende waardeverminderingen vastgoedexploitatie	-	-12	-99%
Totaal waardeverminderingen en discounts	-13	-113	-89%
Belastingen over waardeverminderingen en discounts	20	28	30%
Netto resultaat waardeverminderingen en discounts	7	-85	108%
Totaal netto resultaat	46	-49	194%

Vergelijking resultaten 2015 - 2014

Het netto resultaat kwam uit op een winst van € 46 miljoen, een forse verbetering ten opzichte van het verlies van € 49 miljoen over 2014. Deze verbetering van het resultaat werd met name veroorzaakt door aanzienlijk lagere bijzondere waardeverminderingen (- € 88 miljoen), een beter vastgoed resultaat (+ € 11 miljoen) en fors lagere operationele lasten (- € 15 miljoen ofwel -28%). Deze ontwikkelingen compenseerden ruimschoots het lagere renteresultaat op de leningenportefeuille (- € 25 miljoen). Deze laatste is vooral het gevolg van de afbouw van de portefeuille. Het netto operationeel resultaat verbeterde met € 3 miljoen (+7%) van € 36 miljoen in 2014 naar € 39 miljoen in 2015.

Baten

Het renteresultaat op de leningenportefeuille daalde met € 25 miljoen (-21%) tot € 94 miljoen. Door de gerealiseerde afbouw van de portefeuille daalden de rentebaten met € 35 miljoen, hetgeen voor een deel werd gecompenseerd door lagere rentelasten (€ 10 miljoen) als gevolg van de afname van de fundingbehoefte in combinatie met de verdere daling van de fundingtarieven gedurende 2015. Dit laatste was het gevolg van een combinatie van de staatsgarantie op de funding en de rentedaling over de gehele rentecurve, mede het resultaat van de ECB-maatregelen.

Het operationeel resultaat uit de vastgoedexploitatie steeg met € 10 miljoen (+83 %). Met name de exploitatieresultaten van New Babylon en Belval verbeterden. De Woningportefeuille Nederland werd eind 2014 verkocht waardoor deze in 2015 niet meer bijdroeg aan het resultaat. Überseequartier werd halverwege 2015 gedeconsolideerd als gevolg van de verkoop en levering van ÜSQ Noord in februari 2015.

Aangepast voor vergelijkingsdoeleinden komt het operationeel resultaat vastgoed 2014 uit op een verlies van € 15 miljoen (zie hoofdstuk 12). De baten uit de vastgoedexploitatie stegen per saldo met € 2 miljoen. De huuropbrengsten daalden van € 24 miljoen naar € 18 miljoen. Dit werd ruimschoots gecompenseerd door een stijging van de service-opbrengsten met € 4 miljoen (van € 1 miljoen naar € 5 miljoen, met name bij Belval) en de stijging van de overige operationele opbrengsten met € 3 miljoen (van € 9 miljoen naar € 12 miljoen, met name bij Bonita). De kosten van de vastgoedexploitatie namen af met € 9 miljoen, voornamelijk door dalende servicelasten en beheervergoedingen (per saldo vooral bij Überseequartier – € 5 miljoen en Bonita + € 2 miljoen).

Bij de bepaling van de bijzondere waardeverminderingen wordt alvast rekening gehouden met de verwachte cashflow als gevolg van negatieve resultaten op de vastgoedexploitatie. Bij de daadwerkelijke realisatie worden die als compensatie teruggenomen.

De totale operationele lasten daalden met € 15 miljoen hoofdzakelijk als gevolg van lagere personeelskosten (- € 4 miljoen) door de afname van het gemiddeld aantal FTE's en als gevolg van dalende kosten voor externe adviseurs (- € 9 miljoen, vooral juridische advieskosten).

Bijzondere waardeverminderingen

De bijzondere waardeverminderingen daalden met € 88 miljoen (-87%) van € 101 miljoen in 2014 tot € 13 miljoen in 2015. Ook in 2015 was duidelijk sprake van toenemende dynamiek in de vastgoedmarkt als gevolg van veel beschikbaar beleggingskapitaal. In het topsegment zagen we de sterkste toename van activiteit, maar ook in andere marktsegmenten was, mede als gevolg van het lage renteniveau, sprake van toenemende interesse. Dit had tot gevolg dat de prijzen van vastgoed minder hard daalden.

De omvang van de non-performing loans (NPL's) nam in 2015 licht toe volgens de nieuwe, beter op de marktusage aansluitende definitie, namelijk van 62% naar 63% van de leningenportefeuille. De stijging doet zich voor in alle drie de buckets. Ook conform de oude definitie zou de omvang van de NPL's procentueel licht zijn toegenomen van 57% naar 58%. Desondanks is de absolute stijging minder dan verwacht, zodat het niveau van de bijzondere waardeverminderingen lager uitkwam dan in 2014. De coverage ratio steeg van 45% eind 2014 naar 50% eind 2015.



5.2 PORTEFEUILLEONTWIKKELING

De totale netto exposure daalde met € 1.483 miljoen tot € 3,4 miljard (-30%) vergeleken met ultimo 2014. Deze daling was vooral te danken aan afbouwtransacties (verkoop, aflossingen) van € 1.470 miljoen en beperkte waardeverminderingen van € 13 miljoen.

Tabel 5.2 Onderverdeling portfolio Propertize naar regio

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Nederland	2.800	3.797
Overig Europa	596	1.073
Noord-Amerika	39	48
Netto exposure leningen en vastgoedprojecten	3.435	4.918

Tabel 5.3 Onderverdeling leningenportfolio (bruto) Propertize naar buckets Gezond, Waardebehoud en Stop-loss

(In miljoenen euro's)	Totaal		NPL		PL	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Gezond	986	1.173	75	59	911	1.114
Waardebehoud	2.827	3.524	2.017	2.450	809	1.074
Stop-loss	884	1.150	877	1.106	7	44
Totaal	4.697	5.847	2.969	3.615	1.727	2.232
Coverage ratio			50%	45%		

Om maximale waarde te creëren is de portefeuille, zoals eerder toegelicht, verdeeld in drie buckets: 'Gezond', 'Waardebehoud' en 'Stop-loss'. De ontwikkeling binnen deze buckets in 2015 is weergegeven in tabel 5.4.

Tabel 5.4 Specificatie netto exposure per bucket

(In miljoenen euro's)	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Lening (bruto)	986	1.173	2.827	3.524	884	1.150	4.697	5.847
Kredietvoorziening	-7	-5	-830	-851	-632	-769	-1.469	-1.625
Leningen (netto)	979	1.168	1.997	2.673	252	381	3.228	4.222
Vastgoedprojecten	-	-	175	371	11	16	186	387
Netto exposure leningen en vastgoedprojecten	979	1.168	2.172	3.044	263	397	3.414	4.609
Activa aangehouden voor verkoop		-	21	224		85	21	309
Totale netto exposure	979	1.168	2.193	3.268	263	482	3.435	4.918

De verkoop van ÜSQ-Noord en Woningportefeuille Nederland, welke eind 2014 zijn verantwoord in de post 'Activa aangehouden voor verkoop' van € 309 miljoen, werd begin 2015 afgerond.



Tabel 5.5 Verloop netto exposure per bucket

(In miljoenen euro's)	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Stand 1 januari	1.168	1.325	3.268	3.644	482	756	4.918	5.726
Aflossingen en transacties	-187	-152	-1.081	-279	-203	-275	-1.470	-707
Bijzondere waardeverminderingen	-2	-5	5	-97	-16	1	-13	-101
Stand 31 december	979	1.168	2.193	3.268	263	482	3.435	4.918

Tabel 5.6 Verloop kredietvoorziening leningen en vorderingen per bucket

(In miljoenen euro's)	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Stand 1 januari	5	-	851	931	769	855	1.625	1.786
Dotaties/vrijval	2	5	13	41	39	67	54	113
Overige mutaties	-	-	-34	-121	-176	-153	-210	-274
Stand 31 december	7	5	830	851	632	769	1.469	1.625

5.3 KAPITAALPOSITIE

Eigen vermogen

Ultimo 2015 bedraagt het totale eigen vermogen € 1.223 miljoen. Aan de aandeelhouder zal worden voorgesteld om de in 2015 gerealiseerde nettowinst van € 46 miljoen volledig uit te keren. NLFI is de enige aandeelhouder van Propertize. Evenals in 2014 bedraagt het maatschappelijke kapitaal € 50.003, bestaande uit 50.003 aandelen van nominaal € 1. De samenstelling van het eigen vermogen eind 2015 is weergegeven in tabel 5.7.

Tabel 5.7 Eigen vermogen na voorgesteld winstverdeling

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Aandelenkapitaal	-	-
Geoormerkt vermogen ten behoeve van mogelijke toekomstige bijzondere waardeverminderingen	517	650
Vrij beschikbaar buffervermogen	660	527
Totaal eigen vermogen	1.177	1.177

Zie voor meer informatie over het eigen vermogen paragraaf 18.10 Eigen vermogen.

Financiering

De externe financiering nam in 2015 met € 1.220 miljoen af van € 3.817 miljoen eind 2014 naar € 2.597 eind 2015. Deze bestaat geheel uit uitgegeven Medium Term Notes. Voor meer informatie over de externe financiering wordt verwezen naar paragraaf 4.3.



6. ONZE MENSEN

6.1 EMPLOYABILITY

Werken bij Propertize betekent werken in een organisatie met een paradoxaal karakter. Een succesvolle afbouw van de portefeuille leidt tot vermindering van de werkgelegenheid binnen Propertize. Kort gezegd: hoe succesvoller we zijn in het uitvoeren van onze opdracht, hoe eerder we onze baan kwijtraken. Want dat is - paradoxaal genoeg - onze zekerheid: Propertizers weten niet wannéér maar wel dát ze hun baan kwijtraken.

De Raad van Bestuur van Propertize geeft vorm aan de bijzondere verantwoordelijkheid die de geschetste context met zich meebrengt door medewerkers voor te bereiden op hun carrière na Propertize. Dit doen we door medewerkers te equiperen, hun keuzevrijheid te vergroten en hen in staat te stellen regie te nemen op de volgende loopbaantrap. Die stap zal uiteindelijk niet binnen, maar buiten Propertize gezet worden. Het is belangrijk dat medewerkers deze realiteit onder ogen zien en zo vroeg mogelijk anticiperen op de onzekere toekomst.

Propertize streeft ernaar mensen te begeleiden van werk-naar-werk. Door samen de verantwoordelijkheid te nemen en actief in te zetten op ieders loopbaanontwikkeling, wil Propertize hier invulling aan geven. De doelstelling is dat de tijd bij Propertize de kansen op de arbeidsmarkt vergroot, en niet verkleint.

Vanuit die gedachte is Propertize in het eerste kwartaal van 2015 gestart met een traject dat heeft geleid tot individuele loopbaanplannen voor alle Propertize-medewerkers. Centraal staat niet alleen de individuele ontwikkeling tijdens de loopbaan bij Propertize, maar juist ook de stap daarna. Propertize is er van overtuigd dat de onzekerheid over de toekomst beter hanteerbaar wordt door het gesprek met elkaar aan te gaan.

In het voorjaar van 2015 heeft elke medewerker een eerste loopbaangesprek gevoerd met zijn of haar leidinggevende. Dit gesprek was de eerste stap op weg naar een individueel loopbaanplan voor alle medewerkers met daarin de activiteiten die nodig en/of gewenst zijn om de volgende stap(pen) te versnellen.

Met deze aanpak hebben we de begeleidingsfase die volgens het sociaal plan zou volgen na uitdiensttreding bij Propertize, naar voren gehaald. We hebben dit gedaan omdat we niet willen afwachten, maar willen anticiperen op de onzekere toekomst.

In aanloop naar de loopbaangesprekken hebben zowel leidinggevendenden als medewerkers handvatten ontvangen om het gesprek goed te kunnen voeren en om in vervolg daarop het loopbaanplan concreet invulling te geven. Voor Propertize geven de loopbaanplannen niet alleen inzicht in de individuele wensen. Ze maken ook duidelijk waaraan binnen Propertize als geheel behoefte is. Vervolgens kunnen we organisatiebreed activiteiten en instrumenten aanbieden die ondersteuning bieden bij het verwezenlijken van de ambities.

In het najaar van 2015 is concreet invulling gegeven aan het centrale loopbaanprogramma door onder meer het organiseren van vijf verschillende workshops op het gebied van LinkedIn, het schrijven van een cv en sollicitatiebrief en het gebruikmaken van netwerken. Naast het centrale loopbaanprogramma is er veel tijd en aandacht voor de uitvoering van de individuele loopbaanplannen. Daarnaast zien we dat veel medewerkers een opleiding volgen.



Tevredenheid van de medewerkers

In het najaar van 2015 heeft Propertize een onderzoek onder de eigen medewerkers laten uitvoeren door Hay Group. Het onderzoek richtte zich op het verkrijgen van informatie over de betrokkenheid en enablement van medewerkers. In totaal zijn 65 meerkeuze vragen, onderverdeeld in 14 thema's, voorgelegd aan de medewerkers. Thema's als Respect en Erkenning, Duidelijke richting, Middelen en Samenwerken zijn aan bod gekomen in het onderzoek. Net als in 2014 heeft 93% van de medewerkers aan het onderzoek deelgenomen.

De resultaten laten een overwegend positief beeld zien, zeker ten opzichte van 2014. Op alle 14 thema's zien we een hogere score. Maar liefst 83% van de medewerkers geeft aan plezier te hebben in het werk. De aandacht die er naar aanleiding van de uitkomsten van het onderzoek in 2014 is geweest voor loopbaanbegeleiding en -ontwikkeling, zien we in positieve zin terug in de resultaten van 2015. De vragen binnen de thema's Ontwikkelingsmogelijkheden en Training scoren ruim hoger. Ook de verhuizing van ons kantoor zien we in positieve zin terug in de thema's Enablement en Middelen.

Uit het onderzoek komen ook punten naar voren waaraan we in 2016 aandacht willen besteden. Deze liggen op het vlak van feedback geven aan elkaar en samenwerken en communicatie tussen afdelingen. De scores op deze onderwerpen zijn hoger dan vorig jaar, maar bieden ook nog ruimte tot verbetering. Ook de resultaten op beslissingen en besluitvormingsprocessen vallen op. We scoren 42% op de stelling dat beslissingen zonder veel vertraging worden genomen en 60% dat beslissingen op het juiste niveau worden genomen.

Op de open vragen worden net als in 2014 de volgende motivaties aangegeven om bij Propertize te werken: op de eerste plaats de bijzondere opdracht, vervolgens de portefeuille, de sfeer en collega's en tot slot de mogelijkheden tot ontwikkeling. Als grootste uitdagingen voor Propertize worden genoemd: behoud van goede medewerkers, de verkoop, beheerst en succesvol afbouwen van portefeuille en personeel, de motivatie van medewerkers en open communicatie.

Nieuwe huisvesting

Medio 2013 is Propertize, aansluitend op de nationalisatie, verhuisd van Leusden naar Utrecht. In 2014 bleek dat de gekozen huisvesting Propertize onvoldoende ondersteunde bij de uitvoering van de opdracht. Het gekozen pand was ontoereikend bij het ondersteunen van de werking van de organisatie en het bouwen aan en behouden van een kwalitatief hoogwaardige organisatie. Ook werd de huisvesting in toenemende mate als onbevredigend ervaren door de medewerkers. Dit werd in het medewerkersonderzoek van 2014 bevestigd. Op grond van deze bevindingen is Propertize in 2015 verhuisd naar een nieuwe locatie binnen Utrecht. Deze nieuwe huisvesting had op basis van kwalitatieve overwegingen een sterke voorkeur waarbij sprake was en is van een kostenneutrale financiële businesscase.

Medezeggenschap

De samenwerking tussen de OR en de RvB was ook in 2015 open en constructief. In 2015 hebben er wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van de OR. Op dit moment bestaat de OR uit vier leden: twee mannen en twee vrouwen. De leden komen uit verschillende disciplines van de organisatie. Bestuurder en OR voeren op regelmatige basis overleg met elkaar. In 2015 heeft de OR ook overleg gevoerd met de Raad van Commissarissen, ter kennismaking en voor inhoudelijk overleg.

In 2015 heeft de bestuurder bij de OR drie instemmingsverzoeken en drie adviesaanvragen ingediend. Voor het nieuw in te voeren beleid rondom flexibel werken, het beleid 'privacy policy medewerkergegevens' en voor de aanpassing van de studie-kostenregeling zijn instemmingsverzoeken ingediend. Voor de nieuwe huisvesting en in het kader van de afbouw zijn er drie



adviesaanvragen ingediend. De OR heeft ingestemd met de instemmingsverzoeken en heeft positief advies uitgebracht over de adviesaanvragen.

Op naar 2016

Per 1 januari 2016 zal Propertize voor het eerst worden geconfronteerd met organisatiewijzigingen waarbij daadwerkelijk sprake is van verminderde werkgelegenheid. Concreet betekent dit dat vier medewerkers in oktober 2015 te horen hebben gekregen dat zij per 1 januari 2016 de status van 'herplaatser' krijgen. Propertize zal zich - conform het sociaal plan - maximaal inspanssen om de betrokken medewerkers te begeleiden van werk naar werk.

Tabel 6.1 Kerncijfers personeelsbestand Propertize (exclusief personeel vastgoedobjecten)

	2015	2014
Aantal interne fte's jaarultimo	158	183
Verhouding man-vrouw	67% - 33%	64% - 36%
Fulltime en parttime werkzaam	68% - 32%	67% - 33%
Aantal externe fte jaarultimo	6	15
Opleidingskosten (euro's per fte)	€ 3.461	€ 1.655
Ziekteverzuim	2,95%	4,4%
Response medewerkeronderzoek	93%	93%

Slotwoord van de Raad van Bestuur

Samen werken we bij Propertize aan ons gezamenlijke doel. We kijken verder dan alleen naar onze eigen opdracht en zijn betrokken bij onze individuele én onze gezamenlijke opdracht. Zo versterken we de keten die we met zijn allen vormen. Door als team samen te opereren, staan we sterk te midden van de dynamiek en snelheid waar Propertize zich in beweegt. Dat creëert energie en inspiratie, wat ons in staat stelt gezamenlijk onze bijzondere opdracht te realiseren.

De Raad van Bestuur realiseert zich dat 2016 wederom een bijzonder jaar zal worden. Begin 2016 is het verkoopproces van Propertize van start gegaan. Dit proces brengt weer nieuwe onzekerheid voor individuen met zich mee, binnen de toch al bijzondere setting van onze organisatie.

De Raad van Bestuur bedankt alle medewerkers voor hun inzet en bijdrage aan de resultaten van 2015.

Utrecht 23 maart 2016

Hans Copier, CEO

Jack Mondt, CFRO

Reinout van Riel, CPO



*Caroline van Lelyveld,
Loopbaanadviseur*

“Onzekerheid beter hanteerbaar maken.”

“Bij Propertize zijn de medewerkers zich zeer bewust van de onzekere toekomst wat betreft hun werk. Ze gaven in het medewerkersonderzoek heel concreet aan behoefte te hebben aan loopbaanbegeleiding. Niet alleen voor de periode na Propertize, maar ook voor de tijd dat ze hier aan het werk zijn. Als loopbaanadviseur heb ik voor het centrale loopbaanprogramma vijf workshops ontwikkeld; van een actueel cv opstellen, een sollicitatiebrief schrijven en beter leren netwerken, tot aan een basis- en vervolgworkshop over LinkedIn. Daarnaast heb ik met bijna de helft van de medewerkers individuele gesprekken gevoerd. Dat varieert van een uurtje sparren over een specifieke opleiding tot een loopbaantraject dat bestaat uit meerdere gesprekken. Het is bijzonder om in een bedrijf met zoveel reuring deze rol te mogen vervullen. Propertize neemt richting de medewerkers heel nadrukkelijk verantwoordelijkheid en stelt de zorg voor de medewerker centraal. Ik ben trots dat ik daar het afgelopen jaar aan heb kunnen bijdragen. Door het gesprek over ieders eigen loopbaan aan te gaan en daar handvatten voor aan te reiken, verwacht ik dat de onzekerheid beter hanteerbaar wordt. De doelstelling is dat de periode die mensen bij Propertize werken hun kansen op de arbeidsmarkt vergroot, en niet verkleint.”

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

**“De Raad van Commissarissen
spreekt zijn dank en waardering uit aan
alle medewerkers van Propertize.”**

Rob Meuter



7. VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

7.1 VOORTGANG

In 2015 zijn de resultaten van het vele en goede werk in de jaren 2013 en 2014 zichtbaar geworden. De Raad van Commissarissen heeft vastgesteld dat de organisatie stevig staat, de afbouw energiek ter hand is genomen en dat er grote vooruitgang is geboekt in de beheersing van de bedrijfsprocessen. Met name de kwaliteit van de (management)informatie is sterk verbeterd.

De Raad van Commissarissen is gedurende 2015 nauw betrokken geweest bij de voorbereiding van het verkoopproces van Propertize. Zij speelt hierbij vooral een vennootschappelijke rol. Daarnaast bestond nauwe betrokkenheid bij de verdere inrichting van de governance en de opvolging van de integriteitsonderzoeken.

De Raad van Bestuur heeft op goede wijze de paradox 'hoe succesvoller we zijn in het uitvoeren van onze opdracht, hoe eerder we onze baan kwijtraken' kunnen managen. Ook zijn, in het belang van de afbouworganisatie, de juiste werknemers voor Propertize aangetrokken dan wel behouden.

De minister van Financiën heeft op 16 oktober 2015 de Tweede Kamer geïnformeerd over de voorgenomen verkoop van Propertize. De Raad van Commissarissen onderschrijft dat Propertize gereed is voor deze volgende stap en zal het proces kritisch volgen.

7.2 THEMA'S

7.2.1 BELANGRIJKE ONDERWERPEN EN DISCUSSIES

Gedurende 2015 heeft de Raad van Commissarissen toezicht uitgeoefend op de Raad van Bestuur en advies verleend. De Raad van Commissarissen heeft zich daarbij altijd kritisch opgesteld, geadviseerd waar dat nodig was en ondersteuning verleend waar dat kon.

De belangrijkste thema's voor de Raad van Commissarissen waren de voorbereiding en goedkeuring van de afbouwstrategie en het businessplan, het verder inrichten van de governance samen met de aandeelhouder, de integriteitsonderzoeken, het vinden en benoemen van een nieuw lid van de Raad van Commissarissen, het monitoren van de voorbereidingen van het verkoopproces en het houden van toezicht op de reguliere bedrijfsvoering van Propertize. De inhoud van de vergaderingen wordt in paragraaf 7.4 verder toegelicht.

7.2.2 SAMENSTELLING EN FUNCTIONEREN RAAD VAN COMMISSARISSEN

Samenstelling

Op 19 februari 2015 is Susi Zijdeveld door de aandeelhouder van Propertize benoemd als lid van de Raad van Commissarissen. Op 2 juli 2015 is Gerard van Olphen afgetreden als commissaris. Op 28 oktober 2015 is Maurice Oostendorp benoemd tot vicevoorzitter van de Raad van Commissarissen en aangewezen tot financieel expert van de Raad van Commissarissen. Op dit moment bestaat de Raad van Commissarissen uit Rob Meuter (voorzitter), Maurice Oostendorp (vicevoorzitter), Kees de Boo en Susi Zijdeveld. Meer informatie over de samenstelling van de Raad van Commissarissen staat vermeld in paragraaf 8.2 van dit jaarverslag.



Functioneren

Eind november 2015 heeft de Raad van Commissarissen een zelfevaluatie naar het eigen functioneren uitgevoerd en heeft geconcludeerd dat de Raad van Commissarissen, de individuele commissarissen en afzonderlijke commissies van de Raad van Commissarissen goed functioneren.

Rooster van aftreden

Het rooster van aftreden is weergegeven in tabel 7.1.

Tabel 7.1 Rooster van aftreden

Naam	Datum benoeming	Jaar aftreden
De heer R.J. Meuter	12 juni 2014	2018
De heer C.A.M. de Boo	18 september 2014	2018
De heer M.B.G.M. Oostendorp	1 februari 2013	2017
Mevrouw S.M. Zijderveld	19 februari 2015	2019

7.2.3 SAMENWERKING

Samenwerking met commissies

De Raad van Commissarissen heeft twee commissies: de Audit, Compliance & Risk Commissie (AC&RC) en de Remuneratie en Nominatie Commissie (RNC). In de vergaderingen van de commissies is een verdieping van onderwerpen mogelijk ter voorbereiding van een zorgvuldige besluitvorming in de Raad van Commissarissen. De samenwerking tussen de Raad van Commissarissen en de twee commissies was in 2015 goed.

Samenwerking met management

De samenwerking tussen de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur is open en goed. De Raad van Commissarissen heeft veel tijd met het management besteed aan de beoordeling van de afbouwstrategie, het businessplan, het plan van aanpak voor een beheerste en integere bedrijfsvoering en het verkoopproces. Ook wordt de Raad van Commissarissen geïnformeerd dan wel verzocht om goedkeuring bij de afwikkeling van klantendossiers boven zekere materialiteitsgrenzen.

De Raad van Commissarissen is van mening dat niet alleen de Raad van Bestuur als geheel, maar ook de individuele leden in 2015 een grote inzet en betrokkenheid hebben getoond. Hierbij benadrukt de Raad van Commissarissen het tempo van de gerealiseerde afbouw waarbij optimaal gebruik is gemaakt van de aanwezige marktdynamiek, inbedding van de 'Propertize Werkwijze' binnen de organisatie en verbetering van (management)informatie. De Raad van Bestuur heeft in 2015 op gedegen wijze invulling gegeven aan het in 2013 opgestelde afbouwplan.

Samenwerking met externe deskundigen

Waar nodig wordt aan externe deskundigen advies gevraagd met het oog op de goede uitoefening van de toezichttaak van de Raad van Commissarissen. Het regelmatige contact tussen de AC&RC en de externe accountant is daar een voorbeeld van. Gedurende 2015 is KPMG als controlerend accountant opgevolgd door EY. Eind 2014 is mede op verzoek van de aandeelhouder een tenderprocedure opgestart om tot de selectie van een nieuwe controlerend accountant te komen. Als resultaat van deze procedure is EY voor het boekjaar 2015 door de aandeelhouder benoemd als controlerend accountant van Propertize. KPMG heeft de opdracht correct en tijdig overgedragen aan EY. De Raad van Commissarissen laat zich ook extern adviseren op het gebied van integriteit met als doel een afgewogen oordeel te vormen ten aanzien van de integriteitsonderzoeken.



Samenwerking met de aandeelhouder

De Raad van Commissarissen heeft in 2015 regelmatig overleg gevoerd met NLFI, de enig aandeelhouder van Propertize. Dit overleg was altijd constructief en verliep in goede harmonie.

7.2.4 MEDEWERKERS

De medewerkers van Propertize hebben in 2015 opnieuw veel inzet getoond voor de afbouw van de portefeuille van Propertize. Daarnaast hebben ze een grote inspanning geleverd bij het voorbereiden van de verkoop van Propertize. Deze werkzaamheden kwamen veelal bovenop hun reguliere werkzaamheden.

De Raad van Commissarissen heeft veel waardering voor de inzet van de medewerkers van Propertize. De Raad van Commissarissen is er van overtuigd dat de medewerkers zich ook in 2016 ten volle zullen inzetten voor een goede invulling van de verantwoordelijkheden die Propertize heeft in het licht van de missie, de strategische doelstellingen en ambities en de mogelijke verkoop van Propertize.

7.3 SAMENSTELLING RAAD VAN BESTUUR

In 2015 zijn geen wijzigingen opgetreden in de samenstelling van de Raad van Bestuur. Meer informatie over de samenstelling van en taakverdeling binnen de Raad van Bestuur staat vermeld in hoofdstuk 1 van dit jaarverslag. In paragraaf 8.1.2 staan verkorte cv's en nevenfuncties van de leden van de Raad van Bestuur.

7.4 VERGADERINGEN VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

7.4.1 BELANGRIJKSTE ONDERWERPEN

In 2015 heeft de Raad van Commissarissen in totaal zeven keer vergaderd. Daarnaast vond er regelmatig informeel overleg en informatie-uitwisseling plaats tussen de voorzitter van de Raad van Commissarissen en de CEO van Propertize en ook tussen de overige leden van de Raad van Commissarissen en leden van de Raad van Bestuur van Propertize. Susi Zijdeveld en Kees de Boo hebben in 2015 als gast meerdere vergaderingen van de Credit & Transaction Commissie bijgewoond. Zie voor de activiteiten van de Audit, Compliance & Risk Commissie en de Remuneratie en Nominatie Commissie respectievelijk paragraaf 7.5.1 en 7.5.2.

Bij de reguliere vergaderingen was steeds de voltallige Raad van Commissarissen aanwezig. In de tweede helft van 2015 heeft de Raad van Commissarissen wekelijks een telefonische vergadering gehad met de Raad van Bestuur in het kader van de voorbereidingen van een mogelijke verkoop van Propertize. Leden van de Raad van Commissarissen zijn als toehoorder aanwezig geweest bij meerdere overleggen tussen de aandeelhouder en de Raad van Bestuur die betrekking hadden op het verkoopproces.

In de loop van 2015 heeft de Raad van Commissarissen stilgestaan bij de beheersing van de verschillende risico's binnen Propertize. Daarnaast werden in 2015 tijdens vergaderingen van de Raad van Commissarissen de volgende onderwerpen behandeld:

- > De voortgang van het funding programma.
- > Het project dat was gericht op de inbedding van de 'Propertize Werkwijze' inclusief de externe validatie daarvan. Dit was van belang vanwege de aanwijzing door DNB over de manier waarop het management komt tot het 'In control' statement.
- > Maand- en kwartaalrapportages.
- > Asset en liability management rapportages.



- > De inrichting van de governance met inbegrip van het reglement van de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen, de Audit, Compliance & Risk Commissie en de Remuneratie en Nominatie Commissie.
- > De integriteitsonderzoeken en het eventuele vervolg daarop die betrekking hadden op voormalige externe medewerkers.
- > Het nieuwe toezichtkader van DNB en AFM (Autoriteit Financiële Markten), inclusief de impact van de in 2014 ingetrokken bankvergunning op de governance van Propertize.
- > Het beloningsbeleid van de Raad van Bestuur.
- > Het concept jaarverslag 2015, inclusief de 'fair value' van de leningenportefeuille.
- > Het te voeren dividendbeleid.
- > De voortgang van de afbouw per segment.
- > De 'risk appetite statement' en risicorapportages.
- > Rapportages van Internal Audit (inclusief het auditplan) en Compliance & Integrity.
- > De waardeveranderingen en kredietvoorzieningen.
- > Herijking van de afbouwstrategie en het businessplan 2015 – 2017.
- > De voortgang van de inbedding van de corporate governance code binnen Propertize.
- > De jaarresultaten 2014 van Propertize en de goedkeuring van de jaarrekening 2014.
- > De 'in-control' verklaringen van de Raad van Bestuur op kwartaalbasis.
- > De periodieke verslagen van de externe accountant.
- > De juridische procedures waarbij Propertize is betrokken.

Verder hebben de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur regelmatig met elkaar gesproken over de contacten met DNB over onder meer de aard, opzet, scope en voortgang van de integriteitsonderzoeken, de implementatie van het plan van aanpak voor de beheerste en integere bedrijfsvoering en het plan van aanpak voor de intrekking van de bankvergunning, en overige aspecten die verband houden met het voor Propertize geldende toezichtrechtelijke kader.

7.4.2 AANWEZIGHEID RAAD VAN BESTUUR

De Raad van Commissarissen vergaderde in 2015 telkens in aanwezigheid van alle leden van de Raad van Bestuur, behalve bij de zelfevaluatie.

7.4.3 AANWEZIGHEID EXTERNE ACCOUNTANT

De externe accountant woonde in 2015 alle vergaderingen van de Audit Compliance & Risk Commissie bij. Tot en met 4 maart 2015 was dat KPMG. Vanaf de vergadering van 28 april 2015 was dat EY. De externe accountant heeft inzage gekregen in de notulen van alle vergaderingen van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen. In 2015 was de externe accountant één keer aanwezig bij een vergadering van de Raad van Commissarissen.

7.5 VERGADERINGEN COMMISSIES

De Raad van Commissarissen had in 2015 twee commissies:

- > De Audit Compliance & Risk Commissie.
- > De Remuneratie en Nominatie Commissie.

Iedere commissie zorgt voor de voorbereiding van de besluitvorming door de Raad van Commissarissen over de aan haar toegewezen taken en rapporteert aan de Raad van Commissarissen.

7.5.1 AUDIT, COMPLIANCE & RISK COMMISSIE (AC&RC)

De samenstelling van de AC&RC is als volgt: Maurice Oostendorp (voorzitter) en Rob Meuter. Naast de leden van de AC&RC woonden de CEO, de CFRO, de CPO, het hoofd Internal Audit, de directeur Risk Management, het hoofd Compliance & Integrity, de directeur Finance & Control en de externe accountant de vergaderingen van de AC&RC bij.



De taak van de AC&RC is om besluitvorming van de Raad van Commissarissen op de volgende terreinen voor te bereiden en de Raad van Commissarissen te adviseren:

- > De financiële informatieverschaffing door de Vennootschap en de kwaliteit daarvan (keuze van accounting policies, toepassing en beoordeling van effecten van nieuwe regels, inzicht in de behandeling van 'schattingsposten' in de jaarrekening, prognoses, werk van interne auditors en externe accountants ter zake, etc.).
- > De naleving van aanbevelingen en opvolging van opmerkingen van interne auditors, externe accountants, fiscaal adviseurs en toezichthouders.
- > De reikwijdte en de kwaliteit van de werkzaamheden van de interne auditor. Dit omvat onder meer de goedkeuring van het jaarplan en de beoordeling van de kwartaalrapportages.
- > Het beleid van de Vennootschap met betrekking tot aangelegenheden op het gebied van belastingen.
- > De reikwijdte en de kwaliteit van de externe accountantscontrole.
- > De relatie met de externe accountant, waaronder in het bijzonder de kwaliteit van de dienstverlening en zijn onafhankelijkheid, de bezoldiging en eventuele niet-controlewerkzaamheden voor de Vennootschap. De Commissie beoordeelt tevens hoe de externe accountant wordt betrokken bij de inhoud en de publicatie van financiële berichten, anders dan de jaarrekening.
- > De periodieke beoordeling op strategisch niveau of de bedrijfsactiviteiten in algemene zin passen binnen de risicobereidheid van de Vennootschap in relatie tot het rendement.
- > Het profiel van de financiële en niet-financiële risico's van de Vennootschap, in het bijzonder of op strategisch niveau kapitaalallocatie en liquiditeitsbeslag in overeenstemming zijn met de goedgekeurde risicobereidheid.
- > Het beheer van de financiële en niet-financiële risico's van de Vennootschap, inclusief de evaluatie van de 'Regeling omgaan met het vermoeden van een misstand' (de klokkenluiderregeling) van de Vennootschap.
- > De opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, waaronder toezien op de naleving van de relevante wet- en regelgeving, de werking van gedragscodes en het onderwerp integriteit in brede zin.
- > De toepassingen van de informatie- en communicatietechnologie vanuit het perspectief van risicobeheersing.
- > Het bespreken van de jaarrekening en goedkeuring van de jaarlijkse begroting, en de financiering van de Vennootschap.

In 2015 vergaderde de AC&RC vijf keer in voltallige aanwezigheid. De voorzitter van het AC&RC heeft in 2015 een aantal keer bilateraal overleg gehad met het hoofd Internal Audit.

7.5.2 REMUNERATIE EN NOMINATIE COMMISSIE (RNC)

De leden van de RNC zijn Susi Zijderveld (voorzitter) en Rob Meuter. Tot de taken van de RNC behoren onder andere de volgende activiteiten ten aanzien van de selectie en benoeming van leden van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen en het beleid van de Raad van Bestuur inzake seniormanagement, inclusief identified staff:

- > Selectiecriteria en benoemingsprocedures opstellen inzake leden van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen.
- > Periodiek beoordelen van omvang en samenstelling van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen en een voorstel doen voor een profielschets van de Raad van Commissarissen.
- > Voorstellen doen voor (her)benoemingen.
- > Toezicht houden op het beleid van de Raad van Bestuur inzake selectiecriteria en benoemingsprocedures voor senior management.



Voor zover deze verantwoordelijkheid uit de Regeling Beheerst Beloningsbeleid Wft 2014 voortvloeit, is de RNC ook verantwoordelijk voor het voorbereiden van beslissingen die de Raad van Commissarissen moet nemen over beloning, inclusief beslissingen over beloning die gevolgen hebben voor de risico's en de risicobeheersing van de Vennootschap. In 2015 heeft de RNC eenmaal vergaderd en zich met name beziggehouden met de selectie van kandidaten voor de Raad van Commissarissen en het beloningsbeleid van de Raad van Bestuur.

7.6 JAARREKENING

Zowel het jaarverslag 2015 als de jaarrekening 2015 werden voorafgaand aan hun publicatie besproken tijdens verschillende vergaderingen van de AC&RC en de Raad van Commissarissen. EY, de externe accountant, heeft een goedkeurende controleverklaring bij de jaarrekening 2015 afgegeven. De jaarrekening is aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd en op 23 maart 2016 vastgesteld.

7.7 REMUNERATIERAPPORT

7.7.1. BELONINGSBELEID PROPERTIZE

In 2015 heeft de aandeelhouder het beloningsbeleid voor de Raad van Bestuur vastgesteld.

Het beloningsbeleid is gebaseerd op de volgende principes:

- > Het beloningsbeleid voldoet aan de huidige wet- en regelgeving.
- > Het beloningsbeleid kenmerkt zich door het feit dat rekening wordt gehouden met alle stakeholders van Propertize: klanten, werknemers, de aandeelhouder en de maatschappij.
- > Beloningen zijn transparant en in lijn met de signalen van buitenaf die door Propertize worden opgevangen.
- > De beloningen passen bij het risicoprofiel van Propertize.
- > Het beleid is in overeenstemming met en draagt bij aan gezond en effectief risicomanagement en moedigt niet aan om meer risico's te nemen dan voor Propertize aanvaardbaar zijn.
- > Het totale beloningspakket vormt een afspiegeling van de output die wordt verlangd van de persoon die de functie bekleedt.
- > Het doel van het beleid is om goede werknemers aan te trekken en te behouden, rekening houdend met de specifieke positie van Propertize.

7.7.2 BELONINGSBELEID LEDEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Het beloningsbeleid voor de Raad van Bestuur voldoet aan de betreffende wettelijke eisen, de Nederlandse Corporate Governance Code, de Regeling Beheerst Beloningsbeleid Wft 2014 en de Wet aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM en bonusverbod staatsgesteunde ondernemingen. De beloning van de leden van de Raad van Bestuur bestaat uit een vast jaarsalaris, een pensioenregeling en enkele andere secundaire arbeidsvoorwaarden. De beloningscomponenten worden hieronder nader uiteen gezet.

Beloningscomponenten beloningsbeleid

- > Het totale vaste brutosalaris van de voorzitter van de Raad van Bestuur bedraagt € 320.000 per jaar.
- > Voor de andere leden van de Raad van Bestuur bedraagt het totale vaste bruto salaris € 280.000 (CPO) en € 230.000 (CFRO) per jaar.
- > Bij ontslag op initiatief van Propertize ontvangen de leden van de Raad van Bestuur een betaling, afhankelijk van het aantal dienstjaren, die niet hoger is dan het totale vaste salaris over één jaar.
- > Leden van de Raad van Bestuur hebben geen recht op een variabele beloning.
- > De leden van de Raad van Bestuur nemen deel aan dezelfde pensioenregeling als alle andere werknemers van Propertize. Dit houdt in dat de leden van de Raad van Bestuur als deelnemer



hetzelfde percentage aan pensioenpremie betalen over de pensioengevende beloning in overeenstemming met de CAO van Propertize.

