



Triodos Vastgoedfonds

Halfjaarverslag juni 2015

Triodos  Investment Management

Duurzaam vastgoed

Duurzaam vastgoed houdt rekening met het efficiënt gebruik van middelen en de impact op het individu en het milieu gedurende de hele levenscyclus van een gebouw, van ontwikkeling en financiering tot beheer en hergebruik.

Triodos
Vastgoedfonds NV
Halfjaarverslag
juni 2015

Triodos Investment Management is een 100% dochter van Triodos Bank en is de beheerder van Triodos Vastgoedfonds.

Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	1e halfjaar 2015	1e halfjaar 2014	2014	2013	2012
Intrinsieke waarde ultimo	29.004	30.207	29.941	30.168	34.646
Solvabiliteit	42%	43%	43%	42%	45%
Loan to Value	55%	54%	54%	52%	52%
Costs of Debt	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Rentedekking	2,6	2,6	2,7	2,3	1,7
Gemiddelde looptijd leningen (in jaren)	5,2	6,2	5,7	6,7	7,6
Aantal uitstaande aandelen ultimo	8.399	8.399	8.399	8.399	8.449
Beleggingen ultimo	68.605	69.610	69.310	71.045	75.911
Aantal panden in portefeuille ultimo	17	17	17	17	17
Bezettingsgraad ultimo	95%	97%	97%	98%	96%
Gemiddelde looptijd huurcontracten (in jaren)	4,5	5,1	5,0	5,3	6,1
Baten	2.799	2.843	5.873	5.419	6.128
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	–	–	–	–	-1.426
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-709	-1.441	-1.771	-5.319	-6.097
Waardeveranderingen van vorderingen	–	-20	-20	–	–
Lasten	-1.347	-1.343	-2.630	-2.959	-3.279
Resultaat