- > Propertize heeft drie verzekeringen afgesloten voor de leden van de Raad van Bestuur: een WIA-verzekering, een arbeidsongeschiktheidsverzekering en een overlijdensrisicoverzekering. De daarvoor verschuldigde premies worden door Propertize betaald.
- > De andere secundaire arbeidsvoorwaarden zijn in overeenstemming met de voor de overige werknemers geldende arbeidsvoorwaarden.

Met de huidige drie leden van de Raad van Bestuur is bij hun aanstelling in 2012 en 2013 een aantal afspraken gemaakt die arbeidsrechtelijk door Propertize gerespecteerd dienen te worden en die afwijken van het op 29 juni 2015 vastgestelde beloningsbeleid. De meest relevante afwijkingen betreffen de opzegtermijn en de beëindigingsvergoeding. De opzegtermijn in twee van de arbeidscontracten bedraagt drie maanden voor de bestuurder en zes maanden voor de vennootschap. Ten aanzien van de beëindigingsvergoeding wordt opgemerkt dat deze voor alle bestuurders conform het beloningsbeleid voor de Raad van Bestuur en de Wbfo is gedefinieerd als maximaal een vast jaarinkomen inclusief vakantiegeld. Het gaat om het jaarinkomen dat aan het einde van de arbeidsovereenkomst geldt.

Beloningen Raad van Bestuur 2015

In tabel 7.2. staat een overzicht van de totale beloning die aan elk lid van de Raad van Bestuur is uitgekeerd. De overige werkgeverskosten voor de leden van de Raad van Bestuur zijn vermeld in tabel 7.3.

Tabel 7.2 Bruto beloning leden Raad van Bestuur van Propertize

(In duizenden euro's)	Vaste beloning		Pensioen		Overige beloning		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Hans Copier	320	320	52	58	5	5	377	383
Reinout van Riel	280	280	45	51	5	5	330	336
Jack Mondt	224	220	36	39	5	9	265	268
Totaal Raad van Bestuur	824	820	133	148	15	19	972	987

Toelichting bij tabel 7.2

De kolom 'Vaste beloning' is inclusief vakantiegeld. De bedragen in de kolom 'Pensioen' betreffen de betaalde pensioenpremie aan het ABP, verminderd met de werknemersbijdrage. De bedragen in de kolom 'Overige beloning' betreffen een vaste onkostenvergoeding. Voor Jack Mondt bestaat het bedrag in 2014 naast de onkostenvergoeding ook uit een jubileumuitkering. Er zijn geen aandelen of andere vormen van variabele beloning aan de leden van de Raad van Bestuur toegekend.

In aanvulling op bovengenoemde pensioenpremie, worden leden van de Raad van Bestuur gecompenseerd voor het verschil in pensioenregeling bij SNS REAAL en Propertize. Dit gebeurt uit hoofde van een harmonisatieprotocol dat is afgesproken met de vakbonden in het kader van de overgang van medewerkers in dienst bij SNS REAAL naar Propertize.

Per 31 december 2013 zijn de aandelen Propertize overgedragen van SNS Bank aan NLFI en is een groep medewerkers van SNS REAAL, waaronder de leden van de Raad van Bestuur, overgegaan naar Propertize. Deze medewerkers bouwden tot en met 31 december 2013 pensioen op bij Pensioenfonds SNS REAAL en vanaf 1 januari 2014 bij pensioenfonds ABP. In dat kader hebben SNS REAAL en Propertize afspraken gemaakt met de vakbonden over de gevolgen van deze separatie op de arbeidsvoorwaarden voor de betrokken medewerkers, en de wijze waarop deze gevolgen op een voor de medewerker neutrale manier worden opgevangen. In dat kader betaalt

Propertize, naast genoemde beloningen, maandelijks een bedrag aan de betrokken medewerkers ter compensatie van de verschillen in pensioenregeling en ter compensatie van het verschil in dekkingsgraad, de wijziging van de werknemersbijdrage en de verandering van de waarde van het nabestaandenpensioen. De hoogte van de compensatie is per medewerker individueel vastgesteld door Towers Watson. Deze berekening is op twee momenten in de tijd uitgevoerd, en de hoogte van de compensatie is daarop aangepast. Deze compensatie, welke niet in tabel 7.2 is opgenomen, bedroeg in 2015 in totaal € 36.000 (€ 97.000 in 2014), gesplitst in € 14.000 (Hans Copier), € 11.000 (Reinout van Riel) en € 11.000 (Jack Mondt).

Wijzigingen in de fiscale pensioenregelgeving (Witteveenkader) hebben er in 2015 toe geleid dat Propertize kosten- en waardenegatieve compensatie heeft aangeboden aan alle werknemers van Propertize, inclusief de Raad van Bestuur, in de vorm van restitutie van pensioenpremie. Er zijn door Propertize geen leningen verstrekt aan de leden van de Raad van Bestuur.

Overige kosten werkgever

Naast de beloning is er een aantal verplichte werkgeverslasten betreffende de leden van de Raad van Bestuur, te weten:

- > sociale lasten;
- > WIA-premie, arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisicoverzekeringspremie;
- > tegemoetkoming ziektekostenverzekering;
- > kosten van de bedrijfsauto.

Deze kosten zijn weergegeven in tabel 7.3.

Tabel 7.3 Werkgeverskosten leden Raad van Bestuur

(In duizenden euro's)	Werkgeverskosten	
	2015	2014
Hans Copier	40	41
Reinout van Riel	45	44
Jack Mondt	32	43
Totaal Raad van Bestuur	117	128

7.7.3 BELONINGEN RAAD VAN COMMISSARISSEN

Het beloningsbeleid voor de Raad van Commissarissen is in 2014 door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) vastgesteld. Het beloningsbeleid betreffende de leden van de Raad van Commissarissen van de Vennoetschap luidt als volgt:

Leden van de Raad van Commissarissen van de Vennoetschap ontvangen een vergoeding bestaande uit (i) een vaste jaarlijkse beloning, (ii) een eventuele beloning voor lidmaatschap van commissies en (iii) een eventuele onkostenvergoeding:

- > De vaste jaarlijkse beloning bedraagt € 25.000 voor een lid van de Raad van Commissarissen, € 30.000 voor de vicevoorzitter en € 35.000 voor de voorzitter van de Raad van Commissarissen.
- > De jaarlijkse beloning voor lidmaatschap van commissies die de Raad van Commissarissen uit zijn midden vormt, is € 3.000. De uitzondering hierop is de Audit, Compliance & Risk Commissie, waarvoor de jaarlijkse beloning € 5.000 bedraagt. Leden van de Raad van Commissarissen kunnen in maximaal twee commissies zitting nemen.
- > Leden van de Raad van Commissarissen kunnen gemaakte onkosten en reiskosten declareren.



De voorzitter van de Raad van Bestuur van de Vennootschap beoordeelt en fiatteert de ingediende declaraties. Eens per jaar voert de afdeling Internal Audit een onderzoek uit naar deze declaraties en rapporteert hierover aan de Raad van Bestuur en de AC&RC van de Vennootschap. Gelet op de voorgeschiedenis van de Vennootschap als onderdeel van de SNS REAAL groep tot 31 december 2013, geldt dat de heren Gerard van Olphen en Maurice Oostendorp in hun hoedanigheid van commissaris van de Vennootschap, bij wijze van uitzondering op het hierboven vermelde beloningsbeleid, geen vergoedingen zullen ontvangen.

Tabel 7.4 Vergoedingen leden Raad van Commissarissen

Bruto beloning Raad van Commissarissen 2015

(In euro's)	Als lid van de Raad van Commissarissen		Als lid van een commissie		Overige vergoedingen		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
R.J. Meuter	35.000	29.980	8.000	4.461	428	1.440	43.428	35.881
C.A.M. de Boo	25.000	7.212	-	-	-	-	25.000	7.212
G. van Olphen	-	-	-	-	-	-	-	-
M.B.G.M. Oostendorp	-	-	-	-	-	-	-	-
S.M. Zijderveld	21.643	-	534	-	288	-	22.465	-
Totaal Raad van Commissarissen	81.643	37.192	8.534	4.461	716	1.440	90.893	43.093

In de vergelijkende cijfers is de vergoeding voor 2014 voor Rob Meuter als lid van de Raad van Commissarissen met € 5.891 verhoogd omdat hij vanaf zijn benoeming in 2014 voorzitter was. De vergoedingen van Susi Zijderveld betreffen de periode 19 februari tot 31 december 2015.

7.8 SLOTWOORD

De Raad van Commissarissen spreekt zijn dank en waardering uit aan alle medewerkers van Propertize, met name wat betreft het realiseren van de afbouw van de portefeuille en de versterking van de organisatie van Propertize. In de afgelopen periode is zowel extern als intern veel van hen gevraagd. Dat is voor de betrokkenen niet altijd gemakkelijk geweest aangezien de afbouw op den duur onvermijdelijk leidt tot afname van de werkgelegenheid. Ondanks dat blijven de medewerkers van Propertize zich met veel enthousiasme inzetten. De Raad van Commissarissen realiseert zich terdege dat dit niet vanzelfsprekend is en wil daar nadrukkelijk grote waardering voor uitspreken.

Ook van het management van Propertize is in 2015 een grote inspanning gevraagd. De samenwerking tussen de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen is goed geweest. Ook hiervoor spreekt de Raad van Commissarissen zijn waardering uit.

Utrecht, 23 maart 2016

Namens de Raad van Commissarissen

Rob Meuter, voorzitter



*Paul van Iersel,
Director Loan Management*

“We zoeken actief de dialoog.”

“Het jaar 2015 stond voor Loan Management in het teken van optimalisatie van de portefeuille en verdere professionalisering van het team. Met onze belangrijkste relaties hebben we heldere afspraken gemaakt om tot een verantwoorde afbouw te komen. Voor de relaties met kleinere portefeuilles hebben we de Loan Management Desk ingericht, waardoor we sneller, efficiënter en klantgerichter kunnen werken. De boodschap naar onze klanten is geen populaire, de relatie is immers eindig. Om die opdracht toch goed uit te voeren moet de boodschap consistent en transparant zijn. Daarnaast is het belangrijk om met kennis van zaken naar het vastgoed en de onderliggende cashflows te kijken. Aan die inhoud hebben we hard gewerkt. Wat we ook hebben gedaan is het herverdelen van onze klantenportefeuille onder de accountmanagers, dat is heel verfrissend geweest. Daarnaast zie ik het als onze verantwoordelijkheid om klanten mee te nemen in de laatste trends en ontwikkelingen in de vastgoedmarkt. De succesvolle seminars Retail en Wonen zijn hiervan sprekende voorbeelden. We verstoppen ons niet, maar zoeken actief de dialoog. Het geeft mij een enorm goed gevoel als ik zie hoe het team is gegroeid en hoe we met een stevige dosis zelfvertrouwen in de markt staan.”

CORPORATE GOVERNANCE



“Ieder lid van de Raad van Bestuur is zich terdege bewust van de maatschappelijke omgeving waarin Propertize opereert.”

Jack Mondt



8. CORPORATE GOVERNANCE

8.1 RAAD VAN BESTUUR

8.1.1 SAMENSTELLING EN FUNCTIONEREN

De Raad van Bestuur van Propertize bestaat op de publicatiedatum van het jaarverslag uit:

- > Hans Copier (Chief Executive Officer)
- > Jack Mondt (Chief Financial & Risk Officer)
- > Reinout van Riel (Chief Portfolio Officer)

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en realiseren van de strategische doelstellingen van Propertize, zoals beschreven in hoofdstuk 3 Strategie. Daarbij draagt de Raad van Bestuur de verantwoordelijkheid voor de doelmatige afwikkeling van de leningen- en vastgoedportefeuille, het compliancebeleid, het risicomanagementbeleid, de communicatie, het IT-beleid en het personeelsbeleid van Propertize, zoals deze worden bepaald vanuit de strategische doelstellingen.

De Raad van Bestuur is zodanig samengesteld dat de leden de aan hun opgedragen taken naar behoren kunnen vervullen. De Raad van Bestuur beschikt over gedegen kennis van de financiële sector in het algemeen en van de vastgoedsector in het bijzonder. Ieder lid is zich terdege bewust van de maatschappelijke omgeving waarin Propertize opereert en van de bijzondere opdracht die zowel het bedrijf als de leden van de Raad van Bestuur hebben. De Raad van Bestuur besluit bij meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Formele regels voor het functioneren van de Raad van Bestuur zijn vastgelegd in de statuten van Propertize en in een reglement voor de Raad van Bestuur. De leden van de Raad van Bestuur hebben verklaard met de inhoud van het reglement akkoord te zijn en de daarin opgenomen regels te zullen naleven. De statuten en het reglement bevatten een opsomming van besluiten die aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen en/of de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zijn onderworpen. De reglementen zijn begin 2015 vastgesteld door de Raad van Commissarissen.

8.1.2 VERANTWOORDELIJKHEDEN, CV'S EN NEVENFUNCTIES

Hans Copier

Hans Copier (1957) is sinds 26 juni 2013 Chief Executive Officer van Propertize. In die hoedanigheid is hij verantwoordelijk voor de stafafdelingen Strategy & Special Projects, Internal Audit, Communications, Legal, Compliance & Integrity, HR en Facility Services. Voordat Hans Copier aantrad bij Propertize was hij lid van de European Executive Committee en Country Manager Nederland bij CBRE Global Investors. Ook was hij fondsmanager voor diverse Nederlandse vastgoedfondsen. In het verleden was Hans Copier lid van de groepsdirectie van de Giesbers Groep en was hij werkzaam in diverse functies bij FGH Bank, onder meer als statutair directeur. Nevenfuncties: voorzitter Adviesgroep BREEAM In-Use, lid van de groep van experts van de Dutch Green Building Council (DGBC) en lid van de Raad van Commissarissen van Vestada (sinds 12 februari 2016).

Jack Mondt

Jack Mondt (1959) is sinds 22 maart 2012 Chief Financial & Risk Officer bij Propertize. In die hoedanigheid is hij verantwoordelijk voor de afdelingen Risk Management, Finance & Control, Tax en Operations & IT. In het verleden bekleedde Jack Mondt diverse financiële directieposities binnen SNS REAAL en SNS Bank, waar hij in 2002 in dienst is getreden. Daarvoor was hij circa veertien jaar werkzaam binnen het Fortis-concern, meest recent als Adjunct-Directeur-Generaal Finance & Control van Fortis Bank Nederland, Fortis Nederland, VSB Groep en de Nutsspaarbank te 's Gravenhage. Hij startte zijn carrière bij KPMG.

Nevenfuncties: geen.

Reinout van Riel

Reinout van Riel (1970) is sinds 15 juli 2013 Chief Portfolio Officer. In die hoedanigheid is hij verantwoordelijk voor alle businessactiviteiten van Propertize, uitgevoerd door de afdelingen Loan Management, Restructuring & Recovery, Asset Management en Client & Business Support. Alvorens in dienst te treden bij Propertize, bekleedde Reinout van Riel diverse functies bij Royal Bank of Scotland (RBS), waaronder die van Head of Recoveries & Litigation EMEA.

Eerder vervulde Reinout van Riel diverse (internationale) functies bij RBS en ABN AMRO.

Nevenfuncties: geen.

8.2 RAAD VAN COMMISSARISSEN**8.2.1 SAMENSTELLING, BENOEMING EN FUNCTIONEREN**

De Raad van Commissarissen van Propertize bestaat op het moment van vaststellen van dit jaarverslag uit:

- > Rob Meuter (voorzitter)
- > Kees de Boo
- > Maurice Oostendorp (vicevoorzitter)
- > Susi Zijderveld

Commissarissen worden voor een termijn van maximaal vier jaar benoemd. Herbenoeming van een commissaris kan, uitsluitend na zorgvuldige overweging en telkens voor een periode van maximaal vier jaar, plaatsvinden - maar niet vaker dan twee keer. Dit betekent dat een commissaris maximaal drie keer voor een periode van vier jaar in de Raad van Commissarissen zitting kan hebben.

De leden van de Raad van Commissarissen worden benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, op aanbeveling van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen vergadert minstens zes keer per jaar volgens een jaarlijks op te stellen schema. De Raad van Commissarissen besluit bij meerderheid van stemmen.

Formele regels voor het functioneren van de Raad van Commissarissen zijn vastgelegd in de statuten van Propertize en in een reglement voor de Raad van Commissarissen. De leden van de Raad van Commissarissen hebben verklaard akkoord te zijn met de inhoud van het reglement en de daarin opgenomen regels te zullen naleven. De leden van de Raad van Commissarissen hebben zich ook gecommitteerd aan de gedragscode van Propertize.

De Raad van Commissarissen stelde uit zijn midden twee commissies in, die uit de volgende leden bestonden:

- > De Audit Compliance & Risk Commissie, bestaande uit Maurice Oostendorp (voorzitter) en Rob Meuter. Hans Copier, Jack Mondt, Reinout van Riel, de directeur Finance & Control, het hoofd Internal Audit, hoofd Compliance & Integrity, directeur Risk Management en de externe accountant namen tevens aan de vergaderingen deel.
- > De Remuneratie- en Nominatie Commissie, bestaande uit Susi Zijderveld (voorzitter) en Rob Meuter.



De reglementen van de Audit, Compliance & Risk Commissie en de Remuneratie- en Nominatie Commissie zijn, in lijn met de overige reglementen, begin 2015 vastgesteld.

De Raad van Commissarissen is zodanig samengesteld dat de taken naar behoren kunnen worden vervuld. De Raad van Commissarissen beschikt over gedegen kennis van de financiële sector in het algemeen en van de vastgoedsector in het bijzonder. Ieder lid is zich terdege bewust van de maatschappelijke omgeving waarin Propertize opereert en van de bijzondere opdracht die zowel het bedrijf, als de leden van de Raad van Commissarissen hebben. Susi Zijderveld heeft als nieuwe commissaris het introductieprogramma voor commissarissen doorlopen.

In het kader van de permanente educatie van de Raad van Commissarissen is een inventarisatie gemaakt van de opleidingen die de commissarissen in 2015 hebben gevolgd. Op basis hiervan is door de Raad van Commissarissen besloten een opleiding te volgen samen met de Raad van Bestuur. Deze opleiding stond aanvankelijk gepland voor eind november 2015, maar is verzet naar januari 2016.

Eind 2015 heeft een interne evaluatie van de samenwerking en het functioneren van de Raad van Commissarissen plaatsgevonden.

8.2.2 VERANTWOORDELIJKHEDEN, CV'S EN NEVENFUNCTIES

Rob Meuter

Rob Meuter (1947, Nederlandse nationaliteit) is sinds 12 juni 2014 lid en voorzitter van de Raad van Commissarissen. Hij bekleedde diverse managementfuncties bij financiële instellingen en was onder meer Directeur-Generaal Wholesale bij ABN AMRO, Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Friesland Bank en Statutair Directeur bij Kempen & Co. Hij was ook jarenlang voorzitter van het ABN AMRO Pensioenfonds.

Rob Meuter bekleedt de volgende nevenfuncties: lid Raad van Toezicht KNRM (Koninklijke Nederlandse Redding Maatschappij), lid van de Raad van Commissarissen van Advanced Metallurgical Group N.V., lid van de Raad van Commissarissen van TD Bank N.V., lid van Vereniging Aegon (aandeelhouder van Aegon N.V.), voorzitter Stichting Cimpres en bestuurslid Ubbo Emmius Fonds.

Kees de Boo

Kees de Boo (1944, Nederlandse nationaliteit) is sinds 18 september 2014 lid van de Raad van Commissarissen van Propertize. Kees de Boo heeft ruime ervaring als bestuurder en toezichthouder in de vastgoedsector. Momenteel is Kees de Boo voorzitter van de Raad van Commissarissen van Vesteda, lid van de commissie voor integriteit van de Neprom, lid van de Raad van Toezicht van Artis en lid van de Raad van Commissarissen van Pro Senectute. In het verleden bekleedde Kees de Boo onder meer functies bij het Centraal Fonds Volkshuisvesting, NS Vastgoed, Rodamco, Amvest en Bouwinvest.

Maurice Oostendorp

Maurice Oostendorp (1956, Nederlandse nationaliteit) is in februari 2013 benoemd als commissaris en is vice-voorzitter van de Raad van Commissarissen. Hij is sinds 17 augustus 2015 voorzitter van de directie van SNS Bank N.V. Daarvoor was hij Chief Financial and Risk Officer in de Raad van Bestuur van SNS REAAL. Voordat Maurice Oostendorp bij SNS REAAL in dienst kwam, vervulde hij verschillende functies bij Coöperatie VGZ en ABN AMRO, waaronder die van Chief Financial Officer en lid van de Raad van Bestuur bij Coöperatie VGZ en Directeur-Generaal Group Finance bij ABN AMRO.

Nevenfuncties: lid raad van Commissarissen van NWB Bank N.V., lid van de Raad van Commissarissen van SRH N.V. en lid Raad van Advies Women in Financial Services (WIFS).



Susi Zijderveld

Susi Zijderveld (1969, Nederlandse en Canadese nationaliteit) is op 19 februari 2015 benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen van Propertize. Zij is sinds 1 februari 2016 Chief Governance, Risk & Compliance Officer (CGRCO) in de Raad van Bestuur van N.V. Nederlandse Spoorwegen (NS). Voordat Susi Zijderveld toetrad tot de Raad van Bestuur van NS was zij algemeen directeur van het Centraal Bureau Rijvaardigheidsbewijzen. Daarvoor was zij werkzaam bij De Nederlandsche Bank, waar zij diverse leidinggevende functies bekleedde op het gebied van integriteit en veiligheid.

Nevenfuncties: voorzitter van de Raad van Advies van Holland Quaestor, lid van de Raad van Toezicht van het Filmfonds.

8.3 NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE

De Nederlandse Corporate Governance Code (hierna: de Code) is een gedragscode voor beursgenoteerde ondernemingen. Het doel van de Code is betere transparantie omtrent de financiële verslaggeving, betere verantwoording aan de Raad van Commissarissen en versterking van de zeggenschap en bescherming van de aandeelhouders.

Hoewel Propertize als niet-beursgenoteerde onderneming niet verplicht is tot naleving van deze Corporate Governance Code, hechten de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen belang aan een transparante governance-structuur en wordt in het jaarverslag volgens het 'pas toe of leg uit'-beginsel verantwoording afgelegd over de naleving ervan.

Propertize heeft sinds de verzelfstandiging op 31 december 2013 een aantal stappen ondernomen om aan de Code te voldoen, waarbij de focus in 2014 vooral was gericht op de inrichting en opzet ervan. In 2015 is de inrichting van de Code binnen Propertize verder aangescherpt en is de nadruk gelegd op de aantoonbare werking daarvan. In 2015 zijn de volgende thema's afgerond:

- > publicatie van reglementen en regelingen;
- > vaststelling van het reglement voor de Raad van Bestuur;
- > vaststelling van het reglement van de Raad van Commissarissen;
- > vaststelling van het reglement de het Audit Compliance & Risk Commissie;
- > vaststelling van het reglement van de Remuneratie en Nominatie Commissie.

Propertize voldoet hiermee aan de beginselen en best practices van de Code. De Raad van Bestuur van Propertize is echter van mening dat, gezien de vennootschapsrechtelijke structuur en de bijzondere opdracht, een aantal onderdelen van de Code niet van toepassing zijn en heeft daarom een weloverwogen besluit genomen om hier in bepaalde gevallen van af te wijken. Dit betreft onder meer de zittingstermijn van de Raad van Bestuur zoals aangegeven in 'best practice'-bepaling II.1.1. Propertize heeft geen maximale termijn aan de benoeming van de huidige bestuursleden gesteld, gezien de bijzondere opdracht om binnen een gestelde tijdhorizon de portefeuille aan vastgoedfinancieringen en vastgoed af te bouwen.

Propertize voldoet aan 'best practice'-bepaling III.2.1/2, waarbij maximaal één commissaris niet onafhankelijk mag zijn zoals omschreven in bepaling III.2.2. Commissaris Maurice Oostendorp kan als niet-onafhankelijk worden beschouwd omdat hij CFRO was van de voormalige (middellijk) aandeelhouder van Propertize, SNS REAAL N.V. en hij per 17 augustus 2015 voorzitter is van de directie van SNS Bank N.V., met deze bankinstelling onderhoudt Propertize een duurzame relatie. Bij de benoeming van de nieuwe commissarissen heeft Propertize deze 'best practice'-bepaling nadrukkelijk toegepast en zal dit ook de beleidslijn bij toekomstige benoemingen zijn.



Enkele bepalingen van de Code inzake beloningen van bestuursleden en commissarissen zijn niet van toepassing op Propertize, aangezien er geen sprake is van variabele beloningscomponenten in het huidige bezoldigingsbeleid. In paragraaf 7.7 is een uiteenzetting van de totale remuneratie opgenomen.

Het Reglement voor de Raad van Commissarissen kent in afwijking van 'best practice'- bepaling III.6.5. geen afzonderlijke regeling voor een tegenstrijdig belang bij de Raad van Bestuur of de externe accountant. De regelingen ten aanzien van tegenstrijdig belang bij de externe accountant of de Raad van Bestuur zijn voldoende geregeld in andere regelingen zoals het reglement van de Raad van Bestuur, de statuten en de wet en de voor de accountant geldende beroepsregels. Ook enkele 'best practice'-bepalingen omtrent 'one-tier' vennootschappen, bevoegdheden in geval van stemrecht, financieringspreferente certificering van aandelen en informatieverschaffing in het kader van beursnotering, zijn niet op Propertize van toepassing gezien de 'two-tier' vennootschapsrechtelijke structuur en het gegeven dat de volledige zeggenschap van Propertize in handen is van één aandeelhouder, namelijk NLF.I.

Propertize streeft naar diversiteit binnen haar Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen voor wat betreft leeftijd, geslacht, expertise en maatschappelijke ervaring en achtergrond. Rekening houdend met de beperkte omvang van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen, die bestaat uit respectievelijk drie en vier leden, is het niet realistisch om minimumpercentages te hanteren voor de verschillende onderdelen van diversiteit. Propertize zal zich bij de invulling van de vacatures inspannen om het wettelijk bepaalde streefcijfer met betrekking tot geslacht te behalen (best practice III.3.1). Hieraan is in 2015 invulling gegeven door de benoeming van een vrouwelijke commissaris.

8.4 BELONINGSBELEID

Het huidige beloningsbeleid voor de Raad van Bestuur is in juni 2015, met terugwerkende kracht tot 1 januari 2014, vastgesteld door de aandeelhouder. Het beloningsbeleid is zorgvuldig, beheerst, duurzaam en in lijn met de strategie van Propertize. Uitgangspunt is dat van het beloningsbeleid voor de leden van de Raad van Bestuur geen prikkels mogen uitgaan tot het nemen van risico's en dat de beloning in verhouding moet staan tot de uitgevoerde werkzaamheden. De governance ten aanzien van het beloningsbeleid is vastgelegd in het memorandum van overeenstemming.

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de aandeelhouder. Het beloningsbeleid voor de leden van de Raad van Bestuur wordt vastgesteld door de aandeelhouder. Het beloningsbeleid voor senior management en overige medewerkers ('boven-cao') wordt vastgesteld door de Raad van Commissarissen. Voor de grootste groep medewerkers zijn de vigerende cao en Personeelsgids van toepassing. Propertize heeft geen variabele beloning en dus ook geen aandelenoptieplannen.

Conform de van toepassing zijnde cao ontvangen alle medewerkers met minimaal een 'voldoende' beoordeling tijdens hun prestatie- en competentiebeoordeling (PCB) een beoordelingstoeslag van 3% van hun jaarsalaris. De leden van de Raad van Bestuur en het MT zijn hiervan uitgezonderd. Zij hebben geen recht op een beoordelingstoeslag of welke vorm van variabele beloning dan ook. Het beloningsbeleid van Propertize past daarmee binnen de uitvoering van een beheerst beloningsbeleid.



9. BESTUURSVERKLARINGEN

De leden van de Raad van Bestuur verklaren als volgt:

9.1 'IN-CONTROL' VERKLARING

De leden van de Raad van Bestuur verklaren als volgt:

Bij Propertize is Risk Management en Internal Control een proces dat geëffectueerd wordt door de Raad van Bestuur, het management en de medewerkers. Het geheel is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te krijgen bij het realiseren van:

- > de effectiviteit en efficiency van onze processen;
- > de betrouwbaarheid van (financiële) informatie en verantwoording;
- > compliant zijn met (interne) wet- en regelgeving;
- > de strategische doelen van Propertize.

Op basis van de risicobeheerorganisatie, zoals beschreven in hoofdstuk 4 Riscio-, Kapitaalmanagement & ALM en Financiering, verklaart de Raad van Bestuur ten aanzien van de risico's die van invloed kunnen zijn op het realiseren van de strategische doelstellingen van Propertize het volgende:

- > Risk management en internal controls zijn aanwezig in opzet, bestaan en werking, en bieden een redelijke mate van zekerheid dat Propertize niet wordt gehinderd in het realiseren van zijn bedrijfsdoelstellingen.
- > Gebaseerd op de werking van de bedrijfsvoering is de Raad van Bestuur van mening dat er geen materiële aspecten zijn die het realiseren van de bedrijfsdoelstellingen in gevaar kunnen brengen.
- > In de Audit Compliance & Risk Commissie heeft de evaluatie en adequaatheid van intern risk management en internal control plaatsgevonden en deze is ingediend bij de Raad van Commissarissen.
- > Als gevolg van de inherente beperking van het risk management en internal control systeem binnen Propertize, dit systeem niet voorziet in de volledige zekerheid dat alle businessdoelstellingen worden gerealiseerd en voorkomt het ook niet altijd dat onnauwkeurigheden, fraude en het niet compliant zijn met (interne) wet- en regelgeving zich kunnen voordoen.

9.2 BEHEERSING VAN FINANCIËLE VERSLAGGEVING

De beheersings- en controlesystemen rondom financiële verslaggeving maken integraal onderdeel uit van het geheel van risicobeheersings- en controlesystemen van Propertize, die langs de lijnen van het 'Three Lines of Defence'-model zijn ingericht. De belangrijkste onderdelen voor de beheersing van financiële verslaggeving zijn:

- > Afdelingen en stafafdelingen ('eerste lijn') zijn verantwoordelijk voor de uitvoering van de werkzaamheden en daarmee voor het op een accurate wijze vastleggen van de transacties en de rapportage daarover.
- > Een systeem van 'financial key controls' binnen de administratieve- en rapportage-afdelingen, om de goede werking van het beheersings- en controlesysteem voor financiële verslaggeving te bewaken. Hierbij moet worden gedacht aan het aansluiten van bronadministraties op de financiële administratie en het opstellen van analyses.
- > De beoordeling van de financiële verantwoording, onder meer op basis van de uitkomsten van de Internal Control Verklaringen (ICV), door de Raad van Bestuur en de Audit, Compliance & Risk Commissie.

- > Het onderzoek naar de werking van de beheersings- en controlesystemen rondom de financiële verslaggeving door de externe accountant. De externe accountant rapporteert hierover voor zover dat voortvloeit uit zijn werkzaamheden voor de jaarrekeningcontrole.
- > De bevindingen van de externe accountant worden besproken met de Raad van Bestuur, de Audit, Compliance & Risk Commissie en de Raad van Commissarissen.

De Raad van Bestuur is van oordeel dat er sprake is van voldoende beheersing van het financiële verslaggevingsproces.

Utrecht, 23 maart 2016

Hans Copier, CEO

Jack Mondt, CFRO

Reinout van Riel, CPO





*Peter Bas Disberg,
Legal Counsel*

“Het hoeft niet altijd groots of ver weg te zijn.”

“Ik heb twee jaar geleden vanuit de advocatuur bewust de overstap naar Propertize gemaakt. Toen ik de vacature zag, realiseerde ik me dat dit een unieke baan was. Waar vind je zo’n bijzondere organisatie in Nederland, een bedrijf met een afbouwopdracht en de staat als enige aandeelhouder? Ik heb deze kans met beide handen aangegrepen. Het was in het begin even wennen, maar ik zit hier helemaal op mijn plek. Ik vind het mooi om te zien hoe gepassioneerd collega’s en klanten kunnen spreken over stenen. In de dagelijkse praktijk werk ik veel samen met accountmanagement. Ik ga geregeld met ze op pad en daardoor heb ik veel geleerd over vastgoed. Als ik terugkijk op mijn werkzaamheden in 2015 ben ik vooral trots op de vorderingen die we in Spanje hebben gemaakt. Interessante factor is dat we daar met het Spaanse recht te maken hebben. De verkoop van New Babylon was afgelopen jaar natuurlijk ook een mijlpaal. Maar voor mij hoeft een dossier niet altijd groot of ver weg te zijn om interessant en uitdagend te zijn. Ook op een paar kleinere Nederlandse posten hebben we in 2015 mooie resultaten behaald. Ik heb alle vertrouwen in de toekomst, ik doe nu een schat aan ervaring op met vastgoed. Maar wie weet kom ik ooit wel weer in de advocatuur terecht.”

JAARREKENING



10. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

10.1 GECONSOLIDEERDE BALANS

Geconsolideerde balans

Voor resultaatverdeling

(In miljoenen euro's)

	Toelichting	31-12-2015	31-12-2014
Activa			
Materiële vaste activa	1	3	2
Geassocieerde deelnemingen en joint ventures	2	1	2
Vastgoedprojecten	3	186	387
Leningen en vorderingen op klanten	4	3.228	4.222
Uitgestelde belastingvorderingen	5	8	9
Overige vorderingen	6	42	44
Overige activa	7	48	62
Kas en kasequivalenten	8	584	299
Activa aangehouden voor verkoop	9	21	309
Totaal activa		4.121	5.336
Eigen vermogen en passiva			
Aandelenkapitaal en agioreserve		3.117	3.117
Overige reserves		-1.940	-1.891
Onverdeeld resultaat		46	-49
<i>Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouder</i>	10	1.223	1.177
Schuldbewijzen	11	2.597	3.501
Overige voorzieningen	12	20	19
Schulden aan banken	13	-	262
Uitgestelde belastingverplichtingen	5	148	207
Acute vennootschapsbelasting	5	42	17
Overige verplichtingen	14	91	153
Totaal eigen vermogen en passiva		4.121	5.336

- > De verwijzingen naast de balansposten verwijzen naar de toelichting op de geconsolideerde balans vanaf paragraaf 18.1.



10.2 GECONSOLIDEERD TOTAALRESULTAAT

Geconsolideerd totaalresultaat

(In miljoenen euro's)

	Toelichting	2015	2014
Baten			
Rentebaten		114	149
Rentelasten		-22	-45
Rentemarge	20	92	104
Huuropbrengsten		18	36
Service opbrengsten		5	3
Opbrengsten vastgoedprojecten	21	23	39
Resultaat uit geassocieerde deelnemingen en joint ventures		3	-0
Resultaat financiële instrumenten		-0	-0
Opbrengst verkoop vastgoed		124	25
Boekwaarde verkoop vastgoed		-124	-25
		0	-0
Overige operationele opbrengsten		12	11
Resultaat uit activa en passiva aangehouden voor verkoop		5	-
Totaal overige baten	22	20	10
Totaal baten		135	153
Lasten			
Personeelskosten	23	28	34
Afschrijvingen materiële vaste activa		0	0
Service lasten		1	7
Verschuldigde commissie / beheervergoedingen		3	6
Overige operationele lasten	24	45	69
Totaal operationele lasten		77	116
Bijzondere waardeverminderingen	25	13	101
Totaal lasten		90	217
Resultaat voor belastingen		45	-64
Vennootschapsbelasting	26	1	15
Netto resultaat over de periode		46	-49
Netto resultaat / Totaalresultaat:			
toewijsbaar aan aandeelhouders		46	-49
Netto resultaat / Totaalresultaat over de periode		46	-49

- > De nummers naast de posten van het totaalresultaat verwijzen naar de toelichting op het geconsolideerd totaalresultaat vanaf paragraaf 18.20.
- > Propertize heeft geen posten in het Overig Totaalresultaat.

10.3 GECONSOLIDEERD OVERZICHT MUTATIES EIGEN VERMOGEN

Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen

	Geplaatst kapitaal	Agio- reserve	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Eigen vermogen toe te schrijven aan aan- deelhouder
<i>(In miljoenen euro's)</i>					
Stand per 1 januari 2014	0	3.117	-1.068	-823	1.226
Overboeking netto resultaat 2013	-	-	-823	823	-
Overboekingen 2013	-	-	-823	823	-
Rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen	-	-	-	-	-
Netto resultaat 2014	-	-	-	-49	-49
Totaal resultaat 2014	-	-	-	-49	-49
Transacties met aandeelhouder	-	-	-	-	-
Stand per 31 december 2014	0	3.117	-1.891	-49	1.177
Overboeking netto resultaat 2014	-	-	-49	-49	-
Overboekingen 2014	-	-	-49	-49	-
Rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen	-	-	-	-	-
Netto resultaat 2015	-	-	-	46	46
Totaal resultaat 2015	-	-	-	46	46
Transacties met aandeelhouder	-	-	-	-	-
Stand per 31 december 2015	0	3.117	-1.940	46	1.223

Zie voor meer informatie paragraaf 12.5.8 Eigen vermogen en 18.10 Eigen vermogen.

Aan de aandeelhouder zal worden voorgesteld om de in 2015 gerealiseerde nettowinst van € 46 miljoen volledig als dividend uit te keren.

10.4 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		
Resultaat voor belastingen	45	-64
<i>Aanpassingen voor non-cash elementen in het resultaat:</i>		
Mutaties in overige voorzieningen en uitgestelde belastingen	-56	-39
Bijzondere waardeverminderingen (terugnages)	13	101
<i>Mutaties in operationele activa en passiva:</i>		
Vastgoedprojecten	196	-311
Activa gehouden voor verkoop	287	309
Leningen en vorderingen op klanten	943	650
Overige operationele activa en passiva	25	88
Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	1.453	734
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Verkoop van geassocieerde deelnemingen en joint ventures	1	0
Verwerving van materiële vaste activa	-1	-1
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	0	-1
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen en agiostortingen	0	0
Uitgifte van schuldbewijzen	463	3.890
Aflossing van schuldbewijzen	-1.369	-384
Aflossing van schulden aan banken	-262	-4.183
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.168	-677
Netto toename (afname) van kas en kasequivalenten	285	55
Kas en kasequivalenten op 1 januari	299	244
Effect van valutakoersverschillen op gehouden kas en kasequivalenten	0	0
Kas en kasequivalenten op 31 december	584	299
Bijkomende toelichting inzake kasstromen uit bedrijfsactiviteiten:		
Ontvangen rentebaten	111	146
Betaalde rentelasten	27	40
Vennootschapsbelasting ontvangen / betaald	-33	-15

> Toelichting op het kasstroomoverzicht wordt gegeven in paragraaf 18.27.

11. WINST- EN VERLIESREKENING MANAGEMENT VIEW ¹

Onder IFRS worden de vastgoedprojecten die Propertize in het kader van de herstructurering en uitwinning op de balans heeft genomen, voor wat betreft de exploitatiebaten en –lasten regel voor regel geconsolideerd. Hierdoor zijn de baten, exclusief opbrengsten uit verkoop van vastgoed, verhoogd met € 35 miljoen (2014: € 50 miljoen). Dit betreft met name huuropbrengsten en doorbelaste service kosten.

De operationele lasten, exclusief boekwaarde van verkocht vastgoed, zijn hierdoor verhoogd met € 37 miljoen (2014: € 60 miljoen). Per saldo is het operationeel resultaat vastgoed negatief € 2 miljoen (2014: € 12 miljoen negatief).

Voor de besturing en performance-meting verantwoordt Propertize de baten en lasten gesaldeerd als onderdeel van het vastgoedresultaat. De winst- en verliesrekening geeft dan conform de management view het volgende beeld:

<i>Resultaat</i> (In miljoenen euro's)	2015	2014	% Afwijking
Resultaat leningenportefeuille	94	119	-21%
Operationeel resultaat vastgoed	-2	-12	83%
Vrijval waardeverminderingen op vastgoedexploitatie	-	12	-101%
Rentelasten vastgoed	-2	-15	-83%
Vastgoedresultaat	-4	-15	-74%
Andere opbrengsten	2	-	-
Resultaat uit activa aangehouden voor verkoop	5	-	-
Totale baten	97	104	-7%
Operationele lasten	39	54	-28%
Operationeel resultaat voor belasting	58	50	15%
Belasting over operationeel resultaat	19	14	36%
Netto operationeel resultaat	39	36	7%
Bijzondere waardeverminderingen	-13	-101	-87%
Toegerekende waardeverminderingen vastgoedexploitatie	-	-12	-99%
Totaal waardeverminderingen en discounts	-13	-113	-89%
Belastingen over waardeverminderingen en discounts	20	28	30%
Netto resultaat waardeverminderingen en discounts	7	-85	108%
Totaal netto resultaat	46	-49	194%

De tabel hierboven stemt overeen met de wijze waarop intern de resultaten worden gemonitord en gerapporteerd. De rubricering van de vastgoed exploitatie wijkt af van IFRS. Bovenstaande indeling heeft onze voorkeur om inzicht te geven in de performance.

¹ De Winst- en verliesrekening management view maakt onderdeel uit van de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

Renteresultaat leningenportefeuille

Het resultaat leningenportefeuille daalde met € 25 miljoen (-21%) tot € 94 miljoen. Door de gerealiseerde afbouw van de portefeuille daalden de rentebaten met € 35 miljoen, hetgeen voor een deel werd gecompenseerd door lagere rentelasten (€ 10 miljoen) als gevolg van de afname van de omvang van de fundingbehoefte in combinatie met de daling van de funding-tarieven gedurende 2015. Dit laatste was het gevolg van een combinatie van de Staatsgarantie op de funding en rentedaling over de gehele rentecurve als gevolg van de ECB-maatregelen.

Operationeel resultaat vastgoed

De tabel hieronder laat zien hoe het operationeel resultaat vastgoed is verwerkt in de IFRS winst- en verliesrekening:

Operationeel resultaat vastgoed aangepast voor vergelijkingsdoeleinden

(In miljoenen euro's)	2015	2014 vergelijkbaar	2014
Huuropbrengsten	18	24	36
Service opbrengsten	5	1	3
Opbrengst verkoop vastgoed	124	24	25
Overige operationele opbrengsten	12	9	9
Totaal baten	159	57	73
Personeleelkosten	5	5	6
Service lasten	1	5	7
Commissie / beheervergoedingen	3	6	6
Boekwaarde verkoop vastgoed	124	24	25
Overige operationele lasten	28	33	41
Totaal lasten	161	72	85
Operationeel resultaat vastgoed	-2	-15	-12

In de kolom '2014 vergelijkbaar' zijn de cijfers van 2014 aangepast om deze beter te kunnen vergelijken met de resultaten van 2015. Woningportefeuille Nederland werd eind 2014 verkocht waardoor deze in 2015 niet meer bijdroeg aan het resultaat. Überseequartier werd halverwege 2015 gedeconsolideerd als gevolg van de verkoop en levering in februari 2015 van ÜSQ Noord. In vergelijking met 2014 steeg het operationeel resultaat uit de vastgoedexploitatie met € 10 miljoen (+81%) van - € 12 miljoen naar - € 2 miljoen. Aangepast voor vergelijkingsdoeleinden verbeterde het vastgoedresultaat met € 13 miljoen, namelijk van - € 15 miljoen naar - € 2 miljoen. De totale baten inzake vastgoedprojecten over 2014 zouden zijn uitgekomen op € 57 miljoen. In vergelijking met 2014 zijn de baten toegenomen met € 102 miljoen, voornamelijk door de hogere opbrengsten uit vastgoed verkopen. De afname van de huuropbrengsten als gevolg van leegstand en verkoop wordt gecompenseerd door de hogere doorbelasting van servicekosten en hogere overige operationele opbrengsten.

De overige operationele lasten namen toe met € 89 miljoen, vooral als gevolg van de boekwaarde van verkocht vastgoed. Indien hiervan wordt geabstraheerd daalden de kosten met € 11 miljoen, ofwel 15%, met name als gevolg van lagere servicelasten en lagere commissie en beheervergoedingen.

Operationele lasten

De totale operationele lasten daalden met € 15 miljoen (-28%) hoofdzakelijk als gevolg van lagere personeelskosten (- € 4 miljoen) en als gevolg van dalende kosten voor externe adviseurs (- € 9 miljoen).



Bijzondere waardeverminderingen

De bijzondere waardeverminderingen daalden met € 88 miljoen (-87%) van € 101 miljoen in 2014 tot nog slechts € 13 miljoen in 2015. Ook in 2015 was duidelijk sprake van toenemende dynamiek in de vastgoedmarkt als gevolg van veel beschikbaar beleggingskapitaal. In het topsegment zagen we de sterkste activiteiten, maar ook in andere marktsegmenten was, mede als gevolg van het lage renteniveau, sprake van toenemende interesse. Dit had tot gevolg dat de prijzen van vastgoed minder hard daalden.

In 2015 werd de definitie voor de bepaling van 'non performing loans' (NPL) aangepast. In het verleden werden alleen voorziene leningen hierin opgenomen. Met ingang van 2015 zijn ook de leningen met een achterstand > 90 dagen hierin verwerkt. Waar nodig zijn de vergelijkende cijfers hiervoor aangepast. De NPL namen in 2015 licht toe volgens de nieuwe, beter op de markt-usance aansluitende definitie, namelijk van 62% naar 63%. De stijging doet zich voor in alle drie de buckets (Gezond, Waardebehoud & Waardecreatie en Stop-loss; zie paragraaf 14.2.2). Ook conform de oude definitie zou het NPL% met 1% licht zijn toegenomen van 57% naar 58%. Desondanks is de absolute stijging minder dan verwacht, zodat het niveau van de bijzondere waardeverminderingen lager uitkwam dan in 2014.



12. GRONDSLAGEN VOOR DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

12.1 VASTSTELLING JAARREKENING

De geconsolideerde jaarrekening van Propertize B.V. voor het boekjaar eindigend op 31 december 2015 is opgemaakt door de Raad van Bestuur na goedkeuring door de Raad van Commissarissen op 23 maart 2016. De jaarrekening is voorgelegd aan en vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 23 maart 2016.

12.2 ALGEMENE INFORMATIE

Propertize B.V., opgericht en gevestigd in Nederland, is een besloten vennootschap naar Nederlands recht. Het adres van de statutaire zetel van Propertize B.V. is Daalse Plein 101, 3511 SX Utrecht. De geconsolideerde jaarrekening van Propertize B.V. (hierna te noemen 'de vennootschap' of 'Propertize') omvat de gegevens van alle maatschappijen waar Propertize zeggenschap over heeft en de belangen van Propertize in geassocieerde deelnemingen en entiteiten.

Tot en met 30 december 2013 was Propertize B.V. een 100% dochteronderneming van SNS Bank N.V. Op 31 december 2013 heeft SNS Bank de aandelen overgedragen aan de Nederlandse Staat. Vervolgens heeft de Staat deze aandelen op dezelfde datum overgedragen aan de Stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen (NL Financial Investments, NLFII). NLFII is de houdstermaatschappij van overheidsdeelnemingen in daartoe aangewezen financiële instellingen.

De doelstelling van de vennootschap is om de portefeuille van de vennootschap, bestaande uit kredieten op het gebied van commercieel vastgoed en participaties in vastgoedondernemingen en vastgoed, te beheren en af te bouwen in 10 jaar, vanaf 1 januari 2014.

De voornaamste grondslagen van de financiële verslaggeving die zijn gebruikt bij de opstelling van de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening zijn opgenomen in dit hoofdstuk.

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld vanuit de continuïteitsgedachte (going concern).

12.3 GEHANTEERDE GRONDSLAGEN

12.3.1 OVEREENSTEMMINGSVERKLARING TOEPASSING IFRS

Propertize stelt de jaarrekening op conform de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard door de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 BW. Op grond van de mogelijkheid die wordt geboden onder Boek 2, titel 9 van het Burgerlijk Wetboek, stelt Propertize de enkelvoudige jaarrekening op volgens dezelfde grondslagen als worden gebruikt in de geconsolideerde jaarrekening. Zie voor toepassing van artikel 2:402 Burgerlijk Wetboek paragraaf 19.3 Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening).



12.3.2 WIJZIGINGEN IN GEPUBLICEERDE STANDAARDEN EN INTERPRETATIES VAN KRACHT IN 2015

Nieuwe of gewijzigde standaarden worden van kracht op de datum zoals vermeld in de betreffende IFRS, waarbij eerdere toepassing soms wordt toegestaan. In 2015 zijn de volgende standaarden en interpretaties van de International Accounting Standards Board (IASB) respectievelijk de IFRS Interpretations Committee gepubliceerd, en aanvaard door de EU.

- > Amendments to IAS 19 Employee Benefits: Defined Benefit Plans.
- > Annual Improvements to IFRSs' 2010-2012 cycle.
- > Annual Improvements to IFRSs' 2011-2013 cycle.

Toelichting op de wijzigingen:

Amendments to IAS 19 Employee Benefits: Defined Benefit Plans

Het amendement geeft nadere uitleg over de verwerking van werknemersbijdragen in een toegezegd-pensioenregeling. Propertize heeft een pensioenregeling die voor verslaggevingsdoeleinden wordt behandeld als een toegezegde-bijdrageregeling. Het amendement heeft daarmee geen impact op Propertize.

Annual Improvements to IFRSs' 2010-2012 cycle en Annual Improvements to IFRSs' 2011-2013 cycle

De IASB voert periodiek een project uit om niet-dringende noodzakelijke aanpassingen aan bestaande standaarden en toepassingsleidraden in het kader van IASB's verbeteringsproject.

Propertize heeft een onderzoek uitgevoerd naar de mogelijke impact van de wijzigingen. De wijzigingen hebben geen materiële impact op de verslaglegging van Propertize.

12.3.3 INTERPRETATIES VAN BESTAANDE STANDAARDEN OF WIJZIGINGEN IN STANDAARDEN, DIE NOG NIET VAN KRACHT ZIJN IN 2015

De volgende nieuwe standaarden, amendementen op bestaande standaarden en interpretaties, gepubliceerd voor 1 januari 2016 en van kracht vanaf het verslagjaar 2016 of later, worden niet vervoegd toegepast door Propertize.

- > IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts (2016).
- > Amendments to IFRS 10 Consolidated Financial Statements, IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities and IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures: Applying the Consolidation Exception (2016).
- > Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Disclosure Initiative (2016).
- > Amendment to IFRS 10 Consolidated Financial Statements and IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (2016).
- > Amendments to IFRS 11 Joint Arrangements: Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (2016).
- > Amendments to IAS 27 Separate Financial Statements: Equity Method in Separate Financial Statements (2016).
- > Amendments to IAS 16 and IAS 41: Bearer Plants (2016).
- > Amendments to IAS 16 and IAS 36: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (2016).
- > Annual Improvements to IFRSs' 2012-2014 cycle (2016).



Van de volgende nieuw uitgegeven maar nog niet door de EU aanvaarde nieuwe richtlijnen onderzoekt de Propertize de effecten:

- > IFRS 9 Financial Instruments (2018)
- > IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers (2018)
- > IFRS 16 Leases (2019)

Op de mogelijk gevolgen van IFRS 9 wordt hierna ingegaan.

IFRS 9 Financial Instruments

In juli 2014 heeft de IASB de geïntegreerde versie en vervanger van IAS 39 uitgebracht. De standaard behandelt de classificatie en waardering, bijzondere waardeverminderingen en hedge accounting van financiële instrumenten.

> *Classificatie en waardering*

De classificatie en waardering van financiële instrumenten is gebaseerd op het business model en de kasstroom kenmerken. Op basis van zijn huidige business model verwacht Propertize niet dat de classificatie en waardering zal veranderen. De financiële instrumenten van Propertize (activa en passiva) blijven gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

> *Bijzondere waardeverminderingen*

In plaats van het huidige 'incurred-loss' model, waarbij bijzondere waardeverminderingen worden genomen op het moment dat zij zich voordoen, is het nieuwe model gebaseerd op verwachte verliezen ('expected-loss'). In het nieuwe model moet Propertize de verwachte verliezen opnemen vanaf het moment van eerste opname van het financieel instrument, en wijzigingen in het kredietrisico van zijn financiële instrumenten op elke verslagperiode beoordelen en waarderen. Het model kijkt vooruit (forward looking), en maakt daarbij gebruik van historische, huidige en toekomstige informatie. De verwachte verliezen worden onderverdeeld in verwachte verliezen voor de komende 12 maanden, en totale verwachte verliezen over de looptijd van het financieel instrument.

Propertize verwacht – gelet op zijn afbouwstrategie en portefeuille – dat het expected-loss model een materiële impact zal hebben op de balans, het resultaat en het eigen vermogen.

> *Hedge accounting*

Het doel van hedge accounting is financiële effecten van de risk management activiteiten zichtbaar te maken. Propertize past geen hedge accounting toe. Ze houdt alleen derivaten aan die het risico op balansposities in vreemde valuta afdekken. De nieuwe standaard heeft op dit onderdeel geen impact op Propertize

Vanaf 2018 zal Propertize IFRS 9 gaan toepassen, mits door de EU aanvaard.

Propertize verwacht op basis van de huidige informatie dat de overige nieuwe standaarden of amendementen op bestaande standaarden geen materiële impact zullen hebben op het eigen vermogen of resultaat van Propertize vanaf het moment van eerste toepassing.

12.3.4 VERANDERINGEN IN GRONDSLAGEN, SCHATTINGEN EN PRESENTATIES

In 2013 en 2014 werd het businessplan als uitgangspunt gehanteerd voor het bepalen van de fair value van de vastgoedfinancieringsportefeuille. De verwachtingen in de portefeuille waren voor een groot deel gebaseerd op een 'bottom-up' analyse. Dit betekende dat het businessplan voor een groot deel was afgeleid van de karakteristieken en dynamieken van de individuele klantrelatiecomplexen en gerelateerde activa. De in 2015 gehanteerde methode hanteert de actuele



vastgoedfinancieringsportefeuille als basis en leidt derhalve tot een betere schatting van de 'stand-alone' fair value van deze portefeuille zonder rekening te houden met een specifieke strategie van een bepaalde marktpartij. Het effect van de gewijzigde aanpak is beperkt.

De waarderingstechniek kan, evenals in 2014, worden aangeduid als 'income approach'. Het waarderingsmodel dat is gebruikt is een dividend-discountmodel of een flow-to-equity benadering.

12.3.5 GEHANTEERDE GRONDSLAGEN BIJ DE OPSTELLING VAN DE JAARREKENING

De hierna uiteengezette grondslagen voor de financiële verslaggeving zijn consistent toegepast op alle in deze geconsolideerde jaarrekening gepresenteerde perioden. Alle groepsentiteiten hebben de grondslagen voor de financiële verslaggeving uniform gehanteerd.

12.3.6 WAARDERINGSGRONDSLAGEN BALANSPOSTEN

Bij het opstellen van de jaarrekening zijn de waarderingsgrondslagen 'geamortiseerde kostprijs', 'realiseerbare waarde', 'netto opbrengstwaarde', 'historische kostprijs' en 'nominale waarde' gebruikt.

Geamortiseerde kostprijs wordt gebruikt voor Leningen en vorderingen op klanten, Schuldbewijzen en Schulden aan banken. Vastgoedprojecten worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van kostprijs of netto opbrengstwaarde (Net Realisable Value, NRV).

Met uitzondering van de kasstroominformatie is de jaarrekening opgesteld op basis van het toerekeningsbeginsel.

> Geamortiseerde kostprijs

De geamortiseerde kostprijs van een actief of passief is het bedrag waarvoor het actief of passief bij eerste opname in de balans wordt opgenomen, verminderd met aflossingen op de hoofdsom, vermeerderd of verminderd met de via de effectieve-rentemethode bepaalde geaccumuleerde afschrijving van het verschil tussen dat eerste bedrag en het aflossingsbedrag, en verminderd met eventuele afboekingen (direct, dan wel door het vormen van een voorziening) wegens bijzondere waardeverminderingen of oninbaarheid.

> Realiseerbare waarde

De verwachte realiseerbare waarde is gebaseerd op de gekozen exitstrategie en is gelijk aan de som van de verwachte toekomstige kasstromen, verdisconteerd met de oorspronkelijke effectieve rentevoet van de lening of de leaseovereenkomst (dat wil zeggen de effectieve rentevoet berekend bij eerste opname van het instrument).

> Netto opbrengstwaarde

Netto opbrengstwaarde (Net Realisable Value / NRV) is de geschatte verkoopopbrengst van een actief op de toekomstige exit-datum minus de verkoopkosten, waarbij de verwachte opbrengsten en kosten (waaronder de verwachte verkoopopbrengst aan het einde van de exitperiode) contant worden gemaakt tegen de weighted average cost of capital (WACC).

> Historische kostprijs

Historische kostprijs is het bedrag van de geldmiddelen of kasequivalenten die worden betaald of de reële waarde van de andere vergoeding die wordt gegeven om een actief te verwerven op het ogenblik dat het wordt verworven of gebouwd, of, indien van toepassing, het bedrag dat bij eerste opname wordt toegerekend aan dat actief in overeenstemming met de specifieke vereisten van IFRS standaarden.



> **Nominale waarde**

De nominale waarde is de waarde die vermeld staat op een munt of op een verhandelbaar waardepapier zoals een aandeel of obligatie.

12.3.7 FUNCTIONELE EN RAPPORTERINGSVALUTA

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in miljoenen euro's (€). De euro is de functionele valuta van Propertize. Alle gepresenteerde financiële informatie is afgerond naar het dichtstbijzijnde miljoen, tenzij anders vermeld. Tellingen zijn gebaseerd op de som van niet-afgeronde bedragen, waardoor ze kunnen afwijken van de som van de afgeronde cijfers.

Transacties in vreemde valuta worden bij de eerste verwerking omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Monetaire balansposten in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de officiële geldende wisselkoers per balansdatum. Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling van deze transacties dan wel bij de omrekening van monetaire balansposten uitgedrukt in vreemde valuta worden verantwoord in het overzicht van het totaalresultaat onder 'resultaat financiële instrumenten'.

Niet-monetaire posten gewaardeerd tegen historische kostprijs worden omgerekend tegen de wisselkoers op de oorspronkelijke transactiedatum.

12.3.8 ADMINISTRATIEVE VERWERKING OP BASIS VAN TRANSACTIEDATUM EN AFWIKKELINGSDATUM

Alle volgens standaardmarktconventies afgewikkelde aankopen en verkopen van financiële instrumenten worden op de transactiedatum verwerkt, dat wil zeggen op de datum waarop Propertize zich verbindt om het actief of de verplichting te kopen of te verkopen. Alle overige aankopen of verkopen worden verwerkt op afwikkelingsdatum.

12.3.9 SALDERING VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN

Financiële activa en passiva worden gesaldeerd en het netto bedrag wordt gepresenteerd in de balans als er een juridisch afdwingbaar recht bestaat om de opgenomen bedragen te verrekenen en ook het voornemen bestaat om de bedragen te verrekenen op netto basis, of het actief of de verplichting gelijktijdig af te wikkelen. Als niet aan deze voorwaarden wordt voldaan worden de bedragen niet gesaldeerd.

12.3.10 ELIMINATIE VAN GROEPSTRANSACTIES

Intragroepstransacties, - verhoudingen en niet-gerealiseerde resultaten op transacties tussen groepsmaatschappijen worden geëlimineerd bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening.

Niet-gerealiseerde winsten op transacties tussen Propertize en zijn deelnemingen en joint ventures worden geëlimineerd voor het belang van Propertize in deze investeringen.

Niet-gerealiseerde verliezen worden op de zelfde manier geëlimineerd als niet-gerealiseerde winsten, maar slechts voor zover er geen aanwijzing voor een bijzondere waardevermindering is.

12.3.11 BEËINDIGDE ACTIVITEITEN OF ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

Activa en passiva die deel uitmaken van activiteiten die worden beëindigd en activa aangehouden voor verkoop, waarvan het op de balansdatum zeer waarschijnlijk is dat de beëindiging of verkoop plaatsvindt binnen 12 maanden, worden verantwoord tegen de laagste van de boekwaarde of de reële waarde onder aftrek van te verwachten verkoopkosten.



Vastgoedprojecten van Propertize die voor verkoop worden aangehouden worden bij eerste opname gewaardeerd tegen de laagste van kostprijs of reële waarde onder aftrek van te verwachten verkoopkosten. Financiële instrumenten die voor verkoop worden aangehouden volgen de waardering van het instrument.

Direct voorafgaand aan het moment van classificatie als aangehouden voor verkoop wordt de boekwaarde van de activa gewaardeerd volgens de IFRS standaard waar het actief dan onder valt, wat kan resulteren in een eerste of additionele bijzondere waardevermindering, of het terugnemen van eerder genomen bijzondere waardeverminderingen. Resultaten na herclassificatie worden verantwoord in het resultaat op activa en passiva aangehouden voor verkoop.

Propertize heeft op basis van eigen onderzoek invulling gegeven aan het subjectieve element 'zeer waarschijnlijk'. De vertaling van deze kans in de bedrijfsvoering van Propertize leidt er toe dat een transactie als aangehouden voor verkoop wordt geclassificeerd als er een (voorlopig) verkoopcontract is gesloten en het Credit and Transactions Committee (CTC) fiat heeft gegeven op de voorgenomen verkoop. Daarnaast moet de verkoop in principe voltooid zijn binnen 12 maanden.

12.3.12 GESEGMENTEERDE INFORMATIE

Propertize bestuurt zijn organisatie niet middels aparte operationele segmenten. Ten behoeve van het toekennen van middelen en de beoordeling van de prestaties van Propertize ziet de Raad van Bestuur, als hoogstgeplaatste groep van functionarissen, toe op de vennootschap als geheel.

Dit past ook bij het hoofddoel van Propertize, namelijk het optimaliseren van waarde en kasstromen van de gehele portefeuille tijdens de portefeuille-afbouw van zowel de vastgoedfinancieringen als de vastgoedprojecten in een periode van tien jaar, met ingang van 2014.

12.3.13 BELANGRIJKSTE WAARDERINGSGRONDSLAGEN, SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN

12.3.13.1 Het gebruik van schattingen en veronderstellingen bij de opstelling van de jaarrekening

Het opstellen van de jaarrekening vereist dat Propertize schattingen en veronderstellingen maakt gebaseerd op complexe en subjectieve opvattingen en schattingen. Deze schattingen hebben een aanzienlijke invloed op de omvang van de gerapporteerde activa en passiva en de voorwaardelijke activa en passiva op balansdatum en de gerapporteerde baten en lasten over het verslagjaar.

Hierbij beoordeelt het management situaties op basis van beschikbare informatie en financiële gegevens die mogelijk in de toekomst veranderen. Alhoewel deze schattingen naar beste weten van het management zijn opgesteld, kunnen feitelijke uitkomsten afwijken van de schattingen en het gebruik van andere veronderstellingen of gegevens kan leiden tot materieel andere uitkomsten.

Schattingen en onderliggende veronderstellingen worden periodiek beoordeeld. De impact van de herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting is herzien of in de periode van herziening én toekomstige periodes als de herziening zowel op de verslagperiode als op toekomstige periodes van invloed is. De belangrijkste waarderingsgrondslagen waarin schattingen worden gebruikt zijn de methoden voor het bepalen van de voorziening voor bijzondere waardeverminderingen van leningen en vorderingen op klanten en de bepaling van de netto opbrengstwaarde van vastgoedprojecten.



Voor gedetailleerde informatie en toelichting op de schattingen en veronderstellingen verwijzen we naar de volgende paragrafen en de toelichting op de jaarrekeningposten. Zie voor de schattingen die in de toelichting op de reële waarde van leningen en vorderingen op klanten zijn gebruikt paragraaf 16.3 Hiërarchie reële waardebepaling van activa en passiva.

12.3.13.2 Voorziening bijzondere waardeverminderingen van leningen en vorderingen op klanten

Propertize beoordeelt periodiek of er objectieve aanwijzingen zijn dat een financieel actief (vastgoedfinanciering of financial lease) in waarde is gedaald. Verliezen uit hoofde van bijzondere waardeverminderingen ontstaan alleen als er objectief kan worden aangetoond dat de waardevermindering het gevolg is van één of meer gebeurtenissen die hebben plaatsgevonden na de eerste opname van het financieel actief, maar voor de verslagdatum. Bovendien moet die verliesgebeurtenis (of gebeurtenissen) de geschatte toekomstige kasstroom van het financieel actief beïnvloeden. De volgende omstandigheden (default indicatoren) worden onder andere aangemerkt als objectief bewijs voor een waardedaling van een financieel actief:

- > De lener/leasenemer heeft faillissement aangevraagd, is failliet verklaard of wat daarmee vergelijkbaar is en dit leidt tot het helemaal niet of vertraagd terugbetalen van het financieel actief;
- > De lener/leasenemer heeft een achterstand in de betalingen op de hoofdsom, rente of kosten en de achterstand is al enige tijd niet ingelopen;
- > De lener/leasenemer is een herstructureringsovereenkomst (forbearance) of een vergelijkbare afspraak (herstructurering van de kredietverplichting) overeengekomen, waarin de voorwaarden van het krediet en/of financial lease ten aanzien van hoofdsom, rente, kosten en voorwaarden zijn veranderd;
- > De lener/leasenemer heeft zodanige substantiële financiële problemen, dat ze een negatieve invloed op de te verwachten toekomstige kasstromen van het financieel actief zullen hebben;
- > Historisch bewijs, waar nodig geactualiseerd aan de hand van recente gebeurtenissen, toont aan dat activa in waarde zijn gedaald, alhoewel de daarmee samenhangende gebeurtenissen die indicatief zijn voor de waardevermindering nog niet door het kredietrisicosysteem van Propertize zijn gesignaleerd.

Voor het grootste deel van de leningenportefeuille (zowel de niet-in-default als de default leningen) wordt, als onderdeel van het voorzieningenproces, een exitscenario opgesteld. Hierbij wordt een analyse uitgevoerd van de verwachte toekomstige kasstromen uit de onderpanden, de verwachte exitwaarde van de objecten, verwachte kasstromen uit aanwezig zekerheden zoals garanties en borgen, en verwachte aflossingen van (mede) debiteuren. De voorziening wordt bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van de lening en de verwachte realiseerbare waarde. De verwachte realiseerbare waarde is gebaseerd op de gekozen exitstrategie en is gelijk aan de som van de verwachte toekomstige kasstromen, verdisconteerd met de oorspronkelijke effectieve rentevoet van de lening of de leaseovereenkomst (dat wil zeggen de effectieve rentevoet berekend bij eerste opname van het instrument).

De uitkomsten van de analyse worden van een opinie en advies voorzien door Credit & Real Estate Risk Management (CRERM) en onder de aandacht van het Credit & Transaction Committee (CTC) gebracht. Zie voor meer informatie hoofdstuk 13 Risicobeheersing en organisatie en paragraaf 14.2 Kredietrisico.

Herbeoordeling van het risico, de strategiën, exitscenario's en de verwachte exitwaarden, alsmede de onderliggende kasstromen vindt periodiek plaats. De frequentie en diepgang is afhankelijk van de omvang van de exposure en varieert van jaarlijks voor lage exposures tot kwartaalbasis voor de grote exposures. Wijzigingen in de omstandigheden worden meegenomen in de verslaglegging



voor zover de gebeurtenis(sen) hebben plaatsgevonden na eerste opname van het financieel actief, maar voor de verslagdatum, en voor zover de gebeurtenis(sen) de geschatte toekomstige kasstromen van het financieel actief beïnvloeden.

Als het bedrag van de bijzondere waardevermindering vervolgens daalt ten gevolge van een gebeurtenis die na de afboeking plaatsvindt, wordt het eerder verwerkte waardeverminderingverlies teruggenomen ten gunste van het resultaat. Als een krediet oninbaar is wordt het afgeschreven ten laste van de hiermee verband houdende voorziening voor bijzondere waardeverminderingen. Bedragen die daarna alsnog worden geïnd worden in mindering gebracht op de dotatie aan de voorziening voor bijzondere waardeverminderingen in het overzicht van het totaalresultaat.

12.3.13.3 Netto opbrengstwaarde van vastgoedprojecten

Vastgoedprojecten worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van kostprijs of netto opbrengstwaarde (Net Realisable Value, NRV) op grond van IAS 2. NRV is de geschatte verkoopopbrengst gebaseerd op de gekozen exit-strategie op de verwachte toekomstige exit-datum minus de verkoopkosten, waarbij de verwachte opbrengsten en kosten (waaronder de verwachte verkoopopbrengst aan het einde van de exitperiode) contant worden gemaakt tegen de weighted average cost of capital (WACC). Deze bedroeg in 2015 5,0% (2014 5,0%).

De geschatte verkoopopbrengst op de toekomstige exitdatum wordt bepaald op basis van prognoses over de huurinkomsten, prijs per vierkante meter, bouwkosten, rentekosten en verwachte marktrendementen op de exitdatum en is gebaseerd op door professionele externe taxateurs afgegeven taxaties. Zie ook paragraaf 12.5.2 Vastgoedprojecten.

12.4 GEHANTEERDE GRONDSLAGEN VOOR DE CONSOLIDATIE

12.4.1 GROEPSMAATSCHAPPIJEN

Groepsmaatschappijen, dat wil zeggen alle ondernemingen en andere entiteiten waar Propertize zeggenschap heeft worden geconsolideerd.

Propertize heeft IFRS-technisch zeggenschap over een onderneming als sprake is van:

- 1 macht over de relevante activiteiten van de deelneming ('power'); en
- 2 blootstelling aan, of gerechtigd zijn tot variabele opbrengsten uit hoofde van betrokkenheid bij de deelneming ('variable returns'); en
- 3 over de mogelijkheid beschikken om zijn macht over de deelneming te gebruiken om de omvang van de opbrengsten van de investeerder te beïnvloeden (link tussen 1 en 2).

Groepsmaatschappijen worden integraal in de consolidatiekring betrokken vanaf de datum waarop Propertize de IFRS-technisch zeggenschap krijgt. Ze worden gedeconsolideerd vanaf de datum waarop de zeggenschap eindigt. De jaarrekeningen van deze groepsmaatschappijen worden integraal geconsolideerd waarbij de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling van Propertize worden toegepast. De belangen van derden (indien van toepassing) worden afzonderlijk opgenomen in de geconsolideerde balans en in het overzicht van het totaalresultaat.

12.4.2 GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN EN JOINT VENTURES

Investerings in geassocieerde deelnemingen (deelnemingen) zijn entiteiten waarin Propertize in het algemeen tussen de 20% en 50% van het stemrecht heeft, of waarin Propertize op andere wijze invloed van betekenis kan uitoefenen op het operationele en financiële beleid, maar waarin ze geen overheersende zeggenschap heeft.

Joint ventures zijn entiteiten waarover Propertize gemeenschappelijke zeggenschap heeft, die is vastgelegd in een overeenkomst en waarin strategische beslissingen over financieel en operationeel beleid met unanimiteit van stemmen worden genomen.



De activiteiten van de deelnemingen en joint ventures kunnen bestaan uit het ontwikkelen (en verkopen) van vastgoed of het uitbaten van vastgoed. Propertize heeft naast het belang altijd een vastgoedfinanciering of financial lease overeenkomst met de deelneming of joint venture.

De geconsolideerde jaarrekening omvat het aandeel van Propertize in het totaalresultaat van deelnemingen en joint ventures vanaf de datum waarop Propertize invloed van betekenis danwel joint control verwerft tot de datum dat deze invloed eindigt. Het resultaat wordt verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode (de 'equity'- methode) na aanpassing van het resultaat om dit in overeenstemming te brengen met de grondslagen van Propertize, indien noodzakelijk.

Bij eerste verwerking worden deelnemingen en joint ventures verantwoord tegen de kostprijs (inclusief transactiekosten) en daarna volgens de vermogensmutatiemethode. De post bevat, indien van toepassing, ook de bij acquisitie betaalde goodwill, verminderd met geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen.

Onder de vermogensmutatiemethode wordt het aandeel van Propertize in het resultaat van de deelnemingen en joint ventures verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat onder 'resultaat uit geassocieerde deelnemingen en joint ventures'. Het aandeel van Propertize in wijzigingen in de reserves van de deelneming of joint venture wordt rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen (mutatie in aandeel deelnemingen in overig totaalresultaat).

Indien de waardering van de deelneming nihil is geworden, worden geen verdere verliezen verantwoord, tenzij Propertize verplichtingen is aangegaan of betalingen heeft gedaan voor de deelneming. Als Propertize ook kredieten heeft verstrekt aan de deelneming of joint venture en zijn aandeel in de verliezen van de deelneming of joint venture is groter dan de boekwaarde, wordt een voorziening opgenomen voor deze kredieten. Het aandeel in de toekomstige baten van de deelneming voor verplichtingen, kredieten en kan vervolgens leiden tot een positieve boekwaarde van de deelneming of joint venture.

12.4.3 RESTRICTIES

Enkele buitenlandse entiteiten van Propertize (dochterondernemingen, joint ventures of gelieerde ondernemingen) hebben aan het einde van het jaar een negatief eigen-vermogen. Dit kan mogelijk wettelijke beperkingen opleveren bij de betalingen vanuit de betreffende landen naar Propertize hetzij in de vorm van dividenduitkeringen of terugbetaling van kapitaal, hetzij terugbetaling van leningen en vorderingen.

Per balansdatum heeft Propertize geen materiële belangen van derden in haar kapitaal die beschermende rechten kunnen uitoefenen waaruit restricties voortvloeien op het gebruik van de activa of de afwikkeling van passiva van Propertize.

12.4.4 BEOORDELINGEN EN VERONDERSTELLINGEN DEELNEMINGEN IN ENTITEITEN

Propertize betreft in zijn beoordeling of er sprake is van macht, blootstelling en/of gerechtigheid tot variabele opbrengsten, en de agent/principaal verhouding, onder meer de - niet limitatieve - navolgende informatie en omstandigheden:

- > Aandelenbezit en stemrecht;
- > Pandrecht op de huurpenningen;
- > Beheerbeding;
- > (On)herroepelijke verkoopvolmacht activa;
- > Kwijting restschulden op leningen na verkoop van activa;
- > Financiële en operationele beleid in de entiteiten;



- > Directie, management of andere sleutelfunctionarissen;
- > (On)afhankelijkheid van de beheerder of bestuurder van de entiteiten;
- > Vrijwaring bestuurdersaansprakelijkheid;
- > Mogelijke kick-out rights van derden, of blokkeringsmogelijkheden van derden;
- > Curator / bewindvoerder;
- > De verstrekte leningen in relatie tot verstrekte leningen van derden;
- > Speciek opgerichte entiteiten (silo) met het doel de lening(en) en het onderpand (vastgoed) van Propertize te separeren van de bestaande business.

Afhankelijk van de situatie kunnen de bovenstaande punten aangemerkt worden als een protective right of substantive right. Ook kan een opstapeling van protective rights in combinatie met substantive rights aanleiding geven tot een overheersende zeggenschap, danwel dat geoordeeld wordt dat er sprake is van invloed van betekenis. Dit wordt per lening en/of per relatie-complex beoordeeld.

Propertize heeft naast het belang in de deelnemingen en joint ventures ook in een aantal gevallen leningen aan deze entiteiten verstrekt. Propertize loopt daarmee niet-financiële risico's (zie hoofdstuk 14) en financiële risico's, waaronder kredietrisico. Zie voor meer informatie over risico's paragraaf 14.2 Kredietrisico, en voor de meest materiële deelnemingen en joint ventures paragraaf 18.2 Geassocieerde deelnemingen en joint ventures. De dochtermaatschappijen staan vermeld in hoofdstuk 25 Overzicht van groepsmaatschappijen.

Ontwikkelingen dochtermaatschappijen

Onderstaand worden de belangrijkste ontwikkelingen in de consolidatiekring van Propertize beschreven.

Überseequartier (ÜSQ)

Op 16 februari 2015 is door de joint venture waarin Propertize participeert de verkoopopbrengst van ÜSQ-Noord ontvangen. Met de opbrengst is op 14 maart 2015 de lening van Hypothekenbank Frankfurt AG afgelost. Vervolgens heeft Propertize een herbeoordeling uitgevoerd of ze nog overheersende IFRS-technisch zeggenschap heeft in de joint venture. Op basis van de feiten en omstandigheden heeft Propertize geconcludeerd dat dit niet meer het geval is. Als gevolg van deze herbeoordeling is ÜSQ gedeconsolideerd.

Propertize heeft vervolgens een beoordeling uitgevoerd, en geconcludeerd dat ÜSQ verantwoord moet worden als joint venture, met initiële waardering op reële waarde en vervolgwwaardering volgens de netto vermogenswaarde methode (de 'equity-methode').

De deconsolidatie is geen verkoop, en derhalve is er ook geen sprake van een verkoopprijs. De impact van de deconsolidatie betreft een afname van de balansposten Vastgoedprojecten met € 75 miljoen welke betrekking heeft op ÜSQ-Zuid, Kas- en kasequivalenten € 35 miljoen, Overig activa en passiva € 52 miljoen en Schulden aan banken € 12 miljoen.

Door de deconsolidatie en daaropvolgende classificatie als joint venture steeg de balanspost Leningen en vorderingen op klanten met € 55 miljoen. Ook in de nieuwe situatie bleef het eigen vermogen van ÜSQ negatief, waardoor de joint venture bij eerste opname als nihil gewaardeerd is.

Procom Desarrollos Urbanos S.A. (PDU)

Op 21 mei 2015 heeft PRPZ Financiering Participaties B.V., een 100% dochter van Propertize, een verkoopovereenkomst getekend waarbij het 48% aandelenbelang in PDU werd verkocht.



De verkoop leidt tot deconsolidatie. Consolidatie vond plaats op grond van de 'in control' definitie onder de IFRS regelgeving, niet omdat Propertize de meerderheid van de aandelen in bezit had. De uit de verkoop voortvloeiende deconsolidatie leidt tot een daling van de balansposten Vastgoedprojecten € 0,6 miljoen, Schulden aan banken € 9,6 miljoen, en overige activa en passiva € 281,7 miljoen. Op het moment van deconsolidatie bedroegen de kas- en kasequivalenten van PDU € 0,33 miljoen.

De per saldo positieve impact op het bruto resultaat is verwerkt als een terugname van de bijzondere waardeverminderingen (€ 13,6 miljoen). Zie ook paragraaf 18.25 Bijzondere waardeverminderingen.

De belangrijkste (de)consolidaties in 2014 betroffen:

- > Plaza Imperial de Zaragoza (deconsolidatie).
- > Aprilvast B.V. (consolidatie).

Aangehouden voor verkoop

In 2015 werd aan alle voorwaarden voldaan voor de afronding van de verkoop van het vastgoed in Ørestad. De levering van dit vastgoed heeft voor een belangrijk deel plaatsgevonden in 2015. Het restant nog te leveren deel van € 21 miljoen staat eind 2015 geclassificeerd als activa aangehouden voor verkoop.

De eind 2014 als aangehouden voor verkoop geclassificeerde assets in USQ-Noord en Woningen Nederland zijn beiden in het eerste kwartaal van 2015 afgewikkeld. Hierop is een resultaat op activa aangehouden voor verkoop gerealiseerd van € 5 miljoen.

12.5 SPECIFIEKE GRONDSLAGEN BALANS

12.5.1 MATERIËLE VASTE ACTIVA

Propertize beschikt niet over vastgoed (grond en gebouwen) in eigen gebruik.

IT-apparatuur en overige roerende bedrijfsmiddelen worden gewaardeerd tegen kostprijs onder aftrek van cumulatieve afschrijvingen en, indien van toepassing, cumulatieve bijzondere waardeverminderingen.

De kostprijs bestaat uit de uitgaven die direct aan de verwerving van het actief toewijsbaar zijn en wordt lineair afgeschreven over de gebruiksduur, rekening houdend met een eventuele restwaarde. De geschatte gebruiksduur kan variëren van vijf tot tien jaar. Periodiek wordt beoordeeld of de IT-apparatuur en overige roerende bedrijfsmiddelen een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. Als de boekwaarde van het materiële actief groter is dan de opbrengstwaarde, wordt het actief afgeboekt tot de opbrengstwaarde.

Reparatie- en onderhoudskosten worden opgenomen in 'overige operationele lasten' op het moment dat de uitgaven worden gedaan. Uitgaven die worden gedaan na de verwerving van een actief die de toekomstige economische voordelen van overige materiële vaste activa vergroten of verlengen ten opzichte van hun oorspronkelijke gebruik worden geactiveerd en vervolgens afgeschreven.

Resultaten van de verkoop van IT-apparatuur en roerende bedrijfsmiddelen worden bepaald als het saldo van de opbrengstwaarde minus transactiekosten en boekwaarde. Deze resultaten worden verantwoord als onderdeel van de 'overige operationele opbrengsten of 'overige operationele lasten' afhankelijk van of het resultaat een winst of een verlies is.



12.5.2 VASTGOEDPROJECTEN

Vastgoedprojecten bestaan uit vastgoed waarvoor geen specifieke verkoopovereenkomst met een derde bestaat. Vastgoedprojecten bestaan uit afgeronde en nog niet afgeronde projecten. Dit vastgoed wordt verantwoord tegen de laagste van de kostprijs en netto opbrengstwaarde (net realisable value / NRV).

Als de NRV lager is dan de boekwaarde wordt een bijzondere waardevermindering verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat. Ook terugnames van bijzondere waardeverminderingen worden in het overzicht van het totaalresultaat verwerkt. Eventuele boekwinsten worden verwerkt onder de overige baten. Zie ook paragraaf 12.3.13.3 Netto opbrengstwaarde van vastgoedprojecten.

12.5.3 LENINGEN EN VORDERINGEN OP KLANTEN

Leningen en vorderingen op klanten bestaan uit vastgoedfinancieringen en financial lease. De opgelopen rente ultimo verslagperiode en de gefactureerde hypotheekdebiteuren (rente en aflossing) worden gepresenteerd onder de overige activa respectievelijk de overige vorderingen. De posten maken samen onderdeel uit van de geamortiseerde kostprijs van het financiële instrument.

Vastgoedfinancieringen

Hieronder wordt verstaan de leningen en vorderingen aan klanten met of zonder hypothecaire zekerheden. De leningen en vorderingen worden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. De voorwaarden van leningen en vorderingen kunnen wijzigen ten gevolge van heronderhandelingen of andere redenen (zie volgende paragraaf). Als de netto contante waarde van de kasstromen onder de nieuwe voorwaarden afwijkt van de waarde onder de lopende voorwaarden, dan wordt dit als een signaal ('trigger') voor het uitvoeren van een toets bijzondere waardeverminderingen beschouwd.

Onder bepaalde omstandigheden accepteert Propertize van leningnemers voor een bepaalde periode uitstel en/of vermindering van de hoofdsom en/of van de rentebetalingen ter verbetering van de invorderingsmogelijkheden en, indien mogelijk, ter voorkoming van default, executoriale verkoop of uitwinning. Als zich een dergelijk uitstel en/of vermindering van de hoofdsom en/of rentebetalingen voordoet wordt dit ook wel forbearance genoemd. In het algemeen is dit een objectief signaal tot waardevermindering (zie paragraaf 12.3.13.2 Voorziening voor waardevermindering van leningen en vorderingen op klanten). Als de forbearance leidt tot een substantiële aanpassing (een complexe herstructurering die leidt tot een of meer nieuwe financiële instrumenten met verschillende voorwaarden en kasstromen) van de kredietvoorwaarden, wordt de oorspronkelijke lening van de balans verwijderd en op de datum van aanpassing wordt een nieuwe lening tegen reële waarde opgenomen.

Leningen en vorderingen die niet worden verwijderd maar aangepast na heronderhandelingen of op andere wijze worden aangepast, worden gewaardeerd op basis van de oorspronkelijke effectieve rentevoet vóór dat de voorwaarden werden herzien.

Financial lease

Propertize is (als leasegever) een aantal financial-leaseovereenkomsten aangegaan. Dit zijn overeenkomsten waarin Propertize vrijwel alle aan het eigendom verbonden risico's en voordelen van het vastgoed heeft overgedragen aan de leasener. De balanswaarde van de leasevordering is gelijk aan de contante waarde van de leasetermijnen, berekend op basis van de impliciete rentevoet en, indien van toepassing, eventuele gegarandeerde restwaarde. Het betreft vastgoedfinanciering in Nederland.



De balanswaarde van de leaseovereenkomst wordt niet langer opgenomen als de contractuele kasstromen van het actief zijn verlopen. Dit gebeurt aan het einde van de termijn als de leasegever geen recht meer heeft op de kasstromen van de leasener.

Bij sommige financial-leaseovereenkomsten heeft de leasener een koopoptie op het vastgoed. Als na afloop van de leaseovereenkomst (einde van de termijn) de leasener geen gebruik maakt van deze optie wordt het actief niet langer opgenomen en vervolgens verantwoord als vastgoedproject. De waarde bij de eerste opname is de boekwaarde van de verwijderde leasevordering.

In het geval dat er een nieuwe financial-leaseovereenkomst wordt afgesloten voor het vastgoed, ofwel door dezelfde leasener, ofwel door een andere leasener, blijft het actief opgenomen als een leasevordering.

Bijzondere waardeverminderingen

Met betrekking tot leningen en vorderingen wordt een voorziening voor bijzondere waardevermindering getroffen als er objectieve aanwijzingen zijn dat Propertize niet in staat zal zijn om alle bedragen te incasseren die volgens het oorspronkelijke contract zijn verschuldigd. Zie ook paragraaf 12.3.13.2 Voorziening voor bijzondere waardeverminderingen van leningen en vorderingen op klanten.

Daarnaast wijzigt de voorziening voor bijzondere waardevermindering op basis van:

- > Een terugname van een eerder genomen bijzondere waardevermindering; of
- > Het kwijtschelden door Propertize van (een deel van) het verstrekte krediet; of
- > De vastgoedfinanciering wordt volledig afgewikkeld; met het niet langer opnemen (derecognition) van de lening op de balans wordt ook een eventueel daartegenoverstaande voorziening afgewikkeld.

12.5.4 BELASTINGEN

12.5.4.1 Uitgestelde belastingvorderingen en belastingverplichtingen

Uitgestelde belastingvorderingen en belastingverplichtingen worden gevormd voor voorwaartse verliescompensatie en voor tijdelijke verschillen tussen de fiscale boekwaarde van activa en passiva en de boekwaarde. Hierbij wordt uitgegaan van de belastingtarieven die van toepassing zijn op de balansdatum en de belastingtarieven die zullen gelden in de periode waarin de uitgestelde belastingvorderingen of belastingverplichtingen worden afgewikkeld. Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd op nominale waarde.

Uitgestelde belastingvorderingen worden alleen opgenomen als wordt verwacht dat er voldoende fiscale winsten worden gerealiseerd in de nabije toekomst om de tijdelijke verschillen te compenseren. Uitgestelde belastingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde en de fiscale waarde van investeringen in groepsondernemingen en deelnemingen, tenzij Propertize het tijdstip kan bepalen waarop die tijdelijke verschillen aflopen of worden afgewikkeld en als het aannemelijk is dat dit niet in de nabije toekomst gebeurt. Deze laatste zijn permanente verschillen.

Uitgestelde belastingvorderingen worden beoordeeld op balansdatum en als het niet langer waarschijnlijk is dat de gerelateerde belastingbaten kan worden gerealiseerd, wordt de vordering teruggebracht tot de realiseerbare waarde. Met liquidatieverliezen wordt alleen rekening gehouden voor zover deze daadwerkelijk zijn gerealiseerd.

Uitgestelde belastingverplichtingen betreffen in de toekomst te betalen belasting in verband met belastbare tijdelijke verschillen.



De belangrijkste tijdelijke verschillen hebben betrekking op het verschil tussen de fiscale waarde en de boekwaarde van de vastgoedfinancieringsportefeuille.

12.5.4.2 Acute belastingvorderingen en belastingverplichtingen

Acute belastingvorderingen en -verplichtingen houden verband met verschuldigde of terug te vorderen belasting op de belastbare winst voor de huidige verslagperiode en eventuele nog niet afgerekende belasting uit voorgaande perioden. Acute belastingvorderingen en -verplichtingen worden gewaardeerd op nominale waarde volgens het belastingtarief dat van toepassing is op de verslagdatum.

12.5.5 OVERIGE VORDERINGEN

Overige vorderingen bestaan voornamelijk uit de gefactureerde verschuldigde rente en aflossing op leningen en vorderingen op klanten. Bij eerste opname worden overige vorderingen gewaardeerd op reële waarde, inclusief gemaakte transactiekosten. Daarna worden ze gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs. Een mogelijke oninbaarheid van de overige vorderingen wordt integraal meegenomen in het voorzieningenproces bij de leningen en vorderingen op klanten; de voorziening hierop wordt volledig bij de leningen en vorderingen verantwoord.

12.5.6 OVERIGE ACTIVA

Overige activa bestaan uit opgebouwde rente op financiële instrumenten gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs, overige belastingen (inclusief BTW, loonbelasting), als ook andere overlopende posten.

12.5.7 KAS EN KASEQUIVALENTEN

Onder kas en kasequivalenten vallen de direct en niet direct opeisbare tegoeden bij kredietinstellingen met een resterende looptijd van minder dan een maand. De waardering van de kas- en kasequivalenten is geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode, onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen. Voor het afdekken van de risico's van vreemde valuta worden valutatermijn contracten afgesloten. Deze worden gewaardeerd tegen reële waarde.

12.5.8 EIGEN VERMOGEN

Geplaatst aandelenkapitaal en agioreserve

Het aandelenkapitaal bestaat uit de geplaatste en volgestorte gewone aandelen. De agioreserve betreft het gestorte kapitaal in aanvulling op de nominale waarde van de uitgegeven gewone aandelen. Direct aan de uitgifte van eigen-vermogensinstrumenten toe te rekenen kosten worden, na aftrek van belasting, in mindering gebracht op de emissieopbrengst.

Dividend op aandelen

De verwerking van dividend over een boekjaar, dat na de balansdatum wordt gedeclareerd, wordt behandeld in paragraaf 26.1 Regeling inzake de winst- en verliesbestemming onder de Overige gegevens. In 2015 maakte Propertize voor het eerst winst. Aan de aandeelhouder zal worden voorgesteld de gehele winst over 2015 van € 46 miljoen, uit te keren als dividend.

Overige reserves

Overige reserves bestaan uit de ingehouden winsten en verliezen van Propertize.

12.5.9 SCHULDBEWIJZEN

Uitstaande schuldbewijzen worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, dat wil zeggen de emissieopbrengst (de reële waarde van de ontvangen vergoeding) onder aftrek van de gemaakte transactiekosten. Na eerste opname worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode.



12.5.10 VOORZIENINGEN

12.5.10.1 Personeelsbeloningen

Verplichtingen na uitdiensttreding

Het pensioenplan van Propertize bij het ABP is een toegezegd-pensioenregeling waar meerdere werkgevers in participeren. Echter, op dit moment biedt de ABP-regeling geen voldoende gedetailleerde informatie voor het toerekenen van verplichtingen, gezamenlijke fondsinvesteringen en kosten van het plan aan individuele deelnemende werkgevers. Daarom wordt dit pensioenplan voor de verslaggeving behandeld als een toegezegde-bijdrageregeling.

12.5.10.2 Overige voorzieningen

Algemeen

Voorzieningen worden getroffen als er sprake is van een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting die voortvloeit uit gebeurtenissen in het verleden, het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van de verplichting een uitstroom van economische middelen noodzakelijk is, en de omvang van de verplichting betrouwbaar kan worden ingeschat. Voorzieningen worden gewaardeerd op de contante waarde van te verwachten toekomstige kasstromen. Dotaties en eventuele daaropvolgende vrijvallen worden verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat.

Reorganisatievoorziening

De reorganisatievoorziening is een specifieke voorziening die bestaat uit de naar verwachting te betalen ontslagvergoedingen en andere kosten die direct verband houden met de reorganisatieprogramma's. Deze kosten worden opgenomen in de periode waarin een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting tot betaling ontstaat. Er wordt geen voorziening gevormd voor kosten van toekomstige bedrijfsverliezen die die betrekking hebben op de voortgezette activiteiten.

Propertize neemt ontslagvergoedingen op als Propertize zich aantoonbaar heeft verbonden, middels een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting, voor:

- > de beëindiging van het dienstverband van huidige werknemers conform een gedetailleerd formeel plan zonder de mogelijkheid dat het plan wordt ingetrokken; of
- > de betaling van een ontslagvergoeding als gevolg van een aanbod om vrijwillig ontslag te nemen.

Vergoedingen die na meer dan twaalf maanden na balansdatum verschuldigd zijn, worden contant gemaakt tegen 0,5% (2014: 3%).

Voorziening voor claims

Propertize neemt een voorziening op voor juridische procedures op de balansdatum voor de geschatte verplichtingen uit lopende juridische procedures. De voorziening bestaat uit een schatting van de uitkomsten van juridische claims zover het meer waarschijnlijk is dan niet dat op de balansdatum een verplichting bestaat, en een betrouwbare schatting kan worden gemaakt.

12.5.11 SCHULDEN AAN BANKEN

Schulden aan banken bestaan uit de rekening courant saldi van klanten van Propertize aangehouden bij SNS Bank, en door buitenlandse banken verstrekte leningen aan door Propertize geconsolideerde entiteiten.

Bij eerste opname worden de schulden aan banken gewaardeerd op reële waarde, inclusief gemaakte transactiekosten. Daarna worden ze gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.



12.5.12 OVERIGE VERPLICHTINGEN

Overige verplichtingen bestaan primair uit opgebouwde rente op financiële instrumenten gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs. Deze post omvat tevens crediteuren, overige belastingen, korte termijn beloningen voor personeel en overlopende passiva.

12.6 SPECIFIEKE GRONDSLAGEN TOTAALRESULTAAT

De grondslagen van de belangrijkste posten van het overzicht van het totaalresultaat worden hierna beschreven.

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben. Kosten worden verantwoord in de kostencategorie waar ze betrekking op hebben.

Baten

12.6.1 RENTEBATEN

De rentebaten bestaan uit de aan de periode toe te rekenen rente van de activiteiten in de vastgoedfinancieringsportefeuille. Rente op financiële activa wordt opgenomen met behulp van de effectieve-rentemethode op basis van de werkelijke aankoopprijs.

De effectieve-rentemethode is gebaseerd op de verwachte toekomstige kasstromen, waarbij rekening wordt gehouden met het risico van vervroegde aflossing van de onderliggende financiële instrumenten en de directe kosten en opbrengsten, zoals de in rekening gebrachte transactiekosten en disagio of agio. Als het risico van vervroegde aflossing niet betrouwbaar kan worden bepaald, berekent Propertize de kasstromen over de gehele contractuele looptijd van de financiële instrumenten.

12.6.2 RENTELASTEN

Rentelasten bestaan uit rente over rekening-courant saldi, de rentelasten, amortisatie van (dis)agio en transactiekosten uit hoofde van de financiële verplichtingen van de funding (schuldbewijzen) en verstrekte leningen door buitenlandse banken aan door Propertize geconsolideerde entiteiten. Daarnaast is ook de fee in het kader van de garantstelling door de Nederlandse Staat op de funding als rentelast verantwoord. Rente op financiële verplichtingen wordt verantwoord op basis van de effectieve-rentemethode.

12.6.3 OPBRENGSTEN VASTGOEDPROJECTEN

De opbrengsten bestaan uit de huur en service inkomsten van panden. De gerelateerde service en managementlasten worden separaat gepresenteerd onder de lasten (zie paragraaf 12.6.10).

12.6.4 RESULTAAT UIT GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN EN JOINT VENTURES

Het aandeel van Propertize in het resultaat van deelnemingen en joint ventures wordt hier verantwoord. Indien de waardering van de geassocieerde deelneming of joint venture nihil is geworden, worden geen verdere verliezen verantwoord, tenzij Propertize verplichtingen is aangegaan of betalingen heeft gedaan voor de deelneming of joint venture.

Waar nodig zijn de door deelnemingen en joint venture gebruikte grondslagen aangepast om te zorgen voor consistentie met de waarderingsgrondslagen van Propertize.



12.6.5 RESULTAAT FINANCIËLE INSTRUMENTEN

Onder deze post wordt het resultaat uit de valutatermijn contracten, het resultaat op de verkoop van non-default leningen en overige financiële instrumenten verantwoord. Valutatermijncontracten worden gewaardeerd tegen reële waarde. De winst of het verlies uit herwaardering naar reële waarde wordt onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen in de post resultaat financiële instrumenten.

12.6.6 OVERIGE OPERATIONELE OPBRENGSTEN

Deze post bestaat uit alle baten die niet onder andere hoofden kunnen worden verantwoord.

12.6.7 RESULTAAT UIT ACTIVA EN PASSIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

Hieronder worden verantwoord de resultaten uit de vervolgwaardering op de als aangehouden voor verkoop geclassificeerde posten, evenals resultaten uit de afwikkeling van activa aangehouden voor verkoop zoals afwikkeling van garanties.

Lasten

Lasten worden verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat op basis van een rechtstreeks verband tussen de gemaakte kosten en de bijbehorende economische voordelen. Wanneer verwacht wordt dat de toekomstige economische voordelen verspreid over verschillende verslagperiodes zullen ontstaan, worden de lasten met behulp van een systematische toerekeningsmethodiek verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat. Kosten worden direct verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat als er niet wordt verwacht dat ze toekomstige economische voordelen zullen opleveren.

12.6.8 PERSONEELSKOSTEN

Deze kosten betreffen alle kosten die betrekking hebben op het personeel. Dit zijn onder andere salarissen, sociale lasten en pensioenkosten.

De onder personeelscondities verstrekte voordelen uit in 2013 of eerder jaren aan het personeel van Propertize en het personeel van SNS REAAL dat in dienst is gekomen van Propertize, is geregeld in harmonisatieprotocollen arbeidsvoorwaarden. Het rentevoordeel op spaar- en verzekeringsproducten is middels een eenmalige bruto compensatie in het salaris over 2014 verwerkt. De harmonisatie van de overige voordelen (personeelshypotheek en pensioen) leidt tot een maandelijks bruto compensatie in het salaris van de betreffende werknemer (pensioencompensatie alleen voor het van SNS REAAL overgekomen personeel), voor zolang als het dienstverband en het product loopt.

12.6.9 AFSCHRIJVING OP MATERIËLE VASTE ACTIVA

Deze post bevat de afschrijving van IT-apparatuur en overige roerende bedrijfsmiddelen. Zie voor een verdere toelichting op de specifieke grondslagen voor de afschrijving paragraaf 12.5 Specifieke grondslagen balans.

12.6.10 SERVICE LASTEN & VERSCHULDIGDE COMMISSIES / BEHEERVERGOEDINGEN

De servicelasten bestaan uit dienstverleningskosten (o.a. schoonmaak, gedeelde (kantoor) ruimte, energie) die worden toegerekend aan de huurders van de betreffende vastgoedprojecten. De ontvangen inkomsten zijn verwerkt in 'service opbrengsten' (zie paragraaf 12.6.3).

Verschuldigde commissies / beheervergoedingen hebben betrekking op de honoraria van het management van de vastgoedprojecten.



12.6.11 OVERIGE OPERATIONELE LASTEN

Hieronder worden kantoor-, huisvestings- en andere operationele kosten verantwoord. Het omvat ook kosten met een incidenteel karakter, die slechts in één jaar voorkomen, of ontstaan in één verslagjaar en worden afgeschreven over meerdere verslagjaren.

12.6.12 BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN

Deze post betreft de afwaardering van activa waarvan de boekwaarde hoger is dan de realiseerbare waarde. Materiële vaste activa, deelnemingen, vastgoedprojecten, vorderingen (leningen en vorderingen op klanten) en overige activa kunnen onderhevig zijn aan een bijzondere waardevermindering. Zodra een bijzondere waardevermindering wordt geconstateerd, wordt deze verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat.

De specifieke grondslagen voor bijzondere waardeverminderingen op leningen en vorderingen op klanten worden verder toegelicht in paragraaf 12.5.3.

12.7 NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN

Voorwaardelijke schulden zijn verplichtingen die niet in de balans worden opgenomen, omdat het bestaan ervan afhankelijk is van één of meer onzekere, niet volledig door Propertize beheersbare toekomstige gebeurtenissen. Het is niet mogelijk van dergelijke verplichtingen een betrouwbare schatting te maken. Daarnaast kunnen klanten van Propertize de beschikking hebben over niet getrokken kredietfaciliteiten.

Het maximale potentiële kredietrisico uit hoofde van onderpanden en garanties wordt vermeld in de paragraaf 14.2.1 Overzicht kredietrisico. Bij de bepaling van het maximale potentiële kredietrisico wordt verondersteld dat geen enkele wederpartij zich aan haar contractuele afspraken houdt en dat geen van de bestaande zekerheden waarde vertegenwoordigt.

12.8 KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Bij de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten wordt het resultaat voor belastingen gecorrigeerd voor baten en lasten die niet hebben geresulteerd in ontvangsten en uitgaven in hetzelfde boekjaar en voor wijzigingen in voorzieningen en overlopende posten.

Investerings- (geconsolideerde) deelnemingen worden vermeld onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten. De op acquisitiedatum aanwezige liquide middelen worden op de aankoopprijs in mindering gebracht.

In het kader van het kasstroomoverzicht zijn de kas en kasequivalenten gedefinieerd conform de balanspost kas en kasequivalenten.



13. RISICOBEBEER EN -ORGANISATIE

13.1 ONTWIKKELINGEN RISICOBEBEER

In 2015 hebben zich geen grote ontwikkelingen voorgedaan in het risicobebear. Zie ook hoofdstuk 4 Risico-, Kapitaalmanagement & ALM en Financiering.

13.2 RISICOBEBEERORGANISATIE

De risicobebearorganisatie van Propertize richt zich op beheersing van risico's, zowel financiële als niet-financiële risico's ten behoeve van het succesvol kunnen uitvoeren van de afbouwstrategie van Propertize. Het belangrijkste financiële risico voor Propertize is kredietrisico. Andere financiële risico's waaraan Propertize blootstaat zijn het rente-, het valuta en het liquiditeitsrisico. Niet-financiële risico's waarop de beheersing zich richt zijn bijvoorbeeld fraude-, compliance- en operationele risico's.

Binnen de structuur van Propertize vormen de afdelingen Restructuring & Recovery, Loan Management en Asset Management de eerstelijns risicobebearorganisatie. Deze afdelingen rapporteren aan de Chief Portfolio Officer (CPO).

De afdeling Risk Management rapporteert aan de Chief Financial & Risk Officer (CFRO). De afdeling Compliance & Integrity rapporteert aan de Chief Executive Officer (CEO). Deze afdelingen vormen gezamenlijk het tweedelijns risicobebear.

De afdeling Internal Audit beoordeelt als derdelijns risicobebear de opzet, bestaan en werking van de activiteiten van de eerste en tweede lijns risicobebear. Internal Audit rapporteert aan de Chief Executive Officer (CEO), en heeft een directe lijn met de voorzitter van de Audit Compliance & Risk commissie en de voorzitter van de Raad van Commissarissen.

13.3 RAAMWERK VOOR RISICOBEBEER

Binnen het raamwerk van risicobebear (de Strategische Risico Analyse en het Risk Appetite Statement) worden risico's geïdentificeerd en gekwantificeerd en worden maatregelen getroffen om de geïdentificeerde risico's beheersbaar te houden.

Risicobereidheid

De risicobereidheid bepaalt het niveau en de aard van de risico's die een organisatie bereid is te nemen, waarbij als onderdeel van de strategie rekening wordt gehouden met de belangen van alle stakeholders. De risicobereidheid van Propertize wordt geformuleerd door de Raad van Bestuur en vastgesteld door de Raad van Commissarissen. De afdeling Risk Management van Propertize rapporteert onder meer over de confrontatie tussen de risicobereidheid en de vastgestelde risico's. Ieder kwartaal wordt een Risk Appetite Statement gerapporteerd aan de Raad van Bestuur en het Audit, Compliance & Risk Committee van de Raad van Commissarissen.

Risicobeheersing

Het raamwerk voor risicobeheersing is gebaseerd op de governance van Propertize. Corporate governance is leidend. Het risico moet binnen de kaders van de risicobereidheid blijven. Ter beperking van de risico's worden in de organisatie verankerde risicobeheersingsmaatregelen uitgevoerd. Risicobeheersingsmaatregelen en governance zijn vastgelegd in de Administratieve Organisatie en Interne Beheersing (AO/IB): de 'Propertize Werkwijze'. Naast zogenaamde 'hard-controls' richt Propertize zich op 'soft-controls'. Soft-controls krijgen vorm door inspanningen op onder meer het gebied van risicobewustzijn. Met het raamwerk wordt gewerkt aan het handhaven en managen van het risicoprofiel, aan het ondersteunen van doelmatig en doeltreffend risicobeheer in alle lagen van de organisatie en aan het nemen van risico's in overeenstemming met de vastgestelde risicobereidheid.

Risicobeheersing neemt risico's in belangrijke mate weg maar restrisico's kunnen blijven bestaan. Alle genomen besluiten en activiteiten kennen een zeker restrisico. Het oordeel van Propertize is dat deze restrisico's acceptabel zijn.

Risico-categorie	Risico	Omschrijving	Kwalificatie	Maatregelen	Risico appetite
Strategisch	Vastgoedmarkt	Risico in verband met ontwikkelingen op de markten voor vastgoed.	Hoog	Optimaliseren van het verkrijgen van marktinformatie.	Midden
	Personeel	Risico van vroegtijdig vertrek personeel vanwege afbouwscenario Propertize en verbetering van de arbeidsmarkt.	Hoog	Aanbieden van loopbaanbegeleiding en opleidingsplannen.	Midden
Financieel	Kredietrisico	Risico op verliezen omdat klanten hun verplichtingen niet nakomen.	Hoog	Klantreviewbeleid.	Midden
	Renterisico	Risico op verliezen vanwege renteposities.	Midden	Gestreefd wordt naar 'matched funding'.	Laag
	Valutarisico	Risico op verliezen vanwege valutaposities.	Laag	Valutaposities worden voor zover mogelijk ingedekt.	Laag
	Liquiditeitsrisico	Risico op verliezen vanwege liquiditeitstekorten.	Midden	Staatsgegarandeerde funding Aanhouden van liquiditeitsbuffer.	Laag
Operationeel	Beheerste bedrijfsvoering	Risico's in verband met onvolledige en onjuiste informatie over klantleningen, onderpanden en vastgoedobjecten.	Midden	Implementatie van een vastgoedobject informatiesysteem (REATURN).	Laag
Compliance	Compliance	Risico op reputatieverlies en financiële schade als gevolg van niet voldoen aan wet- en regelgeving.	Midden	Maatregelen op het gebied van AO/IB Complianceopleiding voor medewerkers	Laag
	Integriteit	Risico op reputatieverlies en financiële schade als gevolg van integriteitsissues.	Hoog	Maatregelen op het gebied van relationele due diligence.	Laag



Three lines of defence

Voor risicobeheerdoeleinden worden drie verantwoordelijkheden onderscheiden gebaseerd op het binnen de financiële sector als best practice gehanteerde 'Three lines of defence' model. Deze indeling biedt heldere verantwoordelijkheden en waarborgt dat het belang van risicobeheer in de hele organisatie wordt gezien:

- 1 Afdelingen en stafafdelingen vormen de 'first line of defence'. Deze is primair verantwoordelijk voor de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden en risicobeheersing en daarmee voor het op een accurate wijze uitvoeren en vastleggen van transacties en de rapportage daarover. De statutaire directie (hierna: Raad van Bestuur) en lijnmanagement maken onderdeel uit van de eerste lijn, maar ook het Credit & Transactions Committee (CTC) aangezien het CTC vanuit de Raad van Bestuur wordt gemandateerd en besluiten neemt ten aanzien van risico-posities. De Raad van Bestuur is eindverantwoordelijk voor alle risico management activiteiten binnen de organisatie en het waarborgen van risicobewustzijn, integriteit en ethisch gedrag. Het lijnmanagement is verantwoordelijk voor de dagelijkse uitvoering van risico management binnen hun lijnorganisatie en het waarborgen van risicobewustzijn, integriteit en ethisch gedrag in de gehele organisatie.
- 2 De afdelingen Risk Management en Compliance & Integrity vormen gezamenlijk de 'second line of defence'. Deze tweede lijn ondersteunt de organisatie door het lijnmanagement op een actieve manier uit te dagen in zijn streven naar realisatie van de bedrijfsdoelstellingen en een beheerste bedrijfsvoering. Dit draagt bij aan een bewuste afweging van risico's, de beheersing van risico's en inzicht in de kosten en de baten van maatregelen om deze risico's te beheersen. De tweede lijn doet dit door het monitoren van risico's, door begeleiding van de eerste lijn, door een oordeel te geven over de activiteiten, door risico management processen te faciliteren en door als sparring partner te fungeren ten aanzien van effectief risico management. De tweede lijn opereert onafhankelijk van de eerste lijn en is niet verantwoordelijk voor de dagelijkse uitvoering van risico management activiteiten. De afdeling Operational Risk Management (onderdeel van Risk Management) heeft een belangrijke monitoringrol van het systeem van financial key controls binnen de administratieve- en rapportage-afdelingen, om de goede werking van het beheersings- en controlesysteem voor financiële verslaggeving te bewaken.
- 3 De 'third line of defence' is een onafhankelijke functie die de Raad van Bestuur (en daarmee ook het lijnmanagement) en de Raad van Commissarissen (primair via de Audit, Compliance & Risk Commissie) voorziet van extra zekerheid met betrekking tot de kwaliteit, het bestaan en de werking van de Administratieve Organisatie en Interne Beheersing. De afdeling Internal Audit is verantwoordelijk voor het derde lijns toezicht op alle risicocategorieën.

De Chief Financial Officer van Propertize is - gezien de omvang van de organisatie - ook Chief Risk Officer. Hij is verantwoordelijk voor het opstellen en uitvoering van het risicobeleid. Een consistente benadering is van belang. Om consistentie te bereiken worden risicogrondslagen gebruikt voor het organiseren van risicobeheer.

De grondslagen zijn als volgt geformuleerd:

- > Een gemeenschappelijke indeling van risicotypes.
- > Vooraf bepaalde risicotoleranties ('risicobereidheid').
- > Scenarioanalyses voor zowel base-case als stresssituaties
- > Aanwijzen van risico-eigenaren voor alle onderkende risico's.
- > Monitoren en beoordelen van risico's, onafhankelijk van primaire bedrijfsactiviteiten.

Raamwerk voor risicobesluitvorming

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de balans tussen primaire bedrijfsactiviteiten en genomen risico's. De risico's moeten binnen de grenzen blijven van de risicobereidheid van Propertize. De Raad van Bestuur maakt duidelijke afspraken voor het bereiken van goede



risicobeheersing en houdt daarbij rekening met verantwoordelijkheden en bevoegdheden. Op het gebied van kredietrisicobesluitvorming wordt de Raad van Bestuur ondersteund door het Credit & Transactions Committee (CTC). De CEO (en bij diens afwezigheid de CFRO) van de Raad van Bestuur is voorzitter van het CTC. Risk Management heeft in het CTC een vetorecht. Voor het marktrisico en liquiditeitsrisico wordt de Raad van Bestuur ondersteund door het Asset & Liability Committee (ALCO). De CFRO van de Raad van Bestuur is voorzitter van het ALCO. De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor de goedkeuring van de risicobereidheid en beoordeelt of Propertize opereert binnen het raamwerk van de vastgelegde risicobereidheid. De Raad van Commissarissen beoordeelt de Raad van Bestuur op risicobeheersing en strategie uitvoering. Op dit gebied ondersteunt de Audit, Compliance & Risk Commissie (AC&RC) de Raad van Commissarissen. Een lid van de Raad van Commissarissen is voorzitter van de AC&RC.

13.4 RISICOCCLASSIFICATIE

Propertize hanteert een risicokwalificatie. Aan de hand van deze risicokwalificatie wordt nader gerapporteerd in hoofdstuk 14 en 15. In hoofdstuk 16 wordt specifiek ingegaan op financiële instrumenten. Bij de risicokwalificatie zijn de volgende definities gehanteerd:

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 het ondernemingsklimaat 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, kapitalisatie, concentratie van risico's en interne modellen.

Financiële risico's (hoofdstuk 14)

Kredietrisico

Het risico dat een kredietnemer en/of wederpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt.

Marktrisico (Rente- en valutarisico)

Het risico dat eigen vermogen, resultaat of de continuïteit in gevaar komt doordat de onderneming is blootgesteld aan ontwikkelingen in niveau en/of fluctuatie van marktprijzen. Het marktrisico is onderverdeeld in prijsrisico, renterisico, kredietopslagrisico en valutarisico.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat er op korte termijn onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om aan financiële verplichtingen te voldoen, zowel onder normale omstandigheden als in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onacceptabele kosten of verliezen.

Operationeel risico

Het risico van directe of indirecte verliezen ten gevolge van ontoereikende of onvolledige processen en systemen, onachtzaamheid of menselijke fouten, of van externe gebeurtenissen.



Compliance risico (hoofdstuk 15)*Integriteits- en compliance risico*

Het risico dat de integriteit van de onderneming wordt geschaad door handelen (of nalaten) dat ingaat tegen de interne (kern)waarden, maatschappelijke normen en waarden, of wet- en regelgeving of vereisten die de onderneming moet naleven bij het aanbieden van financiële diensten of bij het vertalen ervan naar interne voorschriften. Dit kan leiden tot wettelijke maatregelen, financiële verliezen of schade aan de reputatie van de onderneming.

Criminaliteitsrisico

Het risico dat de integriteit van de onderneming wordt geschaad door medewerkers, klanten of derden ten gevolge van fraude (bedrog, verduistering, overtreding van de wet, van regels of van het beleid van de onderneming) of criminele activiteiten gericht tegen de onderneming en/of zijn klanten in hun relatie met de onderneming.



14. FINANCIËLE RISICO'S

14.1 INLEIDING

In dit hoofdstuk worden de voornaamste financiële risico's besproken die voortkomen uit financiële instrumenten die Propertize inzet. De financiële risico's bestaan vooral uit kredietrisico, marktrisico (uitgesplitst in renterisico en valutarisico) en liquiditeitsrisico.

14.2 KREDIETRISICO

14.2.1 OVERZICHT KREDIETRISICO

Het voornaamste kredietrisico heeft betrekking op leningen en vorderingen op klanten. Voor meer inzicht in, en een beter begrip van de gepresenteerde informatie in de paragraaf over kredietrisico en de werkzaamheden van Propertize zijn ook de vastgoedprojecten in dit overzicht opgenomen.

Propertize dekt de open buitenlandse valutaposities af door middel van valutatermijncontracten (FX-contracten) bij SNS Bank. Het tegenpartijrisico verbonden aan deze FX-contracten wordt ingeschat als beperkt, omdat SNS Bank eigendom is van de Nederlandse Staat en goed is gekapitaliseerd.

Het nominale bedrag van de valutatermijncontracten is € 58 miljoen (2014: € 107 miljoen) en de reële waarde is ultimo 2015 € 0,5 miljoen negatief (2014: € 0,4 miljoen negatief). Zie paragraaf 14.3.6 voor verdere details.

Maximaal kredietrisico Propertize

Kredietrisico is het risico dat een kredietnemer en/of wederpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt. De onderstaande tabel geeft het maximale kredietrisico weer op financiële instrumenten en uit hoofde van verstrekte garanties en commitments, waarbij wordt verondersteld dat geen enkele wederpartij haar afspraken nakomt en dat geen van de ontvangen zekerheden waarde heeft.

Kredietrisico Propertize

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Leningen en vorderingen op klanten	4.697	5.847
Overige vorderingen	42	44
Overige activa	48	62
Kas en kasequivalenten	584	299
Subtotaal	5.371	6.252
Niet uit de balans blijvende verplichtingen		
Uit hoofde van niet getrokken kredieten	21	25
Uit hoofde van garanties en commitments	86	85
Totaal maximaal kredietrisico	5.478	6.362

14.2.2 KREDIETRISICOPROFIEL EN -BEHEER

De leningen in default van Propertize (en kredieten waarbij een mogelijke default aannemelijk is) worden beheerd door de afdeling Restructuring & Recovery. Non-default leningen worden beheerd door de afdeling Loan Management.

In 2015 werd de netto exposure op leningen en vastgoedprojecten van Propertize teruggebracht met € 1.483 miljoen (2014: € 1.117 miljoen), van € 4.918 miljoen tot € 3.435 miljoen. Deze afname is het netto resultaat van reguliere aflossingen in combinatie met de verkoop van leningen, verkoop van vastgoedprojecten, herstructureringen en bijzondere waardeverminderingen in de portefeuille.



De omvang van de balanspost vastgoedprojecten nam af door de deconsolidatie van Übersee-quartier en PDU en door verkopen. Zie ook paragraaf 18.3 Vastgoedprojecten, 18.9 Activa aangehouden voor verkoop en 18.4 Leningen en vorderingen op klanten.

De tabellen hieronder geven inzicht in de totale exposure.

Specificatie netto exposure per bucket

	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
(In miljoenen euro's)	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Lening (bruto)	986	1.173	2.827	3.524	884	1.150	4.697	5.847
Kredietvoorziening	-7	-5	-830	-851	-632	-769	-1.469	-1.625
Leningen (netto)	979	1.168	1.997	2.673	252	381	3.228	4.222
Vastgoedprojecten	-	-	175	371	11	16	186	387
Netto exposure leningen en vastgoedprojecten	979	1.168	2.172	3.044	263	397	3.414	4.609
Activa aangehouden voor verkoop		-	21	224		85	21	309
Totale netto exposure	979	1.168	2.193	3.268	263	482	3.435	4.918

Onderverdeling portfolio Propertize naar regio

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Nederland	2.800	3.797
Overig Europa	596	1.073
Noord-Amerika	39	48
Netto exposure leningen en vastgoedprojecten	3.435	4.918

De kwaliteit van de leningen is als volgt:

Specificatie leningen naar performing/non performing per bucket (inclusief eind- en afsluitprovisie)

	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
(In miljoenen euro's)	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Non performing loans	75	59	2.017	2.450	877	1.106	2.969	3.615
Performing loans	911	1.114	809	1.074	7	44	1.727	2.232
Leningen (bruto)	986	1.173	2.827	3.524	884	1.150	4.697	5.847
Coverage ratio	9%	9%	41%	35%	72%	70%	50%	45%

In absolute termen heeft het grootste deel van de afname van € 1.174 miljoen in 2015 betrekking op Nederland (van € 3.541 miljoen naar € 2.800 miljoen). De netto exposure in Overig Europa is in 2015 teruggebracht met € 733 miljoen, met als gevolg dat de resterende waarde van deze portefeuille € 596 miljoen is.

Gezond

Voor objecten waarvoor klanten rente en aflossing betalen en waarvoor op de middellange termijn geen verlies op het uitstaande saldo wordt verwacht, is onze strategie gericht op klantbehoud tot aan het einde van de looptijd en het dekken van de operationele kosten van Propertize. Wanneer sprake is van risicoreductie is zelfs verlenging mogelijk, mits dit valt binnen de tijdsperiode van het door de aandeelhouder gegeven mandaat. De cashflow wordt verder geoptimaliseerd door actief portefeuillemangement, gericht op relatiebeheer en op basis van monitoring van de onderliggende kasstromen.



Het aanhouden van deze portefeuille betekent overigens nog steeds, dat de netto exposure van Propertize zal dalen. Juist in deze categorie is sprake van reguliere aflossingen. De exit van het dan nog resterende deel van de portefeuille wordt nog steeds voorzien vanaf 2020, in de vorm van een bulk sale. De beoogde verkoop van Propertize kan ertoe leiden dat een nieuwe eigenaar een andere strategie vaststelt.

Waardebehoud en waardecreatie

Dit segment bevat vooral Nederlandse leningen en vastgoedobjecten die op korte- of middel-lange termijn ruimte bieden voor waardeoptimalisatie of -creatie. Daarbij moet wel sprake zijn van een hogere kasstroom en waardepotentie dan de kosten om het object (of de financiering) aan te houden. Actief asset management is bij dit segment essentieel. Verhoging van de lening of additionele investeringen zijn mogelijk, mits noodzakelijk voor de optimalisatie van kasstromen en de verbetering van de verwachte exitwaarde. Hieraan dient een positieve individuele business case ten grondslag te liggen. De processen en activiteiten zijn zodanig ingericht dat minimalisering van claimrisico's worden bewerkstelligd.

Ook voor deze categorie blijft de strategie in stand. Ten opzichte van een versnelde exit is sprake van de mogelijkheid tot waardebehoud. Hiervoor geldt wel dat individuele aandacht noodzakelijk is.

Stop-loss

Van sommige objecten moet onderkend worden dat er geen mogelijkheden zijn voor waardecreatie en dat het langer aanhouden daarvan financieel negatief zal uitpakken. Op dat moment is voor Propertize een zo snel mogelijke exit het beste, om de verliezen tot een minimum te beperken. Tot aan de exit moeten beheerskosten worden geminimaliseerd, juridische structuren beheerst worden afgewikkeld en het risico op nieuwe of hogere claims zoveel mogelijk worden beperkt.

14.2.3 KREDIETRISICOBEEHER PROPERTIZE

De posten in default van Propertize (en posten waar een default situatie zich zou kunnen voordoen) worden beheerd door de afdeling Restructuring & Recovery.

De ontwikkeling van het kredietrisicoprofiel van Propertize wordt voortdurend gemonitord en er wordt hierover gerapporteerd aan de Raad van Bestuur. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van rapporten over achterstanden en overstanden, periodieke herzieningen, reviews, taxaties, analyses van portefeuilles en externe rapporten.

Reviews

Naast het acteren op signalen vormen reviews een belangrijk onderdeel van het kredietrisicobeheer. Op gezette tijden wordt het risico beoordeeld. Voor goed risicobeheer worden klantrelaties en vastgoedprojecten regelmatig gereviewd. Bij een review toetst Propertize of de ingezette afbouwstrategie nog steeds de juiste is. Verder wordt getoetst of de executie van de afbouwstrategie 'on track' is. Daarnaast wordt nagelopen of het Relation Due Dilligence voldoende actueel is en voldoet aan de gestelde eisen.

In aanvulling op de normale review is er in 2015 aanvullend per kwartaal een risk-based analyse gedaan voor een groot deel van de portefeuille, namelijk de 25 grootste relatiecomplexen (RC's) van vastgoedprojecten en vastgoedfinancieringen. In het tweede en derde kwartaal van 2015 zijn de 65 grootste relatiecomplexen van vastgoedprojecten en vastgoedfinancieringen gereviewd. Deze Top 65 RC's vormen circa 60-65% van de netto exposure op de balans van Propertize. Voorgaande heeft telkens geresulteerd in updates van de gekozen exit-strategie, de verwachte exit-waarden en de cash-flow tot aan de exit van de drie onderscheiden scenario's (bear, base en bull). Bij de scenario's wordt gebruik gemaakt van verwachtingen, contante waardeberekeningen



van toekomstige kasstromen, en de meest recente interne en externe waarderingen van het onderpand. De analyse is daarnaast tevens gebruikt voor de herijking van de kredietvoorzieningen procedure gedurende 2015.

Taxaties van onderpand

Het inschatten van kredietrisico's wordt ondersteund met externe taxaties. Daarom wordt binnen het raamwerk van de periodieke review de waarde van het onderpand beoordeeld ter bepaling van de waarde van de lening. Propertize heeft een taxatiebeleid waarin de frequentie van taxeren wordt vastgelegd. De externe taxatie van een groot deel van de portefeuille valt in het derde en vierde kwartaal. Het doel is om de waardering van posten die in default zijn op de balansdatum te toetsen aan actuele externe taxaties. Het taxatiebeleid schrijft voor dat posten met een obligo groter dan € 5 miljoen jaarlijks, posten met een obligo tussen de € 5 miljoen en € 3 miljoen tweejaarlijks en posten met een obligo kleiner dan € 3 miljoen tenminste een keer per drie jaar extern wordt gewaardeerd. Daarnaast vindt tussentijdse interne evaluatie plaats door de afdeling Valuations Review Management. Andere posten worden frequenter extern getaxeerd.

In 2015 zijn alle taxaties uitgevoerd door een externe taxateur. Taxaties worden zoveel mogelijk uitgevoerd conform de richtlijnen van de PTA (Platform Taxateurs en Accountants) en de RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors)-waarderingstandaard. De concept taxaties die Propertize ontvangt worden eerst intern door een afzonderlijke afdeling binnen Operations & IT op aannemelijkheid en feitelijke juistheid getoetst voordat ze definitief worden gemaakt; de behandelende accountmanager kan het concept taxatierapport beoordelen, en ook de onafhankelijke afdeling Valuations Review Management binnen Risk Management voert een beoordeling uit. Risk Management beoordeelt kerngegevens. Op basis van vastgestelde criteria selecteert Risk Management taxaties voor een diepgaande validatie. In voorkomende gevallen vindt validatie plaats op basis van een steekproef.

Als onderdeel van hun waardering maken taxateurs zoveel mogelijk gebruik van vergelijkbare, in de markt waarneembare transacties. De interne deskundigen van de afdeling Valuation Review Management challengen de externe taxateurs op basis van marktgegevens en controleren of voornoemde PTA- en RICS richtlijnen worden nageleefd.

Defaults

Leningen met een verhoogd risicoprofiel worden in default verklaard door de bevoegde fiatterende instantie zodra daar indicaties voor zijn. Defaultindicatoren die in dit verband worden gebruikt zijn met name het betalingsgedrag van klanten (achterstanden en overstanden), de Loan to Value (LtV) van de lening, de financiële positie van de klant, het nakomen van gemaakte afspraken, (andere) interne en externe signalen en, tenslotte, de mate waarin een tekort zich naar verwachting manifesteert op de beoogde exitdatum (financieringen met een kredietvoorziening). Leningen die in default worden verklaard worden in principe overgedragen aan de afdeling Restructuring & Recovery.

Voorzieningen

Leningen worden gewaardeerd op basis van het base-case scenario, gebruik makend van de gekozen exit-strategie, de verwachte exit-waarde en de cash-flow tot aan de exit en de meest recente (externe) taxatierapporten. Als de verwachte opbrengst voor een krediet op het exitmoment lager is dan het huidige uitstaande saldo vermeerderd met nog te maken kosten, wordt een kredietvoorziening opgenomen of wordt een al getroffen voorziening aangepast tot het vereiste niveau.



Vastgoedprojecten

In tegenstelling tot 2014 kreeg Propertize in 2015 geen vastgoed op de balans als gevolg van gedwongen verkoop van onderpand dat als zekerheid ten gunste van Propertize was gesteld. Wel was sprake van deconsolidatie van een paar deelnemingen met vastgoedposities, met name ÜSQ-Zuid.

Leningen met geherstructureerde voorwaarden (forbearance)

Als een klant niet in staat is zijn lening terug te betalen, wordt de mogelijkheid om de lening toch te innen bekeken vanuit drie invalshoeken: de waarde van het onderpand, de financiële kwaliteit van de klant en de mogelijkheid van een snelle exit. Bij het beoordelen van de financiële kwaliteit van de klant wordt onder andere bepaald of het zinvol is het contract met de klant te herstructureren. Propertize beschouwt een actief als geherstructureerd als het contract waarvan de voorwaarden zijn aangepast of dat door Propertize is geherfinancierd omdat de wederpartij in financiële problemen zit of problemen worden verwacht.

De gedachte achter herstructurering is dat Propertize zich soepeler opstelt ten opzichte van de tegenpartij door afspraken te maken over aangepaste voorwaarden die niet zouden zijn gemaakt als de klant niet in financiële problemen zou zitten. Het doel is aan de ene kant om het voor de tegenpartij mogelijk te maken binnen haar mogelijkheden weer financieel gezond te worden, waardoor een duurzame relatie tussen Propertize en de tegenpartij kan blijven bestaan, en aan de andere kant wanbetaling, executoriale of gedwongen verkoop te voorkomen.

Forbearance is een middel dat vooral wordt toegepast in de bucket Gezond. In 2015 zijn er geen significante aanpassingen van voorwaarden met betrekking tot rente en/of aflossingen geweest om deconfiture te voorkomen.

Zie paragraaf 12.5.3 Leningen en vorderingen op klanten en paragraaf 12.3.13.2 Voorziening voor bijzondere waardevermindering van leningen en vorderingen op klanten.

Bijzondere waardeverminderingen

De bijzondere waardeverminderingen op de leningen in default van Propertize geven de veranderingen weer in de verwachtingen met betrekking tot het de gekozen exit-strategie, de verwachte exit-waarde en de cash-flow tot aan de exit. Verwachte kasstromen zijn gebaseerd op factoren zoals verhuuropbrengsten, prijs per vierkante meter, bouwkosten, rentekosten en recente, door professionele taxateurs geleverde waarderingsrapporten.

Bij het schatten van toekomstige kasstromen wordt zoveel mogelijk gebruik gemaakt van in de markt waarneembare en vergelijkbare transacties. Vanwege het gebrek aan liquiditeit in de markt is het voor een groot deel van de portefeuille heel moeilijk om te toetsen aan recent vastgestelde vergelijkbare markttransacties. Dit betekent dat de door Propertize opgestelde aannames en schattingen in de waardering van leningen onderworpen zijn aan aanzienlijk grotere onzekerheden dan onder normale marktomstandigheden. Dit resulteert in een ruimere bandbreedte voor de waarderingen.



Bijzondere waardeverminderingen Propertize naar bucket

(In miljoenen euro's)	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Bruto <u>toename</u> bijzondere waardeverminderingen	3	5	172	240	51	106	226	351
Reguliere <u>terugnages</u> bijzondere waardeverminderingen	-6		-175	-106	-32	-66	-213	-172
Subtotaal bijzondere waarde- verminderingen	-3	5	-3	134	19	40	13	179
Incidentele terugnages bijzondere waardeverminderingen				-37		-41	-	-78
Totaal bijzondere waarde- verminderingen	-3	5	-3	97	19	-1	13	101
Geassocieerde deelnemingen en joint ventures							-	-
Vastgoedprojecten	3	-	14	44	-	-10	14	34
Leningen en vorderingen op klanten	-	5	-11	53	-19	55	-28	113
Overig / deconsolidatie	-		0		-	-46	0	-46
Totaal bijzondere waarde- verminderingen	3	5	3	97	-19	-1	-13	101

De incidentele terugnames bijzondere waardeverminderingen in 2014 betreft ÜSQ en Zaragoza.

Bijzondere waardeverminderingen en terugnamen portefeuille vastgoedfinancieringen naar regio

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Nederland	58	74
Overig Europa	-10	34
Noord-Amerika	6	5
Totaal	54	113

De leningen en vorderingen en vastgoedprojecten worden gedetailleerder besproken in de volgende paragrafen. Zie voor waardeverminderingen bij deelnemingen en joint ventures paragraaf 18.2 Geassocieerde deelnemingen en joint ventures.

14.2.4 KREDIETRISICO LENINGEN EN VORDERINGEN OP KLANTEN

Het totaal aan bruto uitstaande leningen nam af met € 1.150 miljoen (2014: € 854 miljoen) van € 5.847 miljoen tot € 4.697 miljoen (-20%). In 2015 nam de netto exposure af met € 994 miljoen (-24%) tot € 3.228 miljoen (afname 2014: € 694 miljoen).

Onderverdeling portefeuille vastgoedfinancieringen Propertize

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Bruto uitstaande leningen	4.697	5.847
Voorzieningen	1.469	1.625
Netto uitstaande leningen	3.228	4.222



*Onderverdeling leningen en vorderingen naar soort vastgoed**(In miljoenen euro's)*

	2015	2014
Kantoren	1.156	1.688
Winkels	875	1.120
Woningen	1.168	1.414
Bedrijfspanden	587	667
Overig	802	872
Bruto uitstaande leningen met onderpand	4.588	5.761
Blanco kredieten	109	86
Bruto uitstaande leningen	4.697	5.847
Voorziening bijzondere waardeverminderingen	-1.469	-1.625
Totaal uitstaand (netto)	3.228	4.222

In 2015 kan de afname van € 1.150 miljoen in bruto uitstaande leningen worden onderverdeeld in 17% woningen, 22% winkelpanden, 32% kantoren, 12% bedrijfspanden en 8% overig.

Binnen de kredietportefeuille zijn er geen kredietnemers met een bruto exposure van meer dan 5% van de portefeuille.

Loan to Value

In 2015 is de berekening van Loan to Value gewijzigd waarbij betalingsachterstanden worden meegenomen bij het bepalen van de omvang van de kredietpositie. De vergelijkende cijfers zijn aangepast conform de gewijzigde definitie. In onderstaande tabellen wordt de ontwikkeling van zowel de bruto als de netto LtV toegelicht.

	Totaal	Gezond	Waarde- behoud	Stop-loss
Ontwikkeling LtV bruto				
LtV Bruto 31 december 2014	104%	66%	109%	179%
Wijzigingen LtV bruto door:				
Algehele aflossingen	4%	3%	5%	11%
Overige leningmutaties	1%	0%	1%	17%
Hertaxaties	3%	-5%	7%	60%
Totaal mutaties	8%	-2%	13%	88%
LtV Bruto 31 december 2015	112%	64%	122%	267%
Ontwikkeling LtV netto				
LtV Netto 31 december 2014	76%	67%	82%	67%
Wijzigingen LtV netto door:				
Algehele aflossingen	3%	3%	2%	10%
Overige leningmutaties	-2%	-1%	1%	-9%
Waardeverminderingen	-2%	0%	-4%	-7%
Hertaxaties	2%	-6%	5%	17%
Totaal mutaties	1%	-4%	4%	11%
LtV Netto 31 december 2015	77%	63%	86%	78%

Op totaal portefeuille niveau is de bruto Loan to Value (LtV) in 2015 met 8%-punt gestegen. Dit wordt voor 4%-punt verklaard door algehele aflossingen van financieringen met een gemiddeld lagere bruto LtV, 89% ten opzichte van 104% in 2014. Verder wordt de stijging voor 1%-punt verklaard door overige leningmutaties, die voornamelijk bestaan uit deelaflossingen en (rente-) bijschrijvingen, en voor 3%-punt door lagere vrij opneembare verkoopwaarde (VOV) waarden als gevolg van gemiddeld 3% lagere taxatiewaarden.



De stijging van 1%-punt van de netto LtV wordt verklaard door een stijging van 3%-punt als gevolg van algehele aflossingen van financieringen met een relatief lagere netto LtV, gemiddeld 64% ten opzichte van Q4 2014 76% en een stijging van 2%-punt door gemiddeld lagere VOV waarden (gemiddeld 3% lagere taxatiewaarden). Hier tegenover staat een daling van 2%-punt door overige leningmutaties en een daling van 2%-punt door stijging van de kredietvoorziening als percentage van de totale bruto exposure van 28% naar 31%, met name in de bucket Waardebehoud (stijging van 24% naar 29%).

De tabel hieronder toont de bruto kredieten, verdeeld in verschillende LtV-segmenten. Dit biedt inzicht in de volumes waar het kredietrisico volledig is gemitigeerd door bestaande hypothecaire zekerheden (LtV = 100%) als ook de volumes waar een tekort aan zekerheid bestaat (LtV > 100%). De indeling is gebaseerd op hypothecaire zekerheden; er is geen rekening gehouden met andere waarborgen, gezien de beperkte impact hiervan.

Onderverdeling leningen en vorderingen naar LtV buckets

(In miljoenen euro's)	2015		2014	
Performing Loan	1.727	37%	2.232	38%
Non-Performing Loan	2.958	63%	3.599	62%
Geamortiseerde afsluit- en eindprovisie	11	0%	16	0%
Bruto uitstaande leningen	4.697	100%	5.847	100%
Voorziening leningen en vorderingen	-1.469	-31%	-1.625	-28%
Totaal netto uitstaand	3.228	69%	4.222	72%
LtV buckets				
<= 100%	1.592	34%	2.254	39%
> 100 <= 120%	708	15%	759	13%
LtV >= 120% (inclusief blanco krediet)	2.397	51%	2.834	48%
Totaal	4.697	100%	5.847	100%

Kredietkwaliteit van leningen

De volgende tabel geeft informatie over betalingsachterstanden. Het betalingsverleden van klanten is een van de door Propertize gebruikte default indicatoren.

Achterstanden in leningen en vorderingen

(In miljoenen euro's)	Uitstaand		Loan to Value	
	2015	2014	2015	2014
Geen achterstand, en niet voorzien	1.540	2.203	69%	73%
Achterstand, maar niet voorzien	332	325	84%	84%
Voorzien	2.825	3.319	181%	151%
Totaal	4.697	5.847	112%	104%

De afname van leningen van € 663 miljoen die niet achterstallig zijn en waar geen sprake is van een voorziening, is het gevolg van een verschuiving naar leningen met een voorziening (- € 98 miljoen), aflossingen (-€ 353 miljoen), ingehaalde achterstanden (€ 71 miljoen), een instroom naar leningen met een betalingsachterstand (-€ 309 miljoen) en overige mutaties (€ 26 miljoen).



Ouderdomsanalyse leningen en vorderingen in achterstand, maar niet voorzien

(In miljoenen euro's)	Uitstaand		Loan to Value	
	2015	2014	2015	2014
< 30 dagen	39	60	52%	80%
30 - 60 dagen	38	10	63%	87%
60 - 90 dagen	12	8	80%	112%
> 90 dagen	243	248	101%	84%
Totaal	332	326	84%	84%

Als er sprake is van betalingsachterstanden of een tekort aan zekerheden (LtV is >100%) of een combinatie van beide, dan kan een grondige analyse nog steeds tot het besluit leiden dat een specifieke voorziening niet nodig is. Redenen voor zo'n besluit kunnen onder meer zijn:

- > er is aanvullende zekerheid beschikbaar, zoals cross-collateral tussen leningen met een dekkingoverschot, of er zijn aanvullende waarborgen (beperkt verhaalsrecht);
- > er is voldoende kasstroom beschikbaar die kan worden gebruikt voor rente en aflossing om het dekkingstekort te verminderen;
- > het dekkingstekort of de betalingsachterstand wordt gemitigeerd door middel van herstructurering.

Onderstaand tabel geeft inzicht in de 'non performing loans' verdeeld naar regio en bucket.

Onderverdeling 'non-performing loans' en vordering naar regio en bucket

(In miljoenen euro's)	Nederland		Overige Europa		Noord Amerika		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Gezond								
Kredietpositie	75	58	-	-	-	-	75	58
Voorzieningen	-7	-5	-	-	-	-	-7	-5
Netto exposure	68	53	-	-	-	-	68	53
Coverage ratio	9%	9%	0%	0%	0%	0%	9%	9%
Reële waarde onderpand	67	59	-	-	-	-	67	59
LTV	112%	97%	0%	0%	0%	0%	112%	97%
Waardebehoud								
Kredietpositie	1.481	1.801	473	580	58	59	2.012	2.440
Voorzieningen	-602	-650	-189	-167	-38	-34	-829	-851
Netto exposure	879	1.152	284	413	20	25	1.183	1.589
Coverage ratio	41%	36%	40%	29%	66%	58%	41%	35%
Reële waarde onderpand	1.017	1.458	225	459	33	22	1.275	1.940
LTV	148%	125%	169%	126%	176%	261%	152%	127%
Stop-loss								
Kredietpositie	552	742	303	330	18	29	872	1.101
Voorzieningen	-371	-450	-249	-298	-13	-21	-632	-769
Netto exposure	181	292	54	32	5	8	240	332
Coverage ratio	67%	61%	82%	90%	71%	71%	72%	70%
Reële waarde onderpand	243	383	79	134	5	6	326	522
LTV	232%	197%	385%	247%	389%	473%	271%	213%
Totaal								
Kredietpositie	2.107	2.602	775	910	76	88	2.958	3.599
Voorzieningen	-979	-1.105	-438	-465	-51	-55	-1.468	-1.625
Netto exposure	1.128	1.497	337	445	25	33	1.490	1.974
Coverage ratio	46%	42%	56%	51%	67%	62%	50%	45%
Reële waarde onderpand	1.327	1.900	303	593	38	29	1.668	2.522
LTV	161%	139%	225%	153%	202%	307%	174%	144%



De coverage ratio (= voorzieningen uitgedrukt in percentage van het saldo van de voorziene leningen) is 50% (2014: 45%).

14.2.5 EXPOSURE AAN EUROZONE-LANDEN MET EEN HOOG RISICO

Propertize beschouwt een land in de eurozone als 'hoger risico' indien het land hogere volatiliteit en economische en politieke onzekerheden laat zien dan andere leden in de eurozone. In lijn met de markt beschouwt Propertize de zogenoemde GIIPS-landen als hoog risicolanden.

Van de positie van € 595 miljoen in de regio 'overig Europa' (zie paragraaf 14.2.2 Kredietrisico-profiel en -beheer) heeft een bedrag van € 88 miljoen (2014: € 90 miljoen) betrekking op exposures in de GIIPS-landen Spanje en Italië.

14.3 MARKTRISICO

Het risico dat eigen vermogen, resultaat of continuïteit in gevaar komt door ontwikkelingen in het niveau en/of het fluctueren van marktprijzen waar de onderneming mee te maken heeft. Het marktrisico is onderverdeeld in prijsrisico (van vastgoedprojecten), renterisico, kredietopslagrisico en valutarisico. Voor Propertize zijn het renterisico en het valutarisico relevant.

14.3.1 MARKTRISICO BEHEERSING

Bij de verzelfstandiging in 2014 heeft Propertize eigen marktrisorapportages geïntroduceerd om marktrisico's te monitoren en te mitigeren. De ALM-rapportages worden voorbereid door de afdeling Finance & Control waarvan de Treasury functie deel uitmaakt. Onderdeel van de rapportage is een Earnings at Risk (EaR). De EaR is de maatstaf van de mate waarin het resultaat wordt beïnvloed door een wijziging in rentetarieven. De EaR wordt bepaald op basis van een aantal stress scenario's die gerelateerd zijn aan mogelijke ontwikkelingen van de rentecurve. De rapportages van Propertize worden besproken in de reguliere vergaderingen van het ALM-committee en de Raad van Bestuur. Hierbij wordt het marktrisico onderverdeeld in twee componenten: renterisico en valutarisico. Renterisico ontstaat door het feit dat er verschillen zijn in de rentegevoeligheid van activa en passiva op de balans. Valutarisico bestaat, omdat Propertize (zeer beperkte) exposures heeft in buitenlandse valuta door financieringen en andere activiteiten.

14.3.2 PRIJSRISICO VASTGOEDPROJECTEN

Vanwege ongunstige ontwikkelingen op de Nederlandse en internationale vastgoedmarkten heeft Propertize besloten om in voorgaande jaren een aantal leningen het onderpand, dat ten gunste van Propertize gesteld was, uit te winnen. Ten gevolge hiervan heeft Propertize feitelijke zeggenschap gekregen over een aantal vastgoedprojecten, die daarom in de consolidatiekring van Propertize zijn betrokken.

Het vastgoed op de balans van Propertize wordt gewaardeerd tegen kostprijs of lagere netto opbrengstwaarde. De netto opbrengstwaarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de verwachte kasstromen zoals vastgesteld op basis van het realistische exit-strategie, de verwachte exit-waarde en de cash-flow tot aan de exit-datum, op dezelfde manier als de in het kredietvoorzieningen proces gehanteerde methode. Dit houdt in dat schattingen worden gemaakt met betrekking tot kosten (afwerkingskosten, verkoopkosten), inkomsten (verhuur, verkoopopbrengsten) en de benodigde tijd voor uitvoering van het scenario. De Weighted Average Cost of Capital (WACC) wordt gebruikt voor het contant maken van kasstromen.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de bijzondere waardeverminderingen naar regio van de vastgoedprojecten die in het verslagjaar 2015 ten laste van het resultaat zijn gekomen.



Bijzondere waardeverminderingen en terugnamen van vastgoedprojecten naar regio

<i>(In miljoenen euro's)</i>	2015	2014
Nederland	12	40
Overig Europa	-27	-13
Noord-Amerika	1	6
Totaal	-14	33

Het totale bedrag aan vastgoedprojecten op de balans van Propertize kwam uit op € 186 miljoen op 31 december 2015 (ultimo 2014: € 387 miljoen). Van dit bedrag heeft € 75 miljoen betrekking op Nederland (2014: € 188 miljoen), € 97 miljoen op overig Europa (2014: € 185 miljoen) en € 14 miljoen op Noord-Amerika (2014: € 15 miljoen).

De boekwaarde ultimo 2015 is volledig gebaseerd op de lagere netto opbrengstwaarde.

Cumulatieve bijzondere waardeverminderingen en terugnamen vastgoedprojecten

<i>(In miljoenen euro's)</i>	2015	2014
Kostprijs	458	752
Cumulatieve bijzondere waardeverminderingen	272	365
Boekwaarde (netto opbrengstwaarde)	186	387

De verkoop van een belangrijk deel van Babylon en de deconsolidatie van Überseequartier veroorzaken met name de afname van de boekwaarde. In 2015 was er geen uitwinning van vastgoed vanuit de leningen en vorderingen van projecten (2014: € 42 miljoen). Zie voor het beleid met betrekking tot de (exit)strategieën van vastgoedprojecten en leningen paragraaf 2.3 Bestaande strategieën.



14.3.3 RENTERISICO

In onderstaande tabel worden de vervallende bedragen naar rente typische looptijd weergegeven.

Vervallende bedragen naar rentelooptijd 2015

(In miljoenen euro's)	< 1 maand	1-3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	> 5 jaar	Voor- ziening	Totaal
Leningen en vorderingen op klanten	3.831	528	126	161	52	-1.469	3.228
Kas en kasequivalenten	584	-	-	-	-	-	584
Totaal activa	4.415	528	126	161	52	-1.469	3.812
Schuldbewijzen	250	1.000	-	1.350	-	-	2.600
Schulden aan banken	-	-	-	-	-	-	-
Totaal verplichtingen	250	1.000	-	1.350	-	-	2.600
Rentetypische gap	4.165	-472	126	-1.189	52	-1.469	1.212

Vervallende bedragen naar rentelooptijd 2014

(In miljoenen euro's)	< 1 maand	1-3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	> 5 jaar	Voor- ziening	Totaal
Leningen en vorderingen op klanten	4.724	651	154	233	83	-1.625	4.222
Kas en kasequivalenten	299	-	-	-	-	-	299
Totaal activa	5.023	651	154	233	83	-1.625	4.520
Schuldbewijzen	1.149	556	450	1.346	-	-	3.501
Schulden aan banken	243	-	19	-	-	-	262
Totaal verplichtingen	1.392	556	469	1.346	-	-	3.763
Rentetypische gap	3.631	95	-314	-1.113	83	-1.625	757

De stijging van de 'gap' in de kolom korter dan een maand laat zien dat er meer middelen beschikbaar zijn dan nodig in vergelijking met vorig jaar. Dit wordt veroorzaakt doordat de schuldbewijzen vorig jaar onder andere bestonden uit Euro Commercial Papers (ECP's) met een looptijd van een maand. Eind 2015 waren alle ECP's afgelost.

De verschillen in vervaldatum zijn gebaseerd op werkelijke renteherzieningsdatum van de leningen met variabele rentestelling.

Een groep klanten met 'non-performing loans' zal een rentestijging niet kunnen dragen; daarom wordt de lening en bijhorende rentepercentage van deze groep klanten als 'vastrentend' beschouwd.

De funding is veelal gebaseerd op vaste rente.

Voor zover mogelijk worden variabel rentedragende financiële instrumenten gebruikt om aan te sluiten bij de renteherzieningsdatum van het variabel rentende deel van de leningenportefeuille.



14.3.4 GEVOELIGHEIDSTEST RENTERISICO

De renterisico's kunnen inzichtelijk worden gemaakt met een sensitiviteitsanalyse. Met deze analyse wordt de invloed berekend van een directe parallelle verschuiving van de rentecurve op de financiële activa en passiva van Propertize. Renteontwikkelingen zijn van invloed op het gerapporteerde eigen vermogen doordat de ingehouden winsten mede afhangen van een toename of afname van de rentemarge. Er is geen impact op het eigen vermogen anders dan via het resultaat. De resultaten van de berekeningen in de navolgende tabel zijn inclusief belastingen. In vergelijking met 2014 zijn er geen veranderingen in de aannames en de methodologie van de sensitiviteitsanalyses.

In het lange segment is sprake van negatieve rente-gaps. De funding bestaat eind 2015, door de snellere afbouw, uitsluitend nog uit MTN's met een looptijd van een tot vijf jaar. De gevoeligheid van de rentemarge voor mutaties in de rentecurve wordt weergegeven in onderstaande tabel.

Gevoeligheid rentemarge

<i>(In miljoenen euro's)</i>	Op 31 december	
	2015	2014
Rente +1% (100 bp)	0	-1
Rente -0,25% (25 bp)	-3	-4

Met de huidige lage marktrente leidt een afname van de rente met 25 basispunten tot een negatieve rente.

In 2015 zijn rentes voor 88,6% variabel met betrekking tot vastgoedfinancieringen (2014: 92,5%), tegen 48,1% variabel op funding (2014: 61,6%).

Een rentestijging van 100 basispunten heeft een zeer beperkte invloed op het bruto resultaat.

Sommige klanten zullen niet in staat zijn de stijging te betalen omdat ze op dat moment al in default zijn waardoor de stijging een verdere bijzondere waardevermindering zal veroorzaken. De invloed van de rentestijging van de leningen in default op het bruto resultaat wordt geschat op € 28 miljoen (2014: € 22 miljoen).

14.3.5 EFFECTIEVE RENTE

Onderstaande tabel geeft een indicatie van de gemiddelde effectieve rente gedurende het verslagjaar met betrekking tot financiële instrumenten.

Effectieve rente percentages

<i>(In percentages)</i>	2015	2014
Activa		
Leningen en vorderingen op klanten	2,98%	3,19%
Passiva		
Schuldbewijzen	0,69%	0,85%
Schulden aan banken	2,08%	3,68%

In het eerste kwartaal van 2015 zijn de schulden aan banken volledig afgelost.



14.3.6 VALUTARISICO

Propertize heeft in zeer beperkte mate nog activa en passiva posities in vreemde valuta. Het saldo van de activa en passiva in dezelfde vreemde valuta posities maakt dat Propertize, gezien de omvang van deze posities, beperkt vatbaar is voor valutarisico. Alle valuta posities worden maandelijks gewaardeerd en valutatermijn transactiecontracten (FX-contracten), die worden beschouwd als derivaat transacties, worden aangekocht om exposure aan open vreemde valutaposities te beperken.

Kredietvoorzieningen met betrekking tot activa in vreemde valuta die gedurende de maand worden genomen kunnen leiden tot een valutapositie. Normaliter zijn deze voorzieningen voor het einde van de maand bekend, waardoor exposure kan worden beperkt. Echter, een deel van de informatie bij andere balansposten in vreemde valuta is pas beschikbaar na het einde van de maand, waardoor beperkte ongedekte valutaposities ontstaan. Indien nodig worden deze posities afgedekt in de eerste helft van de volgende maand. Ter beperking van valuta exposure worden FX-contracten gekocht of funding in de betreffende valuta aangetrokken. Dit leidt tot een reële-waardedekking, waarin valutaresultaten op activa, passiva en derivaten worden verantwoord in het overzicht van het totaalresultaat. Propertize past geen hedge accounting toe.

Het valutarisico wordt gemonitord en er wordt gerapporteerd aan de Raad van Bestuur via een maandelijks Asset & Liability Committee waarin, onder leiding van de CFRO, de afdelingen Finance & Control en Risk Management in participeren, en waarin het ALM-rapport wordt besproken.

Ultimo 2015 en 2014 gebruikte Propertize alleen FX-contracten om het valutarisico te mitigeren. De funding in vreemde valuta is in september 2015 beëindigd, omdat de daar tegenoverstaande vastgoedfinanciering in vreemde valuta is afgelost. De boekwaarde (reële waarde) van de derivaten ultimo 2015 is € 0,5 miljoen negatief (2014: € 0,4 miljoen negatief). De derivatenpositie wordt gepresenteerd onder de overige verplichtingen in de balans.

Valuta positie

(In miljoenen euro's)

	Activa		Passiva		Balans		FX-contracten		Netto positie		Lokale valuta +10%		Lokale valuta -10%	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
US dollar	23	14	-4	-4	19	10	-19	-19	0	-9	0	-1	0	1
Canadese dollar	81	33	-60	-1	21	32	-21	-31	-0	1	0	0	0	0
Deense kroon	24	64	-6	-2	18	62	-18	-57	0	5	0	1	0	-1
Britse pond	0	52	0	-51	0	1	-	-	0	1	0	0	0	0
Totaal	128	163	-70	-58	58	105	-58	-107	0	-2	0	0	0	0

De tabel presenteert nominale bedragen. In 2015 is de vastgoedfinanciering in Britse ponden volledig afgelost, waardoor er ultimo 2015 geen posities in deze valuta meer zijn, en daarmee ook geen valutarisico.

De tabel toont de impact van een 10% koerswijziging op het resultaat (exclusief belastingen). De impact op het eigen vermogen is inclusief de belasting. Er is geen andere impact op het eigen vermogen dan via het resultaat. De impact op zowel resultaat als eigen vermogen is niet materieel. Reden is dat de exposure van Propertize in niet-euro landen met de afbouw afneemt.

In vergelijking tot 2014 zijn er minder grote ongedekte valutaposities, waardoor er ook minder



invloed uit zal gaan van schokken in de valutakoersen. Dit vertaalt zich dan ook in een verlies van nihil bij een koerswijziging van 10%.

De afdekking van valutapositionen door middel van FX-contracten en externe funding (tot en met september 2015) in vreemde valuta, gekoppeld aan de zeer beperkte valutapositionen waaraan Propertize nog blootstaat, heeft als gevolg dat de gevoeligheid van Propertize voor schommelingen in de vreemde valuta ten opzichte van de euro beperkt zijn.

14.4 LIQUIDITEITSRISICO

Het risico dat er op korte termijn onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om aan financiële verplichtingen te voldoen, zowel onder normale omstandigheden als in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onacceptabele kosten of verliezen.

Liquiditeitsrisicobeleid

De beheersing van liquiditeit van Propertize is gebaseerd op twee pijlers. De eerste pijler is het aanhouden van een liquiditeitsbuffer. De tweede pijler monitort de liquiditeitsprognose. Daarin mag een verwacht tekort aan liquiditeit met een looptijd van minder dan een maand, het maximum bedrag niet overschrijden. Dit maximum bedrag wordt intern beoordeeld, gemonitord en besproken in het maandelijks Asset & Liability Committee en de vergadering van de Raad van Bestuur, en eens per kwartaal aan de externe toezichthoudende instantie gerapporteerd. Het doel van risicobeheer en beleid is het zorgen voor voldoende liquide activa op korte termijn en te anticiperen op liquiditeitsbehoeften op lange termijn.

Beheersing liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico's worden beheerst op basis van netto (activa minus passiva) nominale bedragen te betalen per vervaldag in een gap profile. De volgende tabel toont het gap profile ultimo 2015 op basis van de resterende contractuele vervaldata.



Liquiditeitsrisico 2015

(In miljoenen euro's)	< 1 maand	1-3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Activa						
Financiële instrumenten (derivaten)						-
Leningen en vorderingen op klanten	216	20	268	894	1.830	3.228
Overige vorderingen	42					42
Overige activa	48					48
Kas en kasequivalenten	584					584
Totaal activa	890	20	268	894	1.830	3.902
Eigen vermogen					1.223	1.223
Passiva						
Schuldbewijzen			250	2.347	-	2.597
Overige passiva	90					90
Totaal eigen vermogen en passiva	90	-	250	2.347	1.223	3.910
Netto liquiditeitstypische gap	800	20	18	-1.453	607	-8

Liquiditeitsrisico 2014

(In miljoenen euro's)	< 1 maand	1-3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Activa						
Leningen en vorderingen op klanten	59	51	623	1.143	2.346	4.222
Overige vorderingen	44					44
Overige activa	62					62
Kas en kasequivalenten	299					299
Totaal activa	464	51	623	1.143	2.346	4.627
Eigen vermogen					1.177	1.177
Passiva						
Schuldbewijzen	150	306	450	2.595		3.501
Schulden aan banken	243		19			262
Overige passiva	30					30
Totaal eigen vermogen en passiva	423	306	469	2.595	1.177	4.970
Netto liquiditeitstypische gap	41	-255	154	-1.452	1.169	-343

Uit bovenstaande tabel blijkt dat Propertize eind 2015 over veel liquiditeit beschikte, in relatie tot de kortlopende verplichtingen. Dit wordt veroorzaakt doordat de portefeuille sneller wordt afgebouwd dan verwacht, terwijl de funding nog niet kan worden afgelost.

De activa zijn gepresenteerd op basis van informatie dat intern door het management wordt gebruikt. Reden hiervoor is dat de contractuele vervaldatum van de portefeuille in default bij de leningen en vorderingen op klanten geen juist inzicht geeft in de liquiditeitsstromen. Veel van de leningen en vorderingen op klanten die in default zijn hebben een vervaldatum in de periode 1-5 jaar en >5 jaar.

De verplichtingen in bovenstaande tabel zijn gebaseerd op contractuele vervaldatum. De afwikkeling van de direct opeisbare funding van SNS Bank in het eerste kwartaal van 2014 door externe funding in de vorm van (middel)lange MTN's en kortlopende ECP's heeft gezorgd voor een verschuiving in de tijd.

Zie voor meer informatie over het financieringsprogramma paragraaf 4.3 Financiering in het jaarverslag. De aangetrokken financiering weerspiegelt de tijdslijnen van de afbouw van de vastgoedportefeuille.



15. RISICOBEBEER NIET FINANCIËLE RISICO'S

Zoals beschreven in de risico-indeling onderkent Propertize zowel financiële als niet-financiële risico's. Niet-financiële risico's zijn onderverdeeld in strategisch risico, integriteitsrisico en operationele risico's. De afdelingen Operational Risk Management en Compliance & Integrity zijn de afdelingen waar wordt gemonitord en geadviseerd over de beheersing van deze niet-financiële risico's.

In 2015 werd de beheersing van de niet-financiële risico's uitgevoerd conform de three lines of defence. Zie hiervoor paragraaf 13.3 Raamwerk voor risicobeheer.

15.1 BEHEERSING VAN NIET-FINANCIËLE RISICO'S

Propertize heeft verschillende maatregelen genomen om niet-financiële risico's te beheersen. De belangrijkste componenten zijn:

- > Het Operational Risk Management raamwerk. Dit raamwerk voorziet in risicoanalyses, risicomonitoring en rapportage. Daarnaast voorziet het raamwerk in een loss database. Tevens zorgt het raamwerk voor periodieke 'in control' verklaringen. De afdeling Operational Risk Management speelt een coördinerende en adviserende rol bij het tot stand komen van deze producten.
 - De loss database en het centrale meldpunt waar medewerkers diverse vormen van incidenten kunnen melden zoals fraude, ongewenste omgangsvormen en informatiebeveiligingsincidenten. Hiermee beogen we dat risico's tijdig worden gemeld om gevolgschade te voorkomen of te beperken en om adequate maatregelen te treffen ter voorkoming van soortgelijke incidenten in de toekomst. Medewerkers kunnen als klokkenluider ook anoniem incidenten via het meldpunt melden.
 - De periodieke 'in control' verklaringen door de Management team leden van de afdelingen en de leden van de Raad van Bestuur. In deze verklaring rapporteren zij over de belangrijkste risico's en bijbehorende beheersmaatregelen, de verbeteringen die ten opzichte van de vorige periode zijn gerealiseerd en welke verbeteracties onderhanden zijn. In de 'in control' verklaring zijn de meest wezenlijke risico's benoemd.
- > Een duidelijke governancestructuur inclusief heldere belegging van taken en verantwoordelijkheden en escalatiepaden, versterkt met een heldere risicobeheerstructuur. Deze governancestructuur, procesbeschrijvingen en beschrijvingen van beheersmaatregelen zijn vastgelegd in de AO/IB.
- > Signalen van fraude worden altijd onderzocht. Onderzoeken naar fraude worden risicogebaseerd uitgevoerd, eventueel met specialistische externe ondersteuning. Zie ook paragraaf 18.16 Juridische procedures.



16. FINANCIËLE INSTRUMENTEN

16.1 REËLE WAARDE VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN

De volgende tabel toont de reële waarde van de financiële activa en passiva van Propertize. Een aantal reële waarden is gebaseerd op schattingen. Balansposten die niet voldoen aan de definitie van financiële activa of passiva zijn niet opgenomen. Het totaal van de hieronder weergegeven reële waarde kan niet worden beschouwd als een indicatie over de onderliggende waarde van Propertize en dient zo ook niet te worden geïnterpreteerd.

Reële waarde en boekwaarde financiële activa en passiva

(In miljoenen euro's)	2015		2014	
	Reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde	Boekwaarde
Activa				
Leningen en vorderingen op klanten *	2.401	3.004	3.206	3.981
Overige vorderingen	42	42	44	44
Overige activa	48	48	62	62
Kas en kasequivalenten	584	584	299	299
Totaal activa	3.075	3.678	3.611	4.386
Passiva				
Schuldbewijzen	2.637	2.597	3.531	3.501
Schulden aan banken	-	-	262	262
Overige passiva	91	91	153	153
Totaal passiva	2.728	2.688	3.946	3.916

* De financial lease portefeuille (IAS 17) valt buiten de scope van IFRS 13 Fair Value Measurement (IFRS 13.6b)

De reële waarde vertegenwoordigt de prijs (exitprijs) die ontvangen zou zijn bij het verkopen van een actief of betaald zou zijn bij het overdragen van een passief in een ordelijke transactie tussen marktpartijen op balansdatum. Reële waarde is gebaseerd op informatie uit de markt, niet entiteit gebonden informatie. Indien beschikbaar worden reële waarden van activa en passiva gebaseerd op genoteerde marktprijzen (bijvoorbeeld als er op de verslagdatum informatie beschikbaar is over een verkoop in een periode daarna). Als er geen actief verhandelde genoteerde marktprijzen beschikbaar zijn worden waarderingstechnieken gebruikt om de reële waarde van die instrumenten te bepalen. De in dergelijke waarderingstechnieken gebruikte parameters kunnen subjectief zijn en er worden diverse aannames gebruikt, bijvoorbeeld voor de disconteringsvoet en het tijdstip en de omvang van de verwachte toekomstige kasstromen. Voor zover mogelijk en beschikbaar, wordt bij waarderingstechnieken gebruik gemaakt van waarneembare informatie in de relevante markten. Veranderingen in de aannames kunnen de geschatte reële waarden significant beïnvloeden. Bovendien wordt de berekening van de reële waarde gebaseerd op marktomstandigheden en aannames op 31 december 2015 (of meer in het algemeen, op een specifiek moment) en dat hoeft niet indicatief te zijn voor toekomstige reële waarden.

De belangrijkste veronderstellingen voor iedere balanspost worden in volgende paragraaf toegelicht.



16.2 TOELICHTING BIJ DE WAARDERING VAN FINANCIËLE ACTIVA EN PASSIVA

Leningen en vorderingen op klanten

De leningen en vorderingen op klanten bestaan uit vastgoedfinancieringen en financial leases. Laatstgenoemde is geen financieel instrument en valt buiten de scope van IFRS 13 Fair Value Measurement en is daarom niet opgenomen in deze toelichting op reële waarde.

De reële waarde is gebaseerd op een waarderingsmodel waarin waarneembare en niet-waarneembare inputvariabelen worden gebruikt. De reële waarde van leningen en vorderingen op klanten is vastgesteld door de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen te bepalen. Zie voor meer informatie paragraaf 16.3 Hiërarchie reële waardebepaling van activa en passiva.

Overige vorderingen en overige activa

Vanwege het overwegend korte termijn karakter van overige vorderingen (bijvoorbeeld verzonden facturen betaalbaar binnen 30 dagen) en overige activa, wordt de boekwaarde geacht een redelijke benadering te zijn van de reële waarde.

Kas en kasequivalenten

De boekwaarde van de liquide middelen wordt geacht een redelijke benadering te zijn van de reële waarde.

Schuldbewijzen

De reële waarde van de MTN's (nominaal € 2.600 miljoen, boekwaarde € 2.597 miljoen) is berekend aan de hand van intern opgesteld fair value berekeningen, en bedraagt € 2.639 miljoen.

Schulden aan banken

Schulden aan banken bestonden in 2014 uit (korte termijn) leningen en saldi van de lopende rekeningen. Ultimo 2015 waren deze schulden volledig voldaan.

De reële waarde van de schulden aan banken is geschat op basis van de contante waarde van de toekomstige geldstromen, gebruik makend van de rentevoet die op het verslagmoment van toepassing is op schulden aan banken met vergelijkbare voorwaarden.

De boekwaarde van schulden aan banken met een resterende looptijd van drie maanden of minder, schulden aan banken met een staatsgarantie en passiva waarvan de wederpartij een dochtermaatschappij is van de Nederlandse Staat worden geacht een redelijke benadering te zijn van de reële waarde.

Overige schulden

De boekwaarde van overige schulden wordt geacht een redelijke benadering te zijn van de reële waarde.



16.3 HIËRARCHIE REËLE WAARDEBEPALING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Van de financiële instrumenten in de balans zijn alleen de derivaten gewaardeerd tegen reële waarde.

Hiërarchie financiële instrumenten 2015

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal reële waarde	Boekwaarde
<i>(In miljoenen euro's)</i>					
Activa					
Leningen en vorderingen op klanten			2.401	2.401	3.004
Overige vorderingen		42		42	42
Overige activa		48		48	48
Kas en kasequivalenten		584		584	584
Passiva					
Schuldbewijzen	2.639			2.639	2.597
Overige passiva		91		91	91

Hiërarchie financiële instrumenten 2014

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal reële waarde	Boekwaarde
<i>(In miljoenen euro's)</i>					
Activa					
Leningen en vorderingen op klanten			3.206	3.206	3.981
Overige vorderingen		44		44	44
Overige activa		62		62	62
Kas en kasequivalenten		299		299	299
Passiva					
Schuldbewijzen	2.625	906		3.531	3.501
Schulden aan banken		262		262	262
Overige passiva		153		153	153

Deze paragraaf begint met een algemeen overzicht van de verdeling van financiële instrumenten over categorieën (levels). Level 1 (de reële waarde is gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt), level 2 (de reële waarde is gebaseerd op modellen waarbij de parameters bestaan uit waarneembare marktinformatie) en level 3 (de reële waarde is gebaseerd op modellen waarbij de parameters bestaan uit zowel waarneembare als niet-waarneembare marktinformatie). De verdeling wordt gevolgd door een beschrijving van de waardering op reële waarde van leningen en voorschotten aan klanten (bijvoorbeeld de vastgoedfinancieringsportefeuille).

Nadere toelichting van de level indeling

Financiële instrumenten waarvan toelichting van de reële waarde is vereist, worden onderverdeeld in drie levels. Dit level is afhankelijk van de gebruikte parameters bij de reële waarde waardering en biedt informatie over de waardering. De verschillende levels worden hieronder gedetailleerder toegelicht:

Level 1 - Reële waarde gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt

Van alle financiële instrumenten in deze waardercategorie zijn gepubliceerde koersen beschikbaar afkomstig van beurzen, brokers of tariefinstellingen. Bovendien is bij deze financiële instrumenten sprake van een actieve markt. Hierdoor vormen de koersen een goede afspiegeling van de actuele regelmatig voorkomende markttransacties tussen onafhankelijke partijen.



Level 2 - Reële waarde gebaseerd op waarneembare marktinformatie

Deze categorie bevat financiële instrumenten waarvoor geen koersen of afgegeven prijzen beschikbaar zijn en instrumenten waarvan geconstateerd is dat er sprake is van inactieve markten. De reële waarde is gebaseerd op (taxatie)modellen van externe taxatiebureaus en ook van interne onafhankelijke taxateurs, waarbij de inputvariabelen in het model bestaan uit beschikbare en waarneembare marktinformatie. Als bepaalde input in het model niet waarneembaar is, maar wel alle significante input waarneembaar is, dan wordt dit instrument nog steeds in deze categorie ingedeeld, voor zover de impact van deze niet-waarneembare input niet significant is ten opzichte van de totale waardering.

Level 3 - Reële waarde niet gebaseerd op waarneembare marktinformatie

Deze categorie bevat financiële instrumenten waarvan de reële waarde is bepaald met gebruik van een waarderingstechniek (een model) die gebruik maakt van niet in de markt waarneembare inputvariabelen, die in het licht van de totale waardering meer dan een niet-significant deel van de informatie uitmaakt (bijvoorbeeld als een significant deel van de reële waarde van het instrument door niet-waarneembare input wordt bepaald). Niet-waarneembaar in deze context betekent dat er weinig of geen actuele marktgegevens beschikbaar zijn waarvan de prijs, die bij een transactie 'at arm's length' zou kunnen plaatsvinden, kan worden afgeleid.

Reële waardebepaling vastgoedfinancieringsportefeuille

De waarde van de vastgoedfinancieringsportefeuille wordt bepaald op basis van een waarde-bepaling per categorie van gelijksoortige leningen, uitgaande van het risicoprofiel. Per categorie is een disconteringsvoet bepaald op basis waarvan de fair value van de desbetreffende categorie is vastgesteld.

In 2013 en 2014 werd het businessplan als uitgangspunt gehanteerd voor het bepalen van de reële waarde van de vastgoedfinancieringsportefeuille. Dit betekende dat het businessplan voor een groot deel was afgeleid van de karakteristieken en dynamieken van de individuele klantrelatiecomplexen en gerelateerde activa. De in 2015 gehanteerde methode gaat uit van de leningskenmerken van de vastgoedfinancieringsportefeuille als basis en leidt derhalve tot een meer nauwkeurige schatting van de fair value van deze portefeuille zonder rekening te houden met een specifieke strategie van een bepaalde marktpartij. Het effect van deze gewijzigde aanpak is beperkt.

De waarderingstechniek kan, evenals in 2014, worden aangeduid als 'income approach'. Het waardeeringsmodel dat is gebruikt is een dividend-discountmodel of een flow-to-equity benadering.

Hoewel het startpunt voor de berekening in 2015 anders is dan in 2014, zijn de belangrijkste waardebestuwers en aannames niet veranderd. Dit zijn:

- > Kredietontwikkeling, toekomstige waardevermindering en rentebaten afgeleid van de karakteristieken van de vastgoedfinancieringsportefeuille.
- > Kosten van vreemd vermogen in de basis van 3,1% (2014: 4%).
- > Kosten van eigen vermogen in de basis van 12,3% (2014: 13%).
- > Na te streven financieringsratio (kapitaalstructuur) om de portefeuille te financieren met 70% vreemd en 30% eigen vermogen (2014: idem).
- > Kostenratio van 1% van het gemiddeld uitstaande bruto leningen (2014: 75% van operationele kosten volgens business plan).
- > Een belastingtarief van 25% (2014: 25%).



Kosten van vreemd vermogen

De kosten van het vreemd vermogen voor belastingen bestaan uit drie onderdelen:

- > Een risicovrij tarief.
- > Een spread.
- > Een risicopremie.

De kosten van vreemd vermogen zijn bepaald op 3-maands Euribor plus een opslag van 200 basispunten gebaseerd op het financieren en herfinancieren door banken van leningen aan Europese vastgoedondernemingen in 2015 (in 2014 op basis van de IRS-yield Duitse staatsobligaties 3,6-jaar, rente 0,5% plus een opslag van 350 basispunten).

De schatting van de kosten van vreemd vermogen is getoetst aan de gemiddelde kosten van vreemd vermogen van 43 Europese herfinancieringstransacties voor vastgoed(portefeuilles) over de periode januari 2014 - december 2015.

Het resultaat van de benchmarkanalyse ondersteunt de keuze voor een vreemd vermogen kostenvoet van 3,1%.

Kosten van eigen vermogen

Het rendement op het eigen vermogen is de risicovrije rente plus een marktriscopremie, vermenigvuldigd met de Beta (β -multiplier). De Beta is bepaald op basis van de Beta die geobserveerd wordt voor vergelijkbare ondernemingen (referentiegroep). De referentiegroep bestaat uit financiële dienstverleners.

In aanvulling is rekening gehouden met een Small Stock Premium die gekoppeld is aan de omvang van Propertize.

Kapitaalstructuur

De kapitaalstructuur van 70% schuld en 30% eigen vermogen is afgeleid van:

- > De kapitaalstructuur van vergelijkbare ondernemingen;
- > Observaties ten aanzien van markttransacties;
- > De specifieke kenmerken van de betreffende vastgoedfinancieringsportefeuille.

Kostenratio

Propertize heeft operationele kosten die primair betrekking hebben op personeel, algemene kosten en administratiekosten. De toewijzing van de kosten is gebaseerd op de proportionele verdeling van het aantal medewerkers aan de vastgoedfinancieringsportefeuille, de financial leaseportefeuille en de vastgoedprojectenportefeuille.

Uitkomsten en sensitiviteit van de reële waarde bepaling

De reële waarde van de vastgoedfinancieringsportefeuille was op 31 december 2015 € 2.401 miljoen (2014: € 3.206 miljoen) als gevolg van de afbouw van de portefeuille. De reële waarde is in de loop van de tijd positief beïnvloed door (i) de ontwikkeling van de kosten van eigen vermogen (ii) de ontwikkeling van de kosten van vreemd vermogen (iii) het geschatte rendement op de reële waarde van de vastgoedfinancieringsportefeuille, en negatief beïnvloed door (iii) de aflossing van vreemd vermogen en (iv) de ontwikkeling van de operationele kosten.

Sensitiviteitsanalyse belangrijkste waardebestuwers

Wijzigingen in de aannames van het management met betrekking tot de belangrijkste waardebestuwers zijn van invloed op de uiteindelijke reële waarde. Een sensitiviteitsanalyse is uitgevoerd voor de kosten van vreemd vermogen, de kosten van eigen vermogen, de hefboomratio



en aannames van het rendement van zowel de kosten van vreemd vermogen als de kosten voor eigen vermogen. In de tabellen geeft het bedrag van € 2.401 miljoen de waardering van de reële waarde aan voor 2015.

Gevoeligheidsanalyse Belangrijkste Waardestuwers

(In miljoenen euro's)

	Kostenvoet Vreemd Vermogen		
COD	2,1%	3,1%	4,1%
Waarde Eigen vermogen	735	720	705
Waarde Vreemd vermogen	1.716	1.681	1.646
Reële waarde vastgoedfinancierings portefeuille	2.452	2.401	2.351

	Kostenvoet Eigen Vermogen				
COE	10,3%	11,3%	12,3%	13,3%	14,3%
Waarde Eigen vermogen	738	729	720	712	703
Waarde Vreemd vermogen	1.721	1.701	1.681	1.661	1.641
Reële waarde vastgoedfinancierings portefeuille	2.459	2.430	2.401	2.373	2.344

	Leverage		
Debt Leverage	70,0%	75,0%	80,0%
Waarde Eigen vermogen	720	735	749
Waarde Vreemd vermogen	1.681	1.714	1.748
Reële waarde vastgoedfinancierings portefeuille	2.401	2.449	2.497

	Rendement Aannames				
Kostenvoet Vreemd Vermogen (Pre-Tax)	2,1%	2,6%	3,1%	3,6%	4,1%
Kostenvoet Eigen Vermogen (Post-Tax)	11,3%	11,8%	12,3%	12,8%	13,3%
WACC	4,5%	4,9%	5,3%	5,8%	6,2%
Waarde Eigen vermogen	747	734	720	707	694
Waarde Vreemd vermogen	1.744	1.712	1.681	1.650	1.618
Reële waarde vastgoedfinancierings portefeuille	2.491	2.446	2.401	2.357	2.312

De slotconclusie van de sensitiviteitsanalyse is dat de bewegingen in de waardestuwers resulteert in een bandbreedte van € 2,3 - 2,5 miljard. De reële waarde berekeningen, resultaten en aannames zijn bepaald door een onafhankelijk extern adviesbureau.

Toelichting leningen en vorderingen boekwaarde versus reële waarde

De boekwaarde van de leningen en vorderingen (exclusief de leaseportefeuille, rekening courant kredieten en geactiveerde eindprovisies) bedraagt eind 2015 € 3.004 miljoen (2014: € 3.981 miljoen). De reële waarde van dit deel van de portefeuille bedraagt € 2.401 miljoen (2014: € 3.206 miljoen). Het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde van de leningen per ultimo 2015 kan onder meer worden verklaard door de hogere disconteringsvoet, welke hoofdzakelijk wordt gedreven door de kosten van vreemd en eigen vermogen en de financieringsratio voor marktpartijen. Ook kan de lagere reële waarde worden verklaard door de kosten van het beheer van de portefeuille (kostenratio) en inschattingen ten aanzien van toekomstige waardeontwikkelingen uitgaande van de karakteristieken van de portefeuille en de onderliggende zekerheden (bezien vanuit het perspectief van marktpartijen).



17. KAPITAALMANAGEMENT

17.1 GOING CONCERN KAPITAALMANAGEMENT

Propertize heeft een strategisch plan opgesteld voor de periode 2014 – 2023, de periode waarin Propertize voornemens is de vastgoedfinancieringsportefeuille en het vastgoed af te bouwen.

Dit strategische plan is vertaald in een business plan. Dit plan wordt jaarlijks opnieuw bekeken. Op basis van het bedrijfsplan stelt Propertize een plan op voor kapitalisatie en funding met dezelfde horizon, waarin de verwachte ontwikkeling van het aanwezige kapitaal en funding worden afgezet tegen de uit de bedrijfsplannen voortkomende kapitaalvereiste en fundingbehoefte.

In aanvulling op het kapitalisatie- en fundingplan, wordt een 12-maandelijkse voortschrijdende prognose gemaakt van de kapitalisatie-ontwikkelingen, die wordt besproken door de Raad van Bestuur. Deze prognose wordt gebruikt ter beheersing van de benodigde financiering, de roll-over van 3, 6, en 9 maand's ECP's en - op de langere termijn - de MTN's. De kwantitatieve beoordeling van de kapitaal- en fundingpositie wordt getoetst aan de betreffende interne eisen, toezichtvoorschriften en eisen van ratingbureaus met betrekking tot de samenstelling van kapitaal en funding.

Het strategische plan en het kapitalisatie- en fundingplan zijn omgezet in een aantal doestellingen die in de volgende paragraaf zijn samengevat.

Met het oog op de voorgenomen verkoop van Propertize is geen nieuw businessplan voor de periode 2016 - 2018 opgesteld.

17.2 DOELSTELLINGEN

Bij kapitalisatie richt Propertize zich zodanig op de optimalisatie van de kapitaalstructuur dat het bijdraagt aan de realisatie van de strategie van Propertize. De kapitaalmanagement doelen van Propertize zijn:

- > De Nederlandse Staat heeft het kapitaal van Propertize versterkt door middel van € 500 miljoen ultimo 2013. Het strategische doel van Propertize is om dit kapitaal in stand te houden, dat wil zeggen dat de kapitaalpositie van Propertize niet beneden de € 500 miljoen zal zakken.
- > Propertize heeft van de portefeuille een bull-case, base-case en een bear-case opgesteld. Propertize heeft als doel in het geval van de bear-case te beschikken over voldoende kapitaal.

Daarnaast vinden periodiek stresstesten op het renteniveau en de afbouwscenario's plaats. De doelstellingen zijn besproken met de regelgevende autoriteiten.

Het dividendbeleid van Propertize is dat er pas dividend wordt uitgekeerd als er (IFRS-technisch) winst wordt gemaakt. Over 2015 was dat het geval. Aan de aandeelhouder zal worden voorgesteld de gehele winst over 2015 van € 46 miljoen als dividend uit te keren.

17.3 KAPITAAL EN SOLVABILITEITSPPOSITIE

Solvabiliteitspositie

In de navolgende tabel wordt een overzicht gepresenteerd van de kapitaalvereisten en de risicogewogen activa (Risk Weighted Assets, RWA) per 31 december 2015, verdeeld over de verschillende risicotypes. De RWA voor kredietrisico maakt 95% (2014: 97%) uit van de kapitaalvereisten in Propertize. Propertize past CRD IV toe bij de berekening van de kapitaalratio's.



Kapitaalvereisten en risicogewogen activa

(In miljoenen euro's)	Risk weight		Exposure value		RWA		Capital Requirement	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Krediet risico								
Standardised exposures classes:								
- Institutions	20%	20%	584	299	117	60	9	5
- Secured by real estate	0%	0%	-	-	-	-	-	-
	20%	20%	20	21	4	4	-	-
	35%	35%	-	-	-	-	-	-
	100%	100%	1.488	2.142	1.486	2.142	119	171
	150%	150%	-	-	-	-	-	-
- Past due items	100%	100%	1.442	1.725	1.437	1.725	120	138
	150%	150%	290	382	430	573	30	46
- Other items	0%	0%	9	14	-	-	-	-
	100%	100%	393	816	354	816	28	65
			4.226	5.399	3.828	5.320	306	426
Markt risico*								
- Standardised			N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Operationeel risico								
- Standardised					176	167	14	13
Totaal			4.226	5.399	4.005	5.487	320	439

* *Propertize heeft geen handelsboek*

De Tier 1-ratio eindigde op 16,50% (2014: 9,60%) ultimo 2015, met een core Tier 1-kapitaal van € 660 miljoen (2014: € 527 miljoen) en risico gewogen activa van € 4.005 miljoen (2014: € 5.487 miljoen).

Propertize heeft geen Tier 2- of Tier 3-kapitaal. Van het in aanmerking komende kapitaal van € 1.223 miljoen (2014: € 1.177) ultimo 2015, zijn het voorgenomen uit te keren dividend van € 46 miljoen en de verwachte toekomstige bijzondere waardeverminderingen voor een bedrag van € 517 miljoen (2014: € 650 miljoen) afgetrokken om te komen tot bovengenoemd Tier 1-kapitaal. De aftrek van € 517 miljoen is het deel van het eigen vermogen dat gereserveerd is om mogelijke toekomstige (netto) waardeverminderingen op te vangen. Op aanwijzing van De Nederlandsche Bank (DNB) is dit bedrag afgetrokken van het Tier 1-kapitaal (de zogenoemde prudentiële filter).

(in miljoenen euro's)	2015	2014
Totaal kapitaal	1.223	1.177
Af: uit te keren dividend	-46	-
Totaal Tier 1 kapitaal	1.177	1.177
DNB prudentieel filter	-517	-650
Totaal eigen vermogen voor solvabiliteitsdoeleinden	660	527
Risico gewogen activa	4.005	5.487
Solvabiliteitsratio (%)	16,50%	9,60%

Kapitaalvereiste operationeel risico

Voor de berekening van het wettelijk vereiste minimum kapitaal dat nodig is als buffer voor het geval operationele risico's zich voordoen, is in 2013 de gestandaardiseerde aanpak gebruikt, omdat SNS Bank deze aanpak reeds gebruikte. Vanaf 2014 gebruikt Propertize de standaard berekeningsmethode van DNB om het vereiste kapitaal te berekenen. Jaarlijks wordt beoordeeld of het kapitaal toereikend is voor het operationele risico.

Rapportages op maat

Op verzoek van Propertize B.V. heeft DNB de bankvergunning van Propertize met ingang van 30 juni 2014 ingetrokken. Propertize had een verzoek hiertoe ingediend, omdat het als zelfstandige organisatie, vanwege de aard van zijn opdracht om in de periode tot en met 2023 zijn portefeuille aan vastgoedfinancieringen en vastgoed af te bouwen, niet kan voldoen aan alle eisen die zijn verbonden aan een bankvergunning.

In overleg met DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) is vervolgens besloten tot een toezichtsregime krachtens artikel 1:104 lid 3 van de Wet financieel toezicht (Wft). Propertize blijft onder toezicht van DNB en AFM staan. Door de intrekking van de bankvergunning staat Propertize met ingang van 30 juni 2014 niet langer als 'bankinstelling' geregistreerd bij DNB, maar wordt Propertize aangemerkt als een vergunninghoudende onderneming ex art. 1:104 lid 3 Wft ('Afwikkelen van bedrijf').

Propertize blijft overigens ook met deze artikel 1:104 lid 3 Wft status onder toezicht van DNB en AFM staan. DNB heeft diverse voorwaarden opgelegd aan Propertize, die er allemaal op gericht zijn ervoor te zorgen dat afbouw plaatsvindt op een integere en beheerste manier voor zolang de afbouw activiteiten duren conform (i) de van toepassing zijnde wet- en regelgeving, (ii) eerdere instructies van DNB, en (iii) de door NLFI gemaakte werkafspraken. De instructie van DNB om de activiteiten van Propertize af te bouwen conform voornoemd artikel 1:104 lid 3 van de Wet op het Financieel Toezicht, zorgt voor een op maat gemaakt toezichthoudend regime van DNB ten aanzien de afbouwactiviteiten van Propertize. Daarmee wordt Propertize in staat gesteld de activiteiten volgens plan af te bouwen.



18. TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

18.1 MATERIËLE VASTE ACTIVA

Propertize heeft geen vastgoed (terreinen en gebouwen) in eigen gebruik. In 2015 werd het huurcontract van de drie verdiepingen aan de Graadt van Roggenweg 500 beëindigd, en een nieuwe locatie gehuurd aan het Daalse Plein 101 te Utrecht. Zie ook paragraaf 18.15 Niet uit de balans blijvende verplichtingen.

Specificatie materiële vaste activa

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Informatieverwerkende apparatuur	0,0	0,1
Overige roerende bedrijfsmiddelen	3,4	2,2
Totaal	3,4	2,3

Verloop materiële vaste activa

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Cumulatieve aanschaffingswaarden	5,7	2,4
Cumulatieve afschrijving en bijzondere waardeverminderingen	-2,3	-0,1
Balanswaarde 31 december	3,4	2,3
Balanswaarde 1 januari	2,3	1,8
Investeringen	1,4	0,4
Desinvesteringen	-0,3	-0,1
Afschrijvingen	-0,2	-0,1
Koersverschillen	0,2	0,1
Balanswaarde 31 december	3,4	2,3

De overige roerende bedrijfsmiddelen bestaan uit het machinepark en de apparatuur van het Bonita Grande project in de staat Florida in de VS (€ 2,2 miljoen) en inventaris en kantoorapparatuur van Propertize (€ 1,2 miljoen).

18.2 GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN EN JOINT VENTURES

Het verslagjaar van alle relevante geassocieerde deelnemingen en joint ventures loopt gelijk aan het verslagjaar van Propertize.

Specificatie geassocieerde deelnemingen en joint ventures

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Deelnemingen	0,7	0,9
Joint ventures	0,2	0,8
Totaal	0,9	1,7



*Verloop geassocieerde deelnemingen en joint ventures**(In miljoenen euro's)*

	2015	2014
Balanswaarde 1 januari	1,7	1,6
Verkopen en verminderingen	-0,9	-0,0
Bijzondere waardeverminderingen (inclusief terugnames)	-0,0	-0,0
Overige mutaties	0,1	0,2
Balanswaarde 31 december	0,9	1,7

Propertize is afhankelijk van de aanlevering van de jaarrekeningen door de deelnemingen en joint ventures. Het komt daarom voor dat de meest recente beschikbare jaarrekening van de deelneming of joint venture van het verslagjaar is voorafgaande aan het verslagjaar waarop Propertize zijn geconsolideerde jaarrekening opmaakt. Daar waar nodig past Propertize deze informatie aan aan ontwikkelingen gedurende het verslagjaar.

Overzicht belangrijkste deelnemingen 2015

<i>(In miljoenen euro's)</i>	Land	Belang	Waarde belang	Activa		Passiva		Op- breng- sten	Netto resul- taat
				Vlottend	Vast	Kort	Lang		
Kapelaansdijk I BV	NL	25,0%	0	0	12	2	11	3	1
Koppelenweg I BV	NL	33,3%	1	1	30	2	27	2	0
Zwarte Land CV	NL	1,0%	0	0	0	0	0	0	0
Totaal			1	2	41	3	38	5	1

De Nederlandse entiteiten in bovenstaande tabel hebben betrekking op vastgoed waarin Propertize actief is met financial lease contracten. Hierdoor heeft Propertize, alhoewel ze minder dan 20% van het stemrecht heeft, nog steeds juridische rechten op het vastgoed, heeft Propertize een financieel belang in de gelieerde ondernemingen, bepaalde vetorechten op belangrijke besluiten en heeft de leasener een niet-gegarandeerde optie om het vastgoed te kopen aan het einde van de leasetermijn. Op basis hiervan heeft het management geconcludeerd dat Propertize invloed van betekenis heeft, maar geen zeggenschap omdat Propertize vrijwel alle aan het eigendom verbonden risico's en voordelen van het vastgoed heeft overgedragen aan de leasener.

In 2015 is het financial lease contract van Zwarte Land C.V. regulier beëindigd. De C.V. wordt ontbonden.

Overzicht belangrijkste deelnemingen 2014

<i>(In miljoenen euro's)</i>	Land	Belang	Waarde belang	Activa		Passiva		Op- breng- sten	Netto resul- taat
				Vlottend	Vast	Kort	Lang		
Kapelaansdijk I BV	NL	25,0%	0	1	34	1	35	5	1
Koppelenweg I BV	NL	33,3%	1	1	31	0	30	2	0
Zwarte Land CV	NL	1,0%	0	0	7	0	6	1	0
De Locht C.V.	NL	1,0%	0	0	0	0	0	0	0
ZOM City Place LP	US	14,3%	0	0	0	0	0	0	0
Oranje C.V.	NL	1,0%	0	0	0	0	0	0	0
Overige	Divers	1,0%- 30,0%	0	0	0	0	0	0	0
Totaal			1	2	72	1	71	8	1



In 2014 zijn de financial lease contracten van De Locht C.V. en Oranje C.V. regulier beëindigd. De C.V.'s zijn ontbonden. ZOM City Place LP is op 31 december 2014 ontbonden; de entiteit had al sinds eind 2013 geen activiteiten meer, en de resterende activa is in 2014 afgewikkeld.

Een totaal van € 39 miljoen (2014: € 28 miljoen) aan kredieten werd toegekend aan geassocieerde ondernemingen. Deze zijn verantwoord onder 'leningen en vorderingen op klanten'. Ultimo 2015 hebben de deelnemingen geen investeringsverplichtingen (2014: nul).

Overzicht belangrijkste joint ventures 2015

(In miljoenen euro's)	Land	Belang	Waarde belang	Activa		Passiva		Op- bren- sten	Netto resul- taat
				Vlottend	Vast	Kort	Lang		
Überseequartier GmbH	DE	50%	0	147	89	236	0	8	-62
Retail Fund North Holding B.V.	NL	33%	0	1	55	80	1	5	2
Alaska Building B.V.	NL	28%	0	0	1	20	0	4	2
LPM/BFP Holding VOF	NL	50%	0	0	7	11	0	1	1
Homburg SNS Property Finance LP	CA	50%	0	2	26	3	23	14	-2
Post-X-Change B.V.	NL	50%	0	20	0	1	71	0	-4
VOF Madevin Zijdebalen	NL	50%	0	0	0	0	0	21	21
VOF De Lanen	NL	15%	0	14	0	0	13	0	0
Chestermere Land Develop-ment Limited Partnership LP	CA	33%	0	0	0	0	0	0	0
Overige	Divers	15%- 50%	1	1	0	1	36	1	-5
Totaal			1	185	178	352	144	54	-46

In 2015 is Überseequartier gedeconsolideerd, en geclassificeerd als joint venture.

Overzicht belangrijkste joint ventures 2014

(In miljoenen euro's)	Land	Belang	Waarde belang	Activa		Passiva		Op- bren- sten	Netto resul- taat
				Vlottend	Vast	Kort	Lang		
Retail Fund North Holding B.V.	NL	33%	0	2	55	84	1	5	-8
Alaska Building B.V.	NL	28%	0	4	0	23	2	5	-7
LPM/BFP Holding VOF	NL	50%	0	8	1	5	6	4	4
Heyen Vastgoed Beleggingen BV	NL	50%	0	1	34	0	29	2	0
Homburg SNS Property Finance LP	CA	50%	0	2	26	3	23	14	-2
Post-X-Change B.V.	NL	50%	0	20	0	1	67	0	-7
VOF Madevin Zijdebalen	NL	50%	0	17	0	38	0	0	-2
VOF De Lanen	NL	15%	0	13	0	0	13	0	0
Overige	Divers	15%- 50%	1	7	10	9	44	3	-9
Totaal			1	74	126	163	185	33	-31



In november 2014 is het pand in de joint venture Alaska Building B.V. verkocht. Het is een asset deal, dus de joint venture blijft bestaan. Met de ontvangst uit de verkoop is de lening die Propertize aan de joint venture heeft verstrekt grotendeels afgelost.

Overzicht belangrijkste joint ventures 2015

(In miljoenen euro's)	Land	Belang	Kas	Kort- lopende financiële verplichtingen	Lang- lopende financiële verplichtingen	Afschrij- ving en amorti- satie	Rente- baten	Rente kosten	Ven- noot- schaps- belas- ting
Überseequartier GmbH	DE	50%	0	0	0	7	0	0	0
Retail Fund North Holding B.V.	NL	33%	0	80	1	0	0	2	0
Alaska Building B.V.	NL	28%	1	17	0	0	0	2	0
LPM/BFP Holding VOF	NL	50%	0	0	0	0	0	0	0
Homburg SNS Property Finance LP	CA	50%	1	0	23	0	0	0	0
Post-X-Change B.V.	NL	50%	0	0	71	4	0	0	0
VOF Madevin Zijdebalen	NL	50%	0	0	0	0	0	0	0
VOF De Lanen	NL	15%	0	0	13	0	0	0	0
Chestermere Land Development Limited Partnership LP	CA	33%	0	0	0	0	0	0	0
Overige	Divers	15%- 50%	1	0	36	4	0	1	0
Totaal			3	97	144	15	0	5	0

Overzicht belangrijkste joint ventures 2014

(In miljoenen euro's)	Land	Belang	Kas	Kort- lopende financiële verplichtingen	Lang- lopende financiële verplichtingen	Afschrij- ving en amorti- satie	Rente- baten	Rente kosten	Ven- noot- schaps- belas- ting
Retail Fund North Holding B.V.	NL	33%	1	83	1	8	0	2	2
Alaska Building B.V.	NL	28%	2	20	2	10	0	2	0
LPM/BFP Holding VOF	NL	50%	0	0	6	0	0	5	0
Heyen Vastgoed Beleggingen BV	NL	50%	1	0	29	0	0	1	0
Homburg SNS Property Finance LP	CA	50%	1	0	23	0	0	0	0
Post-X-Change B.V.	NL	50%	0	0	67	3	0	0	0
VOF Madevin Zijdebalen	NL	50%	0	38	0	2	0	0	0
VOF De Lanen	NL	15%	0	0	13	0	0	0	0
Overige	Divers	15%- 50%	2	7	44	8	0	1	0
Totaal			7	148	185	31	0	11	2



Aan de joint ventures is voor een bruto totaalbedrag aan leningen en voorschotten verstrekt van € 319 miljoen (2014: € 345 miljoen). Deze zijn verantwoord onder 'leningen en vorderingen op klanten'. Aan het einde van het jaar hebben de joint ventures geen investeringsverplichtingen (2014: idem). Propertize heeft gedeelde zeggenschap over de joint ventures samen met partner ondernemingen in vastgoedontwikkeling, zonder dat een van de deelnemers overheersende zeggenschap heeft.

De deelnemingen en joint ventures hebben geen resultaten uit beëindigde bedrijfsactiviteiten of posten in het overig totaalresultaat. Het netto resultaat is daarmee gelijk aan het netto totaalresultaat.

De boekwaarde ('waarde belang' in de tabellen) is de deelnemingswaarde die Propertize nog verwacht terug te krijgen bij volledige afwikkeling van de deelneming of joint venture. Als gevolg van verliezen in voorgaande boekjaren van de deelnemingen of joint ventures is de boekwaarde meestal nihil.

Er zijn geen voorwaardelijke verplichtingen in relatie tot deelnemingen en joint ventures.

18.3 VASTGOEDPROJECTEN

Het vastgoed op de balans van Propertize wordt gewaardeerd tegen kostprijs of lagere netto opbrengstwaarde. De netto opbrengstwaarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de verwachte kasstromen zoals vastgesteld op basis van het meest realistische exit-strategie zoals ingeschat door het management, de verwachte opbrengstwaarde bij verkoop en de toekomstige kasstromen tot aan de exit-datum. Dit houdt in dat schattingen worden gemaakt met betrekking tot toekomstige opbrengsten en kosten uit de exploitatie en de verwachte termijn voor de uitvoering van het scenario en de verwachte opbrengstwaarde. De Weighted Average Cost of Capital (WACC) wordt gebruikt voor het contant maken van kasstromen. De WACC die wordt gebruikt om de verwachte netto kasstromen te verdisconteren is 5,0% (2014: 5,0%).

De geschatte verkoopopbrengst op de toekomstige exitdatum wordt bepaald op basis van prognoses over de huurinkomsten, prijs per vierkante meter, bouwkosten, rentekosten en verwachte marktrendementen op de exitdatum en is gebaseerd op door professionele externe taxateurs afgegeven taxaties. De verhoogde mate van schattingen bij de bepaling van de netto opbrengstwaarde van de vastgoedprojecten en de daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen door de Raad van Bestuur leidt tot onzekerheid bij de waarderingen van de vastgoedprojecten per ultimo boekjaar.

Specificatie vastgoedprojecten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Vastgoedprojecten (kostprijs)	458	753
Cumulatieve bijzondere waardeverminderingen / terugnames	272	366
Balanswaarde 31 december	186	387

De vastgoedprojecten bestaan voor € 7 miljoen (2014: € 102 miljoen) uit ontwikkelingsprojecten (waaronder terreinen) en € 179 miljoen (2014: € 285 miljoen) gereed vastgoed.



*Verloop vastgoedprojecten**(In miljoenen euro's)*

	2015	2014
Balanswaarde 1 januari	387	810
Investerings en Uitwinningen	-0	42
Desinvesteringen	-121	-39
Deconsolidatie	-75	-
Activa aangehouden voor verkoop (reclassificatie)	-21	-309
Bijzondere waardeverminderingen	14	-34
Valutakoersverschillen	1	2
Overige mutaties	1	-85
Balanswaarde 31 december	186	387

In 2015 was geen sprake van het verkrijgen van zeggenschap door het uitwinnen van vastgoed (2014: € 42 miljoen).

De post desinvesteringen in 2015 bestaat met name uit de verkoop van Babylon. De deconsolidatie betreft Überseequartier. In 2014 betrof voornamelijk de, als onderdeel van een herstructurering gesloten, overeenkomst met een bankenconsortium in het Spaanse project Zaragoza, waardoor dit vastgoed werd gedeconsolideerd.

De WACC die wordt gebruikt om de verwachte netto kasstromen te verdisconteren is 5,0% (2014: 5,0%).

18.4 LENINGEN EN VORDERINGEN OP KLANTEN

Propertize beoordeelt periodiek of er objectieve aanwijzingen zijn dat een financieel actief (vastgoedfinanciering of financial lease) in waarde is gedaald. Verliezen uit hoofde van bijzondere waardeverminderingen ontstaan alleen als er objectief kan worden aangetoond dat de waardevermindering het gevolg is van één of meer gebeurtenissen die hebben plaatsgevonden na de eerste opname van het financieel actief, maar voor de verslagdatum. Voor het grootste deel van de leningenportefeuille (zowel de niet-in-default als de default leningen) wordt, als onderdeel van het voorzieningenproces, een exitscenario opgesteld. Hierbij wordt een analyse uitgevoerd van de verwachte toekomstige kasstromen uit de onderpanden, de verwachte opbrengstwaarde van de vastgoedobjecten als onderpand bij exit, verwachte kasstromen uit aanwezige zekerheden zoals garanties en borgen, en verwachte aflossingen van (mede) debiteuren. De voorziening wordt bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van de lening en de verwachte realiseerbare waarde. De verwachte realiseerbare waarde is gebaseerd op de gekozen exitstrategie en is gelijk aan de som van de verwachte toekomstige kasstromen, verdisconteerd met de oorspronkelijke effectieve rentevoet van de lening of de leaseovereenkomst (dat wil zeggen de effectieve rentevoet berekend bij eerste opname van het instrument). De bijzondere waardeverminderingen op de leningen in default van Propertize geven de veranderingen weer in de verwachtingen met betrekking tot het de gekozen exit-strategie, de verwachte exit-waarde en de cash-flow tot aan de exit. Verwachte kasstromen zijn gebaseerd op factoren zoals verhuuropbrengsten, prijs per vierkante meter, bouwkosten, rentekosten en recente, door professionele taxateurs geleverde waarderingsrapporten.

Bij het schatten van toekomstige kasstromen wordt zoveel mogelijk gebruik gemaakt van in de markt waarneembare en vergelijkbare transacties. Vanwege het unieke karakter van de (onderliggende) assets is het voor een groot deel van de portefeuille moeilijk om te toetsen aan recent vastgestelde vergelijkbare markttransacties. Dit betekent dat de door Propertize opgestelde aannames en schattingen in de waardering van leningen onderworpen zijn aan grotere onzekerheden. Dit resulteert in een ruimere bandbreedte voor de waarderingen.

Voor de toelichting op de reële waarde van de leningenportefeuille verwijzen wij naar paragraaf 16.3.



Specificatie leningen en vorderingen op klanten

(In miljoenen euro's)	2015			2014		
	Bruto	Voorziening	Netto	Bruto	Voorziening	Netto
Uitstaande leningen	4.488	1.461	3.027	5.597	1.616	3.981
Financial lease	209	8	201	250	9	241
Totaal leningen en vorderingen op klanten	4.697	1.469	3.228	5.847	1.625	4.222

Verloop leningen en vorderingen op klanten

(In miljoenen euro's)	2015			2014		
	Bruto	Voorziening	Netto	Bruto	Voorziening	Netto
Balanswaarde 1 januari	5.847	1.625	4.222	6.701	1.786	4.915
(De)consolidaties en Uitwinningen	154	24	130	-67	-45	-22
Verstrekkingsen	26	-	26	6	-	6
Aflossingen lening / onttrekkingen voorziening	-1.332	-275	-1.057	-802	-270	-532
Dotatie voorziening	-	201	-201	-	294	-294
Terugname voorziening	-	-147	147	-	-181	181
<i>Subtotaal (dotatie -/ terugname) via het resultaat</i>	-	54	-54	-	113	-113
Valutakoersverschillen	2	-2	5	8	-	8
Overige mutaties	-	44	-44	-	41	-41
Balanswaarde 31 december	4.697	1.469	3.228	5.847	1.625	4.222

Voor informatie over onderpand waarden wordt verwezen naar paragraaf 14.2.4.

Deconsolidaties hebben geleid tot een afname van de voorziening; de kredieten en ermee samenhangende voorzieningen worden vervolgens verwerkt onder 'vastgoedprojecten' op de balans.

Onttrekkingen hebben betrekking op einde van de termijn, overdracht of verkoop van een krediet en afwikkeling, waardoor het betreffende krediet en de voorziening op het krediet niet meer worden vermeld.

Het netto bedrag van 'Dotatie' en 'Vrijval' vindt aansluiting bij het betreffende cijfer in de post bijzondere waardeverminderingen in het overzicht in paragraaf 18.25 Bijzondere waardeverminderingen. Zie ook 12.3.13.2 Voorziening bijzondere waardeverminderingen op leningen en vorderingen op klanten.

Voor een volledig beeld van de exposure zijn in onderstaande tabel ook de vastgoedprojecten en activa aangehouden voor verkoop opgenomen.

Specificatie netto exposure per bucket

(In miljoenen euro's)	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Lening (bruto)	986	1.173	2.827	3.524	884	1.150	4.697	5.847
Kredietvoorziening	7	5	830	851	632	769	1.469	1.625
Leningen (netto)	979	1.168	1.997	2.673	252	381	3.228	4.222
Vastgoedprojecten	-	-	175	371	11	16	186	387
Netto exposure leningen en vastgoedprojecten	979	1.168	2.172	3.044	263	397	3.414	4.609
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	21	224	-	85	21	309
Stand 31 december	979	1.168	2.193	3.268	263	482	3.435	4.918

Verloop netto exposure per bucket

(In miljoenen euro's)	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Stand 1 januari	1.168	1.325	3.268	3.644	482	756	4.918	5.726
Aflossingen en transacties	-187	-153	-1.081	-279	-204	-275	-1.471	-707
Bijzondere waardeverminderingen	-2	-5	5	-97	-16	1	-13	-101
Stand 31 december	979	1.168	2.193	3.268	263	482	3.435	4.918

Verloop kredietvoorziening leningen en vorderingen per bucket

(In miljoenen euro's)	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Stand 1 januari	5	-	851	931	769	855	1.625	1.786
Dotaties / Terugname	2	5	13	41	39	67	54	113
Overige mutaties	-	-	-34	-121	-176	-153	-210	-274
Stand 31 december	7	5	830	851	632	769	1.469	1.625

Zie voor de leningen en vorderingen met verbonden partijen paragraaf 18.18 Posities en transacties tussen Propertize, deelnemingen en joint ventures.

Financial lease portfolio

Overzicht looptijden	Bruto		Onverdiende rente		Netto	
(In miljoenen euro's)	2015	2014	2015	2014	2015	2014
< 1 jaar	32	55	-1	-0	31	55
1 - 5 jaar	104	72	-10	-6	95	66
> 5 jaar	99	155	-24	-36	75	119
Totaal	235	283	-34	-42	201	240

De financial lease activa zijn op de balans verantwoord als vorderingen op klanten voor een bedrag dat gelijk is aan de netto investering in de lease. Financial lease activiteiten hebben betrekking op de financiering van vastgoed in Nederland. De onverdiende rente betreft de nog te ontvangen rente welke begrepen is in de leasetermijnen. Het bedrag van niet-gegarandeerde restwaarde (het bedrag waarvoor de leasenermer een call optie heeft op de koop van het vastgoed aan het einde van de leasetermijn) is € 119 miljoen (2014: € 144 miljoen). Daarnaast bevatten sommige contracten de optie voor de leasenermer om het vastgoed aan het einde van de termijn tegen de marktwaarde te kopen. De restwaardes worden samen met de andere vastgoedfinancieringen regelmatig opnieuw gewaardeerd en indien noodzakelijk, wordt een voorziening opgenomen voor eventuele tekorten.



18.5 UITGESTELDE EN ACUTE BELASTINGVORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN

Specificatie uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Uitgestelde belastingvorderingen	8	9
Uitgestelde belastingverplichtingen	-148	-207
Totaal	-140	-198

De uitgestelde belastingverplichtingen houden voornamelijk verband met het verschil tussen fiscale waarde en boekwaarde van de leningenportefeuille en de vastgoedprojectenportefeuille. Eind 2013 is SNS REAAL met de fiscus overeengekomen dat Propertize (toen nog onderdeel van de fiscale eenheid van SNS REAAL) in de vennootschapsbelasting aangifte 2013 een bedrag van € 967 miljoen meer aan bijzondere waardeverminderingen opneemt dan commercieel. Hierover is op 31 december 2013 een passieve belastinglatentie van € 241,8 miljoen gevormd. Ultimo 2015 bedraagt de latentie over deze post € 145 miljoen. Bij het bepalen van deze latentie wordt rekening gehouden met het tempo van de afbouw van de portefeuille.

Zie ook paragraaf 18.26 Belastingen voor meer informatie over de ontvlechting op 31 december 2013.

Oorsprong van uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

	1 januari		Mutatie via het resultaat		31 december	
(In miljoenen euro's)	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Leningen en vorderingen op klanten	-202	-244	57	41	-145	-202
Reorganisatievoorziening	4	4	1	1	5	4
Totaal	-198	-240	58	42	-140	-198

In 2015 is de passieve latentie afgenomen met € 58 miljoen, met name als gevolg van de daling van de fiscaal benodigde voorziening voor leningen en vorderingen op klanten.

Acute belastingvorderingen en verplichtingen

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Vennootschapsbelasting binnen fiscale eenheid	34	17
Vennootschapsbelasting buiten fiscale eenheid	8	-0
Totaal	42	17

De acute belastingvorderingen en -verplichtingen hebben betrekking op de jaren 2014 en 2015.



18.6 OVERIGE VORDERINGEN

Specificatie overige vorderingen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Debiteuren	36	34
Overig	6	10
Totaal	42	44

Debiteuren bestaan uit de (korte termijn) facturen gestuurd aan klanten met betrekking tot de beleggingsfinanciering en de financial lease portefeuille. Overige vorderingen bestaan uit te ontvangen posten van participanten en huurders inclusief eventuele voorzieningen van € 6,4 miljoen (2014: € 10,4 miljoen). Er zijn geen andere vorderingen van verbonden partijen.

De boekwaarde van de debiteuren wordt betrokken in het kredietvoorzieningenproces, waardoor periodiek de volwaardigheid van de vorderingen wordt getoetst en zo nodig een voorziening wordt getroffen. De resulterende voorziening wordt gepresenteerd onder de leningen en vorderingen op klanten.

18.7 OVERIGE ACTIVA

Specificatie overige activa

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Lopende rente	7	10
Overige overlopende activa	3	9
Overlopende activa	10	19
Overige belastingen	1	4
Overig	37	39
Totaal	48	62

De overige belastingen hebben betrekking op BTW en sociale lasten. De regel overig bestaat voornamelijk uit hypotheek debiteuren, inzake aflossingen en interest.

18.8 KAS EN KASEQUIVALENTEN

Specificatie kas en kasequivalenten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Kas en banksaldi bij andere banken	584	299
Totaal	584	299

Deze post betreft voornamelijk de vrij beschikbare banksaldi van Propertize en dochterondernemingen bij SNS Bank voor een bedrag van € 574 miljoen (2014: € 260 miljoen).

De niet-direct opvraagbare tegoeden bedragen € 2,1 miljoen (2014: € 21,4 miljoen). In 2015 heeft dit betrekking op tegoeden in Noord-Amerika. In 2014 had dit betrekking op projecten in Noord-Amerika en Duitsland. Deze tegoeden zijn niet beschikbaar voor gebruik in de dagelijkse activiteiten van Propertize.

Het hoge saldo aan kas en kasequivalenten wordt veroorzaakt door enerzijds een hoge instroom aan aflossingen door de versnelde afbouw en anderzijds het feit dat MTN's nog niet kunnen worden afgelost.



18.9 ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

In 2015 is aan alle voorwaarden voldaan voor de afronding van de verkoop van het vastgoed in Ørestad. De levering van dit vastgoed heeft voor een belangrijk deel plaatsgevonden in 2015. Het restant nog te leveren deel van € 21 miljoen staat eind 2015 geassocieerd als activa aangehouden voor verkoop.

De eind 2014 als aangehouden voor verkoop geassocieerde assets in ÜSQ-Noord en Woningen Nederland zijn in het eerste kwartaal van 2015 afgewikkeld. Hierop is een resultaat op activa aangehouden voor verkoop gerealiseerd van € 5 miljoen.

Het betrof in beide gevallen vastgoedprojecten (asset deals), dat wil zeggen dat het actief verkocht is en niet de entiteit (aandelenoverdracht zie ook paragraaf 18.3 Vastgoedprojecten).

Specificatie activa aangehouden voor verkoop

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Vastgoedprojecten	21	309
Totaal	21	309

18.10 EIGEN VERMOGEN

Specificatie eigen vermogen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Aandelenkapitaal en agioreserve	3.117	3.117
Overige reserves	-1.940	-1.891
Onverdeeld resultaat	46	-49
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouder	1.223	1.177

Het aantal geplaatste en volgestorte aandelen is 50.003 met een nominale waarde van € 1,- per aandeel. Voor meer informatie over het totale eigen vermogen zie paragraaf 10.3 Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen.

Aan de aandeelhouder zal worden voorgesteld om de in 2015 gerealiseerde nettowinst van € 46 miljoen volledig uit te keren.

Na de beoogde dividenduitkering bedraagt het deel van het eigen vermogen dat dat geormerkt is voor de dekking van mogelijke toekomstige kredietverliezen (2015: € 517 miljoen; 2014: € 650 miljoen). Het vrij beschikbare buffervermogen bedraagt (2015: € 660 miljoen; 2014: € 527 miljoen).

18.11 SCHULDBEWIJZEN

Schuldbewijzen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Medium Term Notes (MTN)	2.597	2.595
Euro-Commercial Paper (ECP)	-	906
Totaal	2.597	3.501

De schuldbewijzen hebben een (resterende) looptijd 1 tot 5 jaar. De MTN's hebben deels een vaste rente, deels een variabele rente afhankelijk van de ontwikkeling van de Euribor. De ECP's zijn eind 2015 volledig afgelost.



Specificatie: Medium Term Notes

ISIN	Bedrag (in miljoenen)	Coupon rente	Looptijd (jaren)	Expiratiedatum
XS1052402879	€ 250	3M Euribor	-	4 april 2016
XS1043499786	€ 1.000	3M Euribor+0,08%	1	10 maart 2017
XS1039281255	€ 750	0,5%	2	27 februari 2017
XS1033023745	€ 600	1%	3	18 februari 2019

De Medium Term Notes zijn uitgegeven onder het Staatsgegarandeerde ECP en MTN programma.

De bruto waarde van de uitgegeven MTN's is € 2.600 miljoen. Het verschil met de balanswaarde ultimo 2015 zijn de emissiekosten en disagio, die over de looptijd worden geamortiseerd. De meest recente rentefixing beide MTN's met variabele rente is 0 basispunten.

18.12 VOORZIENINGEN

18.12.1 VOORZIENING VOOR PERSONEELSBELONINGEN

Het pensioenplan van Propertize bij de Stichting Pensioenfonds ABP (ABP) is een toegezegd-pensioenregeling. De ABP-regeling biedt echter geen consistente en betrouwbare basis voor het in rekening brengen van kosten, gemeenschappelijke fondsinvesteringen en kosten van de regeling voor de individuele deelnemende werkgevers. Daarom wordt deze pensioenregeling voor verslaggevingsdoeleinden behandeld als een toegezegde-bijdrageregeling en heeft Propertize op de balans geen voorziening voor vergoedingen na uitdiensttreding.

De reorganisatievoorziening wordt toegelicht in paragraaf 18.12.2 Overige voorzieningen.

18.12.2 OVERIGE VOORZIENINGEN

Specificatie overige voorzieningen

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Reorganisatievoorziening	19	18
Overige voorzieningen	1	1
Totaal	20	19

Verloop reorganisatie voorziening

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Balanswaarde 1 januari	18	14
Dotatie	2	5
Onttrekking	-1	-1
Balanswaarde 31 december	19	18

De reorganisatievoorziening heeft betrekking op het veranderde businessmodel van Propertize, zijnde de afbouw van de portefeuille en daarmee ook de afbouw van het personeelsbestand. Wanneer de voorziening precies nodig is in de periode tot en met 2023, is onzeker en hangt af van de ontwikkelingen in de afbouw van vastgoedprojecten en de vastgoedfinancieringsportefeuille.

Omdat het zeker is dat de onderneming wordt afgebouwd heeft Propertize een reorganisatievoorziening opgenomen voor al het personeel met een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd. Periodiek, ten minste tweemaal per jaar, wordt de voorziening beoordeeld en indien nodig aangepast voor mutaties in het personeelsbestand. De beste schatting van de uitstroom van economische middelen is, inter alia, gebaseerd op het aantal personeelsleden, de te verwachten afbouwtijd, de voorwaarden van het sociaal plan en andere feitelijke, uit beloningsregelingen van het personeel voortvloeiende verplichtingen.



Jaarlijks worden de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de berekening van de voorziening opnieuw beoordeeld. Een belangrijke wijziging in 2015 betrof de rentevoet waartegen de kasstromen van de voorziening contant worden gemaakt. Deze is getoetst aan de daarvoor relevante rentecurve. Als gevolg hiervan is de disconteringsrente gedaald van 3% in 2014 naar 0,5% in 2015. Deze herijking resulteerde in een dotatie in 2015 van € 2,6 miljoen. In 2014 was het effect van de oprenting € 0,3 miljoen.

De overige voorziening betreft een voorziening uit hoofde van claims, niet zijnde claims die bij de vorderingen op klanten en vastgoedprojecten reeds in de waardering van de actiefpost zelf in aanmerking zijn genomen. Tevens is hieronder opgenomen een voorziening voor garanties waarvan de kans op uitkering wordt ingeschat op hoger dan 50%.

18.13 SCHULDEN AAN BANKEN

Schulden aan banken

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
RC krediet klanten bij SNS Bank	-	35
Overige schulden	-	227
Totaal	-	262

Het Rekening Courant (RC) krediet klanten van Propertize bij SNS Bank betreft het netto saldo van de rekening courant schuld van klanten van Propertize dat door SNS Bank wordt geserviced, onder aftrek van de vereffende bedragen door Propertize.

De overige schulden in 2014 ad € 227 miljoen betrof buitenlandse banken betrokken bij de projecten van ÜSQ in Duitsland en PDU in Spanje. De schuld op de lening van HF bank aan ÜSQ is in maart 2015 terugbetaald en met de deconsolidatie van PDU en ÜSQ in 2015 worden de andere schulden aan banken niet langer op de balans gepresenteerd.

18.14 OVERIGE VERPLICHTINGEN

Overige verplichtingen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Handelscrediteuren	5	12
Niet-gerealiseerde rentebaten geassocieerde deelnemingen	12	12
Overige schulden (overlopende posten en vooruitontvangen bedragen)	58	111
Overlopende rente	15	18
Totaal	91	153

Niet-gerealiseerde rentebaten van geassocieerde deelnemingen bestaan uit de passivering van niet-realiseerde rente-inkomsten op kredieten aan deelnemingen en joint ventures. Overige schulden bestaan uit overlopende passiva en en vooruitontvangen bedragen.

De verplichting voor vakantietoezeggingen (aan het einde van het jaar nog niet opgenomen vakantiedagen van personeel) is marginaal met € 0,5 miljoen (2014: € 0,6 miljoen).



18.15 NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN

18.15.1 VOORWAARDELIJKE VERPLICHTINGEN

Garanties

Voor garanties met een kans op uitkering groter dan 50% wordt een verplichting opgenomen op de balans. Onder de voorwaardelijke verplichtingen worden met ingang van 2015 de garanties verantwoord waarvan de kans op een uitkering wordt ingeschat op tussen de 10 en 50%. Voor garanties met een kans op uitkering groter dan 50% wordt een verplichting opgenomen op de balans. Propertize heeft aan derden garanties afgegeven voor een bedrag van € 3,4 miljoen (2014: € 8,1 miljoen), waarvan € 0,6 miljoen als verplichting is verantwoord. De afname is het gevolg van het terugbrengen van exposures en het vervallen en/of de afwikkeling van garanties.

In bovenstaand bedrag is niet de kredietgarantie van € 29 miljoen (2014: € 50 miljoen) verwerkt die Propertize aan SNS Financial Markets heeft verstrekt voor de door SNS Financial Markets met klanten van Propertize afgesloten derivaten. Bij het bepalen van de hoogte van de voorziening op een lening wordt een eventuele negatieve marktwaarde op derivaten contracten van de desbetreffende klant mede in ogenschouw genomen. Zie verder toelichting in onderstaand paragraaf zorgplicht.

Derivaten

Een aantal klanten van Propertize heeft een vastgoedfinancieringscontract met variabele rente. Daarnaast hebben deze klanten met SNS Bank een contract voor financiële derivaten afgesloten teneinde deze rente van de door Propertize verstrekte vastgoedfinanciering te fixeren voor een bepaalde periode. Propertize heeft SNS Bank een garantie gegeven voor mogelijke resterende betalingsverplichtingen van klanten jegens SNS Bank na 'unwinding' van het derivaat. Eventuele claims voortvloeiende uit een schending van de zorgplicht van SNS bank bij het aangaan van de derivatenovereenkomst vallen niet onder deze garantie.

In het kader van de ontvlechting van Propertize uit de SNS REAAL groep zijn eveneens afspraken gemaakt met betrekking tot de afwikkeling van door SNS Bank verstrekte derivaten. Daarin heeft Propertize een vrijwaring aan SNS Bank gegeven voor mogelijke aanspraken die volgen uit het niet (tijdig) afwikkelen van een derivatencontract in het geval de klant niet meer aan zijn marginverplichtingen kan voldoen.

Compensatie rentederivatendossiers

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft geconstateerd dat herbeoordelingen van rentederivatendossiers bij de zes betrokken banken niet hebben plaatsgevonden langs het volledige wettelijke kader. De AFM heeft aangekondigd dat een uniform herstellkader zal worden vastgesteld waaraan de verschillende dossiers zullen worden getoetst. Dit herstellkader zal worden voorbereid door drie (door de minister aangewezen) onafhankelijke deskundigen. De toezichthouder beoogt met deze aanpak passende compensatie voor deze getroffen klanten.

De herbeoordeling heeft zich tot nu toe beperkt tot de contracten die op 1 april 2014 nog liepen. De onafhankelijke deskundigen zullen met de banken ook overeenstemming bereiken over welke voordien beëindigde contracten aan het kader worden getoetst en hoe de betreffende klanten worden benaderd. De AFM zal de onafhankelijke deskundigen adviseren de toetsing aan het herstellkader op te stellen voor klanten die te kwalificeren zijn als niet professionele beleggers. In plaats van toetsing door de banken zelf, worden externe dossierbehandelaars betrokken om een goede en consistente toepassing van het herstellkader te waarborgen.



Propertize heeft een indirecte betrokkenheid bij het herbeoordelingsproject omdat SNS Bank -op eigen naam- in het verleden de betreffende derivatenproducten heeft verkocht aan klanten/kredietnemers van haar voormalige dochtermaatschappij Propertize. In hoeverre uit het aangekondigde herstellkader financiële verplichtingen voor Propertize voortvloeien, is op dit moment niet duidelijk.

18.15.2 OPERATIONELE VERPLICHTINGEN

In de dagelijkse werkzaamheden is Propertize operationele verplichtingen aangegaan met diverse partijen.

In 2015 is het huurcontract van de etages aan de Graadt van Roggenweg 500 beëindigd, inclusief het service contract en de huur van additionele parkeerplaatsen aan de Croeselaan, en is een nieuwe huurlocatie betrokken aan het Daalseplein te Utrecht. Ultimo 2015 zijn de voornaamste contracten:

- > Daalse Plein 101, huur begane grond en twee etages, inclusief parkeerplekken. Contract voor 5 jaar, ingaande 1 september 2015, jaarlijkse huur € 0,7 miljoen.
- > Autoleasecontract. Er worden ultimo 2015 45 auto's geleased tegen een bedrag van jaarlijks € 0,3 miljoen met een contract voor 5 jaar, aanvang februari 2014 (opzegbaar met een boete). De financieringscomponent wordt door Propertize zelf verzorgd.
- > ICT dienstverlening. Jaarlijks bedrag € 1,4 miljoen, contract voor 3 jaar (aanvang 21 september 2014), met daarna stilzwijgende verlenging per jaar.

Het totale bedrag aan toekomstige minimale betalingsverplichtingen gebaseerd op onherroepbare contracten bedraagt € 6,6 miljoen (2014: € 7,7 miljoen), waarvan € 2,3 miljoen binnen een jaar en de rest binnen 1-5 jaar.

18.15.3 KOSTEN IN VERBAND MET DE VERKOOP VAN PROPERTIZE

Op 9 december werd de start van het verkoopproces van Propertize B.V. aangekondigd. Naar verwachting wordt dit proces afgerond in de eerste helft van 2016. Een dergelijk proces brengt kosten met zich mee, vooral adviseurskosten. Dit kunnen substantiële bedragen zijn waarvan de omvang (deels) mede afhankelijk is van de opbrengst van de verkooptransactie. Op verzoek van de aandeelhouder komen zowel de advieskosten inzake het verkoopproces van de vennootschap als die van aandeelhouder ten laste van Propertize.

18.16 JURIDISCHE PROCEDURES

Propertize is betrokken bij juridische procedures. Hoewel het onmogelijk is om het resultaat van hangende of dreigende juridische procedures te voorspellen, meent de Raad van Bestuur, op basis van de thans beschikbare informatie en na het inwinnen van advies van zijn interne en externe juridisch adviseurs, dat het niet waarschijnlijk is dat de uitkomsten van deze procedures wezenlijk negatieve effecten hebben op de financiële positie of op de bedrijfsresultaten van Propertize. Een procesvoorziening wordt alleen opgenomen voor vorderingen en rechtszaken die naar waarschijnlijkheid (> 50% kans) leiden tot potentieel uitgaande kasstromen. Op basis van de beoordeling van de verschillende juridische procedures en in overleg met juridische adviseurs, is er ultimo 2015 een voorziening voor procedures opgenomen ten bedrage van € 0,6 miljoen.

Propertize is geconfronteerd met een aantal claims, in het bijzonder:

Belval

Eén van de vastgoedprojecten van Propertize is het project Belval Plaza in Luxemburg. Omdat de kredieten niet volgens afspraak zijn terugbetaald, is Propertize in 2009 begonnen de rechten op het onderpand uit te winnen en ten gevolge daarvan beheert Propertize (en een dochtermaatschappij) Belval Plaza nu volledig.



Diverse (onder)aannemers en leveranciers zijn een juridische procedure gestart tegen Belval Plaza voor de betaling van openstaande facturen en vermeende vergoedingen. Vooralnog zijn sommige geschillen geslecht, andere ingetrokken of nog lopende. Propertize wijst alle resterende vorderingen nog steeds met kracht af.

In de tweede helft van maart 2013 hebben 14 huurders van de commerciële centra Belval Plaza I Mall en Belval Plaza II een claim ingediend tegen de bedrijven van Belval en vier dochterondernemingen voor een vermeende vergoeding van meer dan € 16 miljoen. Met een aantal van deze huurders zijn reeds schikkingen getroffen en vaststellingsovereenkomsten gesloten waarbij zij afstand hebben gedaan van hun schadevordering. De procedure loopt nog door met een klein aantal huurders.

Curatoren van 2SQR-ondernemingen

De curatoren van de 2SQR-ondernemingen hebben aangegeven Propertize aansprakelijk te houden voor het boedeltekort ten bedrage van in totaal ongeveer € 157 miljoen van de 7 2SQR-ondernemingen die in 2011/2012 failliet gingen. Propertize heeft aangegeven geen aansprakelijkheid te aanvaarden en betwist in rechte gemotiveerd de stellingen van curatoren.

Mogelijke onregelmatigheden in periode 2011-2013

Het integriteitsonderzoek dat in 2012 is gestart naar aanleiding van signalen van mogelijke belangenconflicten en fraude bij externe medewerkers van Propertize is in 2014 afgerond.

Als gevolg van dit onderzoek zijn binnen Propertize een aantal onregelmatigheden gevonden die in 2013 hebben geleid tot de beëindiging of niet-vernieuwing van relaties met 18 externe medewerkers, inclusief een voormalig directeur en verschillende (senior) managers en medewerkers van Propertize. Zoals eerder gerapporteerd heeft Propertize aangifte gedaan bij Justitie van deze onregelmatigheden en mogelijke belangenconflicten en malversaties. De onderzoeken van Justitie lopen nog en Propertize verleent alle medewerking aan deze onderzoeken.

De onregelmatigheden met betrekking tot facturen en onkostendeclaraties hebben Propertize schade toegebracht. Verhaalsacties zijn reeds opgestart. Als deze verhaalsacties succesvol worden afgerond, komen de opbrengsten toe aan Propertize en zullen dan pas worden verantwoord.

18.17 VERBONDEN PARTIJEN

Een verbonden partij is een persoon of entiteit die invloed van betekenis heeft over een andere entiteit, of die in staat is het financiële of operationele beleid van de andere partij te beïnvloeden. Met Propertize verbonden partijen zijn onder meer NLF1 met zeggenschap, de Nederlandse Staat (Ministerie van Financiën) met substantiële invloed, geassocieerde deelnemingen, joint ventures, managers op sleutelposities (topkader) en naaste familieleden van personen waarnaar hiervoor is verwezen, entiteiten waar personen zoals hiervoor vermeld zeggenschap of invloed van betekenis over hebben en andere betrokken entiteiten.

Propertize maakt gebruik van de gedeeltelijke vrijstelling voor overheidsgerelateerde entiteiten zoals beschreven in IAS 24 paragrafen 25-27. Propertize onderhoudt diverse soorten gewone zakenrelaties met verbonden ondernemingen en partijen, met name op het gebied van financiering.

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme voorwaarden, met uitzondering van de transacties met de Nederlandse Staat. Bij de transacties met verbonden partijen is voldaan aan de Best Practice-bepalingen II.3.2, II.3.3, II.3.4, III.6.1, III.6.3 en III.6.4 van de Nederlandse Corporate Governance Code.



18.18 POSITIES EN TRANSACTIES TUSSEN PROPERTIZE, DEELNEMINGEN EN JOINT VENTURES

Posities en transacties tussen Propertize, geassocieerde deelnemingen en joint ventures

(In miljoenen euro's)	Geassocieerde deelnemingen		Joint ventures		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Positie						
Leningen en vorderingen (bruto)	39	29	318	345	357	374
Voorziening bijzondere waardeverminderingen	-11	-10	-194	-201	-205	-211
Leningen en vorderingen (netto)	28	19	124	144	152	163
Transactions						
Rentebaten	1	1	18	19	19	21
Mutatie in voorziening leningen en vorderingen	-2	-	7	43	5	43

In het verslagjaar hebben geen significante transacties plaatsgevonden. De toename in leningen en voorziening bij de joint ventures betreft de deconsolidatie en daaropvolgende initiële opname van ÜSQ als joint venture.

Op leningen die Propertize heeft verstrekt aan geassocieerde deelnemingen en joint ventures zijn normale condities inzake kredietverlening van toepassing, waaronder uitwinning van onderpand in geval van gebreke van de kredietnemer.

Voor meer informatie wordt verwezen naar paragraaf 18.2 Geassocieerde deelnemingen en joint ventures.

18.18.1 POSITIES EN TRANSACTIES TUSSEN PROPERTIZE EN NFLI / DE NEDERLANDSE STAAT

Vanaf 31 december 2013 is NFLI enig aandeelhouder van Propertize. De Nederlandse Staat heeft het aandelenkapitaal in Propertize B.V. overgedragen aan NFLI. NFLI heeft certificaten van aandelen uitgegeven aan de Nederlandse Staat in ruil voor het in eigen naam verwerven en beheren van aandelenkapitaal in Propertize B.V.

NLFI beschikt over 100% van de stemrechten in Propertize. Als enige houder van alle uitgegeven certificaten heeft de Nederlandse Staat een gelijk indirect belang in Propertize. NLFI is verantwoordelijk voor het beheer van deze aandelen en de uitoefening van alle rechten verbonden aan deze aandelen onder Nederlands recht, inclusief stemrechten. Echter, essentiële of principiële besluiten vereisen de voorafgaande toestemming van de minister van Financiën, die ook bindende steminstructies mag geven ten aanzien van die besluiten.

De doelstellingen van NFLI betreffen niet de verkoop of het vestigen van pandrecht van de aandelen, tenzij dit volgt uit een autorisatie van en namens de minister van Financiën.

NLFI brengt Propertize een fee in rekening voor de gemaakte kosten. Over het verslagjaar 2015 is dit € 1,4 miljoen (2014: € 1,5 miljoen); dit bedrag is inclusief de afrekening op basis van nacalculatie inzake kostendoorbelasting 2014.



Propertize beschikt over externe funding ten bedrage van nominaal € 2.600 miljoen ultimo 2015 dat is gegarandeerd door de Nederlandse Staat. Voor de afgifte van een garantie op het schuld-papier van Propertize ontvangt de Nederlandse Staat een garantiepremie van 30 basispunten. Deze premie wordt berekend over het totale uitstaande bedrag. Over het verslagjaar 2015 be-draagt de premie € 7,9 miljoen (2014: € 11,4 miljoen).

18.18.2 POSITIES EN TRANSACTIES MET HET TOPKADER VAN PROPERTIZE

Managers op sleutelposities (topkader) bestaan uit de (huidige en voormalige) leden van de Raad van Bestuur en de (huidige en voormalige) leden van de Raad van Commissarissen van Propertize.

De beloning van de individuele leden van de Raad van Bestuur en de leden van de Raad van Commissarissen wordt verder toegelicht in paragraaf 7.7 Remuneratierapport van het Bericht van de Raad van Commissarissen. Deze informatie maakt deel uit van de geconsolideerde jaarrekening.

18.19 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

In het eerste kwartaal 2016 heeft Propertize namens een klant vastgoed verkocht. Dit heeft tot gevolg dat voor € 160 miljoen aan door Propertize verstrekte leningen door de klant kan worden afgelost. Verwacht wordt dat deze levering in april 2016 kan worden afgerond en dat dit een posi-tief effect zal hebben op het resultaat van Propertize in 2016.

18.20 RENTEMARGE

Rentemarge

(In miljoenen euro's)	2015	2014
Rente baten	114	149
Rente lasten	-22	-45
Rentemarge	92	104

De rentelasten betreffen de rente over rekening-courant saldi, de kosten van de externe funding (MTN's en ECP's), de kosten van leningen bij andere banken en aanverwante transacties als ook andere rentegerelateerde kosten.

Rentebaten zijn € 35 miljoen lager voornamelijk door gerealiseerde afbouw (afname gemiddeld uitstaande financieringen € 1.203 miljoen). Dit effect wordt gedeeltelijk gecompenseerd door lagere rentelasten € 23 miljoen als gevolg van afname van de fundingbehoefte in combinatie met daling van de fundingtarieven gedurende 2015 en de Staatsgarantie op de funding waardoor tegen lagere tarieven funding kan worden aangetrokken.

De verantwoorde rentebaten op leningen waarvoor voorzieningen zijn getroffen bedragen € 50,6 miljoen (2014: € 97,9 miljoen).

Rentebaten per bucket

(In miljoenen euro's)	Gezond		Waardebehoud		Stop-loss		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Nederland	32	35	60	83	7	13	98	131
Overig Europa	4	5	10	9	1	2	16	16
Noord-Amerika	-	-	0	2	0	0	0	2
Totaal	36	40	70	94	9	15	114	149



18.21 OPBRENGSTEN VASTGOEDPROJECTEN

Opbrengst vastgoedprojecten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Huuropbrengsten	18	36
Service opbrengsten	5	3
Opbrengst vastgoedprojecten	23	39

Deze post bestaat uit huur- en doorbelaste servicekosten op vastgoedprojecten. De daling in de huuropbrengsten wordt voor € 12 miljoen veroorzaakt doordat een aantal entiteiten in 2015 zijn gedeconsolideerd als gevolg van een gewijzigde IFRS-technische 'in control' situatie en de verkoop van Woningportefeuille Nederland eind 2014.

Aangepast voor vergelijkingsdoeleinden (zie ook hoofdstuk 11 Winst- en verliesrekening management view) zou de totale opbrengst vastgoedprojecten over 2014 uit zijn gekomen op € 24 miljoen.

Onderverdeling opbrengst vastgoedprojecten naar regio

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Nederland	12	14
Overig Europa	11	26
Noord-Amerika	-	-1
Totaal opbrengst vastgoedprojecten	23	39

18.22 OVERIGE OPBRENGSTEN EN RESULTAAT OP VERKOOP VASTGOED

De post overige opbrengsten bestaat uit het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen en joint ventures, resultaten uit financiële instrumenten, opbrengst verkoop vastgoed en overige operationele opbrengsten.

Overige opbrengsten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Resultaat uit geassocieerde deelnemingen en joint ventures	3	-0
Resultaat financiële instrumenten	0	-0
Overige operationele opbrengsten	12	10
Totaal overige operationele opbrengsten	15	10
Opbrengst verkoop vastgoed	124	25
Resultaat uit activa en passiva aangehouden voor verkoop	5	-
Totaal overige baten	144	35

De overige operationele opbrengsten betreffen met name de opbrengsten van Bonita.

Kortingen op leningen die niet in default zijn bedragen € 0,1 miljoen in 2015 (2014: nihil). Valutakoersverschillen, inclusief de kosten ondekkingstransacties, resulteren in 2015 in een verlies van € 1,7 miljoen (2014: € 1,1 miljoen verlies).

Resultaat verkoop vastgoed

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Opbrengst verkoop vastgoed	124	25
Boekwaarde verkoop vastgoed	-124	-25
Totaal resultaat verkoop vastgoed	0	0

In 2015 betrof dit met name de verkoop van panden in Nederland, Denemarken en Luxemburg.



18.23 PERSONEELSKOSTEN

Personeelskosten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Salarissen	17	18
Pensioenkosten	2	2
Sociale lasten	2	1
Tijdelijk personeel	4	10
Overige personeelskosten	3	3
Totaal	28	34

Overige personeelskosten bestaan voornamelijk uit reiskosten, opleidings- en studiekosten. De reorganisatiekosten (dotatie en vrijval) van het gehele personeelsbestand van Propertize, zijn verwerkt in 'Salarissen' voor een totaal bedrag van € 2 miljoen (2014: € 4 miljoen). De rentecomponent is verantwoord onder de rentelasten.

Transacties met individuele leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Propertize worden toegelicht in paragraaf 7.7 Remuneratierapport van het verslag van de Raad van Commissarissen. Deze informatie maakt deel uit van de geconsolideerde jaarrekening. De totale beloning van de leden van de Raad van Bestuur omvat de bruto beloning, de compensaties voor de pensioenregelingen en de werkgeverskosten en bedraagt € 1,125 miljoen (2014: € 1,212 miljoen).

Aantal fte per jaareinde

	2015			2014		
	Hoofdkantoor	Overig	Totaal	Hoofdkantoor	Overig	Totaal
Intern	158	-	158	183	8	190
Extern	6	52	58	15	71	86
Totaal jaareinde	164	52	216	198	79	276

Het aantal interne FTE daalde in 2015 als gevolg van reguliere uitstroom van personeel. Ook het aantal externen daalde, De dalingen van het totale aantal FTE is het gevolg van de afbouw van de portefeuille. De afname van het aantal FTE in de kolom overig wordt met name veroorzaakt door de deconsolidatie van ÜSQ en PDU.

Extern personeel van Propertize als percentage van het totaal aantal FTE daalde naar 3,6% (2014: 7,5%), gebaseerd op contracturen.

Pensioenkosten

Het pensioenplan van Propertize bij de Stichting Pensioenfonds ABP (ABP) is een toegezegd-pensioenregeling. De ABP-regeling biedt echter geen consistente en betrouwbare basis voor het in rekening brengen van kosten, gemeenschappelijke fondsinvesteringen en kosten van de regeling voor de individuele deelnemende werkgevers. Daarom wordt deze pensioenregeling voor verslaggevingsdoeleinden behandeld als een toegezegde-bijdrageregeling.

ABP is een pensioenfonds waar ongeveer 4.000 werkgevers bij zijn aangesloten, met meer dan 2,8 miljoen deelnemers. De jaarlijkse premie bedraagt € 8,4 miljard (werkgevers en werknemers). ABP draagt alle risico's voor de pensioenverplichtingen. De premie is een zogenoemde gematigde kostendekkingspremie, met onder meer - indien nodig - toeslagen ter dekking van tekorten of premiekortingen ter verlaging van bovenmatige overschotten in het pensioenfonds. De dekkingsgraad van het ABP volgens de meest recente gepubliceerde informatie is 97,2% ultimo 2015.



Hiertegen afgezet is het aandeel van Propertize in het ABP marginaal. De bijdrage van Propertize aan het ABP (werkgeversdeel) wordt voor 2016 geraamd op afgerond € 2 miljoen (2015: € 2 miljoen).

18.24 OVERIGE OPERATIONELE LASTEN

Het beeld van de ontwikkeling van de overige operationele kosten wordt beïnvloed door de entiteiten die in 2015 zijn gedeconsolideerd (Überseequartier-Zuid, PDU), en die eind 2014 zijn verkocht (Woningportefeuille Nederland, Überseequartier-Noord). Aangepast voor vergelijkingsdoeleinden (zie hoofdstuk 12) zouden de overige operationele lasten over 2014 uit zijn gekomen op € 62 miljoen.

Overige operationele lasten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Kosten externe adviseurs	6	15
Audit, fiscaal- en juridisch advies	3	9
Huisvestingskosten	3	4
Automatiseringskosten	2	2
Overige kosten	31	39
Totaal	45	69

De overige operationele daalden met name als gevolg van een daling van de advieskosten. De overige kosten bestaan onder andere uit onroerend goed belasting, administratiekosten en kosten voor promotie en marketing.

18.25 BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN

Bijzondere waardeverminderingen / terugnames per categorie activa

(In miljoenen euro's)	2015			2014		
	Bijzondere waardevermindering	Terugnname	Totaal	Bijzondere waardevermindering	Terugnname	Totaal
Vastgoedprojecten	22	-36	-14	57	-23	34
Leningen en vorderingen op klanten	201	-147	54	294	-181	113
Deconsolidatie	2	-21	-19	-	-46	-46
Overig	2	-10	-8	-	-	-
Totaal via het resultaat	227	-214	13	351	-250	101

De regel deconsolidatie betreft vooral de deconsolidatie van PDU (- € 21 miljoen) en ÜSQ (€ 2 miljoen).

De aftrekbaarheid van bijzondere waardeverminderingen voor de vennootschapsbelasting hangt af van de aard van de waardevermindering; met de aard wordt bedoeld of de waardevermindering is genomen op een krediet, een vastgoedproject ofwel een waardevermindering op een deelneming.



18.26 BELASTINGEN

Specificatie belastingen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
In het verslagjaar	57	27
Verschuldigde belasting activa en passiva	57	27
Ontstaan en afwikkeling van tijdelijke verschillen	-58	-42
Totaal	-1	-15

Aansluiting tussen het nominale en effectieve belastingpercentage

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Nominaal belastingpercentage	25%	25%
Resultaat voor belasting	45	-64
Nominaal belastingbedrag	-11	16
Niet verrekenbare resultaten deelnemingen	4	-
Correcties voorgaande jaren	8	-1
Totaal	1	15
Effectief belastingpercentage	2%	-23%

Het effectieve belastingtarief is lager dan het gebruikelijk tarief van 25% in Nederland omdat de negatieve resultaten van deelnemingen op grond van de deelnemingsvrijstelling niet aftrekbaar zijn. Het niet-aftrekbare deel in het negatieve resultaat deelnemingen resulteert in een lagere effectieve belastingdruk in 2015. Over de winst van de entiteiten die niet tot de fiscale eenheid Propertize behoren is lokaal geen vennootschapsbelasting berekend voorzover deze winsten gecompenseerd kunnen worden met verliezen uit het verleden.

Er is geen uitgestelde belastingvordering gevormd voor verliezen in buitenlandse, niet in de fiscale eenheid vallende, dochterondernemingen omdat er onvoldoende zekerheid is dat die verliezen worden gecompenseerd met toekomstige winsten. Met potentiële liquidatieverliezen wordt alleen rekening gehouden voor zover deze binnen afzienbare tijd daadwerkelijk kunnen worden gerealiseerd. Afhankelijk van de definitieve liquidaties van een aantal entiteiten en de daadwerkelijke aftrekbaarheid van nog te realiseren liquidatieverliezen, zou de komende jaren een belastingbate kunnen worden gerealiseerd van € 20 - € 25 miljoen.

Fiscale eenheid

Met de overdracht van de aandelen van SNS Property Finance is de fiscale eenheid met SNS REAAL opgehouden te bestaan. Met ingang van 31 december 2013 vormt Propertize B.V., samen met een groot deel van de Nederlandse dochterondernemingen, een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. Voor BTW-doeleinden is de fiscale eenheid gestart op 1 januari 2014. Alle ondernemingen in de Nederlandse fiscale eenheid zijn gezamenlijk en hoofdelijk aansprakelijk voor vennootschapsbelasting schulden en uit de fiscale eenheid voortkomende BTW-schulden.

Tot en met het moment van afscheiding per 31 december 2013, maakte SNS Property Finance onderdeel uit van de fiscale eenheid van SNS REAAL. Op basis van door SNS Reaal vooraf met de belastingdienst gemaakte afspraken werd bepaald dat waardedaling van de portefeuille (€ 2,8 miljard) die is gebruikt voor de overdracht, meteen en volledig wordt erkend voor belastingdoeleinden. Alle met belasting verband houdende financiële transacties tussen SNS Property Finance en SNS REAAL zijn afgedaan ultimo 2013. De finale afdoening met de belastingdienst in voorgaande jaren leidde niet tot belastingbetalingen of teruggaven in 2012 en 2013. Propertize is na de ontvlechting van de fiscale eenheid met SNS REAAL niet langer hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelasting verliezen van SNS REAAL.

Zie ook paragraaf 18.5 Uitgestelde en acute belastingvorderingen en belastingverplichtingen.



18.27 KASSTROOMOVERZICHT TOELICHTING

Gedurende 2015 zijn een aantal entiteiten gedeconsolideerd. Deze non-cash transacties zijn gebaseerd op IFRS 10 Consolidated Financial Statements en toegelicht in paragraaf 12.4.4 Beoordelingen en veronderstellingen.

Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten

In de post Vastgoedprojecten is tevens de afwikkeling van de post 'Activa aangehouden voor verkoop' eind 2014 opgenomen. Gedurende 2015 zijn de leningen en vorderingen middels reguliere aflossingen en vervroegde aflossingen afgebouwd. Als gevolg hiervan nam de kaspositie toe, waardoor de ECP funding eind 2015 geheel was afgelost.

Kasstroom uit financieringsactiviteiten

In 2014 werd de van SNS Bank aangetrokken funding afgelost en vervangen door externe funding op de kapitaalmarkt (MTN's en ECP's). Door de toename in de kaspositie, als gevolg van de afbouw van de portefeuille, hoefden gedurende het jaar minder ECP's verlengd te worden.



19. ENKELVOUDIGE JAARREKENING

19.1 ENKELVOUDIGE BALANS

Enkelvoudige balans

Voor resultaatverdeling
(In miljoenen euro's)

	Toelichting	31-12-15	31-12-14
Activa			
Materiële vaste activa	1	1	0
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	2	422	408
Vorderingen op groepsmaatschappijen	3	420	691
Geassocieerde deelnemingen en joint ventures		1	1
Leningen en vorderingen op klanten	4	2.905	3.879
Uitgestelde belastingvorderingen		7	9
Overige vorderingen	5	37	35
Overige activa	5	37	41
Kas en kasequivalenten	6	544	251
Immateriële vaste activa		0	0
Totaal activa		4.374	5.316
Eigen vermogen en passiva			
Aandelenkapitaal en agioreserve		3.117	3.117
Wettelijke reserves		1	3
Overige reserves		-1.941	-1.894
Onverdeeld resultaat		46	-49
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouder	7	1.223	1.177
Voorziening op deelneming in groepsmaatschappijen	8	159	185
Overige voorzieningen		19	18
Schuldbewijzen	9	2.597	3.501
Schulden aan banken	10	-	35
Schulden aan groepsmaatschappijen	11	86	66
Uitgestelde belastingverplichtingen		148	205
Vennootschapsbelasting		46	33
Overige verplichtingen	12	96	96
Totaal eigen vermogen en passiva		4.374	5.316

- > De bij de balansposten vermelde nummering verwijst naar de toelichting op de enkelvoudige balans vanaf paragraaf 20.1.
- > Groepsmaatschappijen zijn (in)directe dochters van Propertize B.V.

19.2 ENKELVOUDIGE WINST- EN VERLIESREKENING

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Resultaat groepsmaatschappijen na belasting	13	-2
Overige resultaten na belasting	33	-47
Netto resultaat over de periode	46	-49

19.3 GRONDSLAGEN VOOR DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Propertize stelt de enkelvoudige jaarrekening op in overeenstemming met de wettelijke voorschriften van Boek 2, artikel 402 van het Burgerlijk Wetboek. Op basis hiervan wordt in de winst- en verliesrekening alleen het resultaat op groepsmaatschappijen na aftrek van belasting als afzonderlijke post gepresenteerd. Hierbij is gebruik gemaakt van de mogelijkheid die wordt geboden in Boek 2, artikel 362 lid 8 van het Burgerlijk Wetboek om dezelfde grondslagen toe te passen voor waardering en resultaatbepaling van de enkelvoudige jaarrekening als de grondslagen die zijn gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening. Verwezen wordt naar toelichting op de grondslagen voor de geconsolideerde jaarrekening in hoofdstuk 12.

Voor aanvullende informatie over posten die niet verder worden uitgelegd in de toelichting op de enkelvoudige balans, wordt verwezen naar 'Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening'. Het overzicht waar naar verwezen wordt in Boek 2, artikel 379 en 414 van het Burgerlijk Wetboek is gedeponeerd bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel Utrecht.

Deelnemingen in groepsmaatschappijen zijn alle ondernemingen en andere entiteiten waarvan Propertize direct of indirect het financiële en operationele beleid kan bepalen, en waar Propertize zeggenschap heeft. De deelnemingen in groepsmaatschappijen worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode.

Wijzigingen in de balanswaarde van deelnemingen in groepsmaatschappijen, als gevolg van de overeenkomstig de grondslagen van Propertize verantwoorde resultaten van die groepsmaatschappijen, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening. De voor uitkering beschikbare reserves van deelnemingen in groepsmaatschappijen zijn opgenomen in de overige reserves.

De wettelijke reserve deelnemingen wordt aangehouden voor het (nog niet als dividend ontvangen) aandeel in het resultaat (én andere vermogensvermeerderingen) van deelnemingen die zijn gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode sinds de eerste waardering. Dit voor zover Propertize niet in staat is de uitkering(en) zonder beperkingen te bewerkstelligen.



20. TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

20.1 MATERIËLE VASTE ACTIVA

In 2015 is Propertize verhuisd naar een nieuw pand aan het Daalseplein 101 in Utrecht. Hiervoor is geïnvesteerd in de inrichting. Deze is verantwoord onder in de materiële vaste activa onder de overige roerende bedrijfsmiddelen.

Specificatie materiële vaste activa

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Informatieverwerkende apparatuur	0,0	0,1
Overige roerende bedrijfsmiddelen	1,1	0,1
Totaal	1,1	0,2

Verloop materiële vaste activa

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Cumulatieve aanschaffingswaarden	1,5	0,3
Cumulatieve afschrijving en bijzondere waardeverminderingen	-0,4	-0,1
Balanswaarde 31 december	1,1	0,2
Balanswaarde 1 januari	0,2	0,3
Investerings	1,2	0,0
Afschrijvingen	-0,2	-0,1
Balanswaarde 31 december	1,1	0,2



20.2 DEELNEMINGEN IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

Deelnemingen in Groepsmaatschappijen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
BPF Onroerend Goed Lease en Financieringen B.V.	113	107
B.V. De Haarlemsche Maatschappij voor Hypothecaire Financiering	73	71
BPF Onroerend Goed Advies en Transacties B.V.	1	1
BPF Onroerend Goed Beheer B.V.	4	4
BPF Onroerend Goed Projecten B.V.	13	13
PRPZ Management B.V.	0	0
PRPZ Management II B.V.	0	0
PRPZ Interim Finance B.V.	218	211
Totaal	422	408

Mutatie in deelnemingen in groepsmaatschappijen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Balanswaarde begin van het jaar	408	204
Resultaat	40	-57
Agio storting	-	577
Aanpassing deelnemingen met negatieve boekwaarde eigen vermogen	26	314
Overige mutaties	-	-2
Balanswaarde 31 december	422	408

De aanpassing deelnemingen met een negatieve boekwaarde eigen vermogen is de mutatie op de boekwaarde met betrekking tot het aandeel van Propertize in de verliezen van de deelneming dat groter is dan het belang in die deelneming. De verantwoording van die verliezen wordt nader toegelicht in de volgende alinea.

Als de verliezen in groepsmaatschappijen groter zijn dan de boekwaarde van het eigen vermogen, wordt de boekwaarde op nul gezet en wordt voor het resterende bedrag van het verlies, als dat er is, een voorziening getroffen op de leningen en vorderingen op groepsmaatschappijen. Als Propertize geen kredieten heeft uitstaan bij de betreffende groepsmaatschappij of als er geen lopende rekening met de groepsmaatschappij is, wordt voor zover Propertize aansprakelijk is voor de verliezen in de groepsmaatschappij een voorziening opgenomen.



20.3 VORDERINGEN OP GROEPSMAATSCHAPPIJEN

Groepsmaatschappijen zijn (in)directe dochters van Propertize B.V.

Vorderingen op groepsmaatschappijen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
BPF Onroerend Goed Lease en Financieringen B.V.	103	148
Babylon Den Haag B.V.	12	103
Belval Plaza Holding S.A.	93	80
Woningportefeuille NL Divers B.V.	-	81
Überseequartier Project B.V.	64	75
The Wall B.V. (voorheen Balthazar I B.V.)	30	43
Interim Participaties B.V.	10	34
Orestad Development Aps	34	30
Participaties Restructuring Nederland B.V.	30	28
Overig	44	69
Totaal	420	691

Vorderingen op groepsmaatschappijen betreffen leningen en saldi van de rekening courant. Op de rekening courant saldi wordt geen rente geheven of verantwoord door Propertize.

De vorderingen op groepsmaatschappijen bevatten aanpassingen met betrekking tot negatieve deelnemingswaarden voor een bedrag van € 24,9 miljoen (2014: € 20,4 miljoen).

20.4 LENINGEN EN VORDERINGEN OP KLANTEN

Specificatie leningen en vorderingen op klanten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Uitstaande leningen (bruto)	4.269	5.428
Voorzieningen leningen	-1.365	-1.549
Totaal leningen en vorderingen op klanten (netto)	2.905	3.879

Verloop leningen en vorderingen op klanten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Balanswaarde 1 januari	5.428	6.206
(De)consolidaties en Uitwinningen	57	-68
Verstrekkingsen	26	6
Aflossingen	-1.248	-722
Valutakoersverschillen	7	5
Mutatie rekening-courant	-2	1
Balanswaarde 31 december	4.269	5.428

Verloop voorziening leningen en vorderingen op klanten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Balanswaarde 1 januari	1.549	1.724
(De)consolidaties en Uitwinningen	8	-44
Onttrekking	-267	-254
Dotatie	174	269
Vrijval	-127	-144
Overige mutaties	28	-2
Balanswaarde 31 december	1.365	1.549



De afname ad € 974 miljoen netto heeft betrekking op de reguliere aflossingen (€ 977 miljoen), reclassificaties van/naar vastgoedprojecten (netto - € 49 miljoen) en bijzondere waardeverminderingen (€ 47 miljoen). Van het totale bedrag van € 2.905 miljoen, is een bedrag van € 583 miljoen binnen een jaar verschuldigd (2014: € 353 miljoen).

20.5 OVERIGE VORDERINGEN EN OVERIGE ACTIVA

De overige vorderingen en overige activa zijn binnen een jaar verschuldigd.

20.6 KAS EN KASEQUIVALENTEN

Kas en kasequivalenten

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Kas en banksaldi bij banken	544	251
Totaal	544	251

De liquiditeitspositie kwam ultimo 2015 uit op € 544 miljoen (2014 € 251 miljoen) Propertize gebruikt de liquiditeit voor de dagelijkse bedrijfsvoering. Met de instroom van liquiditeit uit reguliere aflossings- en rentebetalingen op de leningen wordt de behoefte aan externe financiering beheerst en gecontroleerd.

20.7 EIGEN VERMOGEN

Overzicht mutaties in het eigen vermogen

	Geplaatst kapitaal	Agio- reserve	Wettelijke reserve deel- nemingen	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Eigen vermogen toe te schrijven aan aan- deelhouders
(In miljoenen euro's)						
Stand per 1 januari 2014	0	3.117	3	-1.071	-823	1.226
Overboeking netto resultaat 2013	-	-	-	-823	823	-
Overboeking 2013	-	-	-	-823	823	-
Rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen	-	-	-	-	-	-
Netto resultaat 2014	-	-	-	-	-49	-49
Totaal resultaat 2014	-	-	-	-	-49	-49
Transacties met aandeelhouder	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	-	-	0	-	-	-
Stand per 31 december 2014	0	3.117	3	-1.894	-49	1.177
Overboeking netto resultaat 2014	-	-	-	-49	-49	-
Overboeking 2014	-	-	-	-49	-49	-
Rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen	-	-	-	-	-	-
Netto resultaat 2015	-	-	-	-	46	46
Totaal resultaat 2015	-	-	-	-	46	46
Transacties met aandeelhouder	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	-	-	-2	2	-	-
Stand per 31 december 2015	0	3.117	1	-1.941	46	1.223



Zie voor meer informatie paragraaf 10.3 Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen. De regel 'overige mutaties' betreft de mutatie in de wettelijke reserve deelnemingen.

Het eigen vermogen is voor toezichhoudende doeleinden gesplitst in een deel dat geormerkt is voor de dekking van mogelijke toekomstige kredietverliezen (2015: € 517 miljoen; 2014: € 650 miljoen) en een vrij beschikbaar buffervermogen (2015: € 660 miljoen; 2014: € 527 miljoen).

Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk aandelenkapitaal is gelijk aan het aantal geplaatste aandelen. Alle geplaatste aandelen zijn volgestort en bestaan uit gewone aandelen. De nominale waarde van de gewone aandelen is € 1. Het aantal geplaatste aandelen per 31 december 2015 is 50.003.

Het oorspronkelijk maatschappelijk kapitaal was € 2,5 miljoen (50.003 aandelen à € 50). Op 31 december 2013 is het maatschappelijk kapitaal (250.000, waarvan 199.997 niet geplaatst) teruggebracht tot 50.003, gelijk aan het aantal geplaatste en volgestorte aandelen. De nominale waarde van de aandelen, oorspronkelijk € 50, werd daarbij verminderd tot € 1. Aangezien deze kapitaalvermindering niet gepaard ging met een terugbetaling aan de aandeelhouders, is de waarde toegevoegd aan de agioreserve.

Alle aandelen zijn in bezit van de Stichting NLFI, de houdstermaatschappij van overheidsdeelnemingen in daartoe aangewezen financiële instellingen. Er is maar één klasse gewone aandelen. Propertize volgt een voorzieningen- en dividendbeleid dat is goedgekeurd en kan worden veranderd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

20.8 VOORZIENING OP DEELNEMING IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

Voorziening op deelneming in groepsmaatschappijen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
PRPZ Financiering Participaties B.V.	159	185
Totaal	159	185

Deze balanspost heeft een direct verband met de balanspost 'deelnemingen in groepsmaatschappijen' inzake voorzieningen voor negatieve deelnemingen. Zie hiervoor toelichting 18.2.

Zie voor overige voorzieningen paragraaf 18.12.2 Voorzieningen in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.



20.9 SCHULDBEWIJZEN

Schuldbewijzen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Medium Term Notes (MTN)	2.597	2.595
Euro-Commercial Paper (ECP)	-	906
Totaal	2.597	3.501

In maart en april 2014 is voor in totaal € 3.890 miljoen aan nieuwe funding aangetrokken onder een Staatsgegarandeerd fundingprogramma. Met de opbrengsten van het financieringsprogramma en de reguliere aflossingen is de van SNS Bank verkregen financiering begin april 2014 volledig terugbetaald.

Gedurende 2014 en 2015 zijn met de ontvangsten van rente en aflossingen uit hoofde van vastgoedfinancieringen en verkopen van vastgoedprojecten schuldbewijzen afgelost.

20.10 SCHULDEN AAN BANKEN

Schulden aan banken

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Direct opvraagbaar	-	-
Overige schulden	-	35
Totaal	-	35

In 2014 betroffen de overige schulden de RC kredieten die door SNS bank voor klanten van Propertize werden geadmistreerd, verminderd met de betaling door Propertize aan SNS Bank van een deel van dit saldo. Deze RC kredieten werden bij SNS Bank aangehouden voor rekening en risico van Propertize.

20.11 SCHULDEN AAN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

Schulden aan groepsmaatschappijen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
BPF Onroerend Goed Beheer B.V.	4	4
BPF Onroerend Goed Projecten B.V.	13	13
PRPZ Interim Finance B.V.	48	48
BV De Haarlemsche Mij voor Hypothecaire Financiering	21	1
Totaal	86	66

20.12 OVERIGE VERPLICHTINGEN

Van de overige verplichtingen heeft een bedrag van € 30,9 miljoen een looptijd van meer dan een jaar. Valutatermijntransactiecontracten (FX-contracten) zijn verantwoord onder de overige verplichtingen (€ 0,5 miljoen). Deze FX-contracten worden gebruikt voor het afdekken van vreemde valutapositities. Zie voor meer informatie over de nominale bedragen paragraaf 14.3.6 Valutarisico.



21. NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN

21.1 GARANTIES

Propertize heeft garanties geboden zoals bedoeld in Boek 2, artikel 403 van het burgerlijk wetboek voor:

- > B.V. De Haarlemsche Maatschappij voor Hypothecaire Financiering
- > BPF Onroerend Goed Lease en Financieringen B.V.
- > PRPZ Financiering Participaties B.V.
- > PRPZ Interim Finance B.V.

21.2 OVERIGE NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN

Zie voor meer informatie over de overige niet uit de balans blijkenende verplichtingen paragraaf 18.15 van de geconsolideerde jaarrekening.



22. VERBONDEN PARTIJEN

Posities en transacties tussen Propertize en groepsmaatschappijen

(In miljoenen euro's)

	2015	2014
Vorderingen op groepsmaatschappijen	420	691
Schulden aan groepsmaatschappijen	-86	-66
Voorziening deelneming in groepsmaatschappijen	-159	-185
Baten	22	28

Zie voor meer informatie over de verbonden partijen paragraaf 18.17 van de geconsolideerde jaarrekening.



23. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Zie voor meer informatie over gebeurtenissen na balansdatum paragraaf 18.19 van de geconsolideerde jaarrekening.



24. ACCOUNTANTSKOSTEN

In het boekjaar zijn de volgende honoraria van Ernst & Young Accountants LLP en de andere EY onderdelen ten laste gebracht bij de organisatie, haar dochtermaatschappijen en overige maatschappijen die zij consolideert, een en ander als bedoeld in Boek 2, artikel 382A van het Burgerlijk Wetboek.

(In duizenden euro's)	2015		Totaal
	Ernst & Young Accountants LLP	Overige EY onderdelen	
Onderzoek van de jaarrekening, waaronder de controle van de statutaire jaarrekeningen en overige statutaire controles van dochtervennootschappen en andere geconsolideerde maatschappijen	565	110	675
Andere controlediensten	10	-	10
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-
Totaal	575	110	685

(In duizenden euro's)	2014		Totaal
	KPMG Accountants N.V.	Overige KPMG onderdelen	
Onderzoek van de jaarrekening, waaronder de controle van de statutaire jaarrekeningen en overige statutaire controles van dochtervennootschappen en andere geconsolideerde maatschappijen	773	134	907
Andere controlediensten	-	-	-
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	200	200
Andere niet-controlediensten	-	-	-
Totaal	773	334	1.107

Utrecht, 23 maart 2016

Raad van Commissarissen

Rob Meuter (voorzitter)
Kees de Boo
Maurice Oostendorp
Susi Zijderveld

Raad van Bestuur

Hans Copier, CEO
Jack Mondt, CFRO
Reinout van Riel, CPO

25. OVERZICHT BELANGRIJKSTE GROEPSMAATSCHAPPIJEN

Hieronder wordt een overzicht gepresenteerd van de belangrijkste groepsmaatschappijen van Propertize B.V. Het deelnemingspercentage in de groepsmaatschappijen is 100% tenzij anders aangegeven.

Overzicht belangrijkste groepsmaatschappijen

BPF Onroerend Goed Advies en Transacties B.V.	Hoevelaken
BPF Onroerend Goed Beheer B.V.	Hoevelaken
BPF Onroerend Goed Lease en Financieringen B.V.	Hoevelaken
BPF Onroerend Goed Projecten B.V.	Hoevelaken
B.V. De Haarlemsche Maatschappij voor Hypothecaire Financiering	Haarlem
Hoevelaken Real Estate B.V.	Hoevelaken
PRPZ Financiering Participaties B.V.	Utrecht
PRPZ Interim Finance B.V.	Utrecht
PRPZ Management B.V.	Utrecht
PRPZ Management II B.V.	Utrecht
PRPZ Participations Restructuring B.V.	Utrecht
Belval Plaza Holding S.A. (50%)	Esch-sur-Alzette (Luxembourg)

Overige deelnemingen

Koppelenweg I B.V. (33,3%)	Hoevelaken
----------------------------	------------



OVERIGE INFORMATIE



26. OVERIGE INFORMATIE

26.1 REGELING INZAKE DE WINST- EN VERLIESBESTEMMING

Resultaat 2015: € 46 miljoen winst.

De winstverdeling wordt bepaald conform de op 31 december 2015 van toepassing zijnde Statuten van Propertize B.V.

Artikel 23

23.1 De Algemene Vergadering is bevoegd tot bestemming van de winst die door de vaststelling van de jaarrekening is bepaald en tot vaststelling van de uitkeringen, met inachtneming van het vastgestelde reserverings- en dividendbeleid als bedoeld in artikel 23.2 en voorts de beperkingen volgens de wet.

23.2 Propertize B.V. heeft een reserverings- en dividendbeleid dat wordt vastgesteld en kan worden gewijzigd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Raad van Bestuur kan, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, daartoe een voorstel doen. De vaststelling, en nadien elke wijziging van het reserverings- en dividendbeleid wordt als apart agendapunt op de Algemene Vergadering behandeld en verantwoord.

23.3 De bevoegdheid van de Algemene Vergadering tot vaststelling van uitkeringen geldt zowel voor uitkeringen ten laste van nog niet gereserveerde winst als voor uitkeringen ten laste van enige reserve, en zowel voor uitkeringen ter gelegenheid van de vaststelling van de jaarrekening als voor tussentijdse uitkeringen.

23.4 Een besluit dat strekt tot uitkering heeft geen gevolgen zolang de Raad van Bestuur geen goedkeuring heeft verleend. De Raad van Bestuur weigert slechts de goedkeuring, indien het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat Propertize B.V. na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van zijn opeisbare schulden.

Winst- of verliesbestemming

Aan de aandeelhouder zal worden voorgesteld om de in 2015 gerealiseerde nettowinst van € 46 miljoen volledig uit te keren als dividend. Dit voorstel is niet in de jaarrekening verwerkt.



26.2 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de aandeelhouder en de Raad van Commissarissen van Propertize B.V.

VERKLARING OVER DE JAARREKENING 2015

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Propertize B.V. (de vennootschap) te Utrecht gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- > geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Propertize B.V. op 31 december 2015 en van het resultaat en de kasstromen over 2015, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW;
- > geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Propertize B.V. op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- > de geconsolideerde balans per 31 december 2015;
- > de volgende overzichten over 2015: het geconsolideerd totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht;
- > de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- > de enkelvoudige balans per 31 december 2015;
- > de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2015;
- > 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 Propertize 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.



MATERIALITEIT

Materialiteit	€ 20 miljoen
Toegepaste benchmark	Circa 0,5% van het balanstotaal per ultimo boekjaar
Nadere toelichting	Het balanstotaal achten wij gegeven de afbouwstrategie van de vennootschap de meest relevante benchmark die inzicht geeft in de omvang en performance van de vennootschap. Vanwege het karakter van de vennootschap is de performance niet primair gericht op het resultaat.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de Raad van Commissarissen overeengekomen dat wij aan de Raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 1 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

REIKWIJDTE VAN DE GROEPSCONTROLE

Propertize B.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap.

Onze groepscontrole heeft zich met name gericht op de voornaamste werkmaatschappij en tevens hoofd van de groep, Propertize B.V. De overige groepsonderdelen hebben betrekking op vennootschappen in binnen- en buitenland waarin vastgoedprojecten worden aangehouden die door Propertize B.V. in de consolidatiekring zijn verkregen als gevolg van de uitwinning van zekerheden van probleemkredieten. Wij hebben voor Propertize B.V. de controlewerkzaamheden zelf uitgevoerd. Bij andere onderdelen hebben wij beoordelingswerkzaamheden of specifieke controlewerkzaamheden uitgevoerd. Wij hebben voor specifieke controlewerkzaamheden bij het groepsonderdeel Belval (Luxemburg) gebruik gemaakt van lokale EY accountants.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij Propertize B.V. en de overige groepsonderdelen, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de Raad van Commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.



RISICO	Onze controle-aanpak
Waardering leningportefeuille en kredietvoorzieningen (Noot 18.4)	
<p>De leningportefeuille wordt gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. Bijzondere waardeverminderingen worden getroffen als er voor de verslagdatum objectieve aanwijzingen zijn dat de vennootschap niet in staat zal zijn om alle bedragen te incasseren die volgens de oorspronkelijke contractuele bepalingen zijn verschuldigd.</p> <p>De bijzondere waardevermindering wordt bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van de leningen en de verwachte realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is gebaseerd op de gekozen exit strategie en is gelijk aan de som van de verwachte toekomstige kasstromen, verdisconteerd met de oorspronkelijke effectieve rentevoet. Bij deze inschatting is onder meer rekening gehouden met de verwachte exit termijn, de verwachte opbrengst-waarde en de verwachte toekomstige kasstromen tot het moment van afwikkeling van de leningen.</p> <p>De inschatting van de realiseerbare waarde wordt naast de afhankelijkheid van marktontwikkelingen primair beïnvloed door de liquiditeitspositie en -ontwikkelingen van kredietnemers, hetgeen een verhoogde mate van onzekerheid tot gevolg heeft.</p> <p>De bepaling van de waardering van de leningen vereist dat de Raad van Bestuur schattingen maakt gebaseerd op complexe en subjectieve veronderstellingen.</p>	<p>Wij hebben de interne beheersmaatregelen getoetst met betrekking tot het schattingsproces inzake de waardering van leningen. Daarnaast hebben wij vastgesteld of bij de bepaling van de waardering gebruik is gemaakt van de juiste brongegevens en inzicht verkregen in gehanteerde rekenmodellen bij de bepaling van de realiseerbare waarde en de daarbij gehanteerde scenario's.</p> <p>Wij hebben detailwerkzaamheden verricht voor een representatieve selectie van leningen uitgaande van omvang en risicoprofiel. Wij hebben hiervoor vastgesteld dat zowel de waardering als het scenario tot stand is gekomen op basis van een adequate functiescheiding tussen de afdelingen Loan Management en Risk Management en een transparant besluitvormingsproces met betrokkenheid van Risk Management en de Raad van Bestuur.</p> <p>Bij het beoordelen van de gehanteerde waarderingsmethodiek en de relevante veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de bepaling van bijzondere waardeverminderingen hebben wij gebruikgemaakt van onze eigen vastgoedwaarderingsexperts. Voor de selectie van leningen hebben wij de plausibiliteit van de exit strategie, de toekomstige kasstroomverwachtingen alsmede de taxatiewaarden van de vastgoed-objecten als onderpand voor de leningen getoetst.</p> <p>Voor de overige leningen hebben wij de interne analyses en rapportages beoordeeld met aandacht voor portefeuille brede veronderstellingen en de ontwikkeling van de voorzieningen.</p> <p>Tevens hebben wij, ondersteund door onze waarderingsexperts, de reële waarde van de leningportefeuille getoetst met specifiek aandacht voor het waarderingsmodel en de relevante parameters, zoals de disconteringsvoet en de toekomstige kasstroomverwachtingen.</p> <p>Tenslotte hebben wij aandacht besteed aan de toelichtingen die zijn opgenomen over de veronderstellingen die het meest van invloed zijn op de bepaling van de bijzondere waardeverminderingen en de reële waarde van de leningportefeuille. Daarbij hebben wij getoetst of deze toelichtingen toereikend zijn en voldoende inzicht geven in de gekozen veronderstellingen en de gevoeligheden hiervan voor de waardering.</p>



RISICO	Onze controle-aanpak
<p>Waardering vastgoedprojecten (Noot 18.3)</p>	
<p>De vastgoedprojecten worden gewaardeerd tegen de laagste van de netto opbrengstwaarde of kostprijs. De bepaling van de opbrengstwaarde van vastgoedobjecten vereist schattingen door de Raad van Bestuur die zich kenmerken door een verhoogde mate van onzekerheid. De voornaamste elementen van schatting betreffen de toekomstige kasstromen uit de vastgoedobjecten (opbrengsten uit verhuur en verkoop en daarmee gepaard gaande exploitatie- en verkoopkosten), de gehanteerde contante waarde factor (WACC) en de verwachte datum van verkoop. Deze schattingen worden gebaseerd op een door de Raad van Bestuur gevalideerde exit strategie per individueel object.</p>	<p>Wij hebben de interne beheersmaatregelen getoetst met betrekking tot de opzet, bestaan en werking van de processen rondom de waardering van het vastgoed. Daarnaast hebben wij vastgesteld of bij de bepaling van de waardering gebruik is gemaakt van de juiste brongegevens en inzicht verkregen in gehanteerde rekenmodellen bij de bepaling van de opbrengstwaarde en de daarbij gehanteerde scenario's als basis voor de toekomstige kasstromen.</p> <p>Wij hebben detailwerkzaamheden verricht voor een representatieve selectie van vastgoedprojecten uitgaande van omvang en risicoprofiel. Wij hebben voor deze selectie vastgesteld dat zowel de waardering als het scenario tot stand is gekomen op basis van een adequate functiescheiding tussen de afdelingen Loan Management en Risk Management en een transparant besluitvormingsproces met betrokkenheid van Risk Management en de Raad van Bestuur.</p> <p>Bij het beoordelen van de gehanteerde waarderingmethodiek en relevante veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de bepaling van de opbrengstwaarde, waaronder de externe taxatierapporten, hebben wij gebruikgemaakt van onze eigen vastgoedwaarderingsexperts. Voor de selectie van vastgoedprojecten hebben wij de plausibiliteit van de exit strategie, de toekomstige kasstroomverwachtingen alsmede de taxatiewaarden van de vastgoedobjecten getoetst.</p>

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW en voor het opstellen van het bestuursverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de Raad van Bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de Raad van Bestuur 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 Raad van Bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet de Raad van Bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de Raad van Bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De Raad van Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming 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 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 entiteit;
- > het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de Raad van Bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- > het vaststellen dat de door de Raad van Bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming 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 onderneming 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.



Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

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.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening vanuit alle zaken die wij met de Raad van Commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het bestuursverslag en de overige gegevens):

- > dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- > dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Wij zijn door de aandeelhouder op 5 maart 2015 benoemd als accountant van Propertize B.V. vanaf de controle van het boekjaar 2015 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Amsterdam, 23 maart 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.C.J. Preijde RA

COLOFON

Concept en design

Ambitions, 's-Hertogenbosch

Fotografie

Laila Willems Fotografie, Boxtel

Tekst

Propertize, Utrecht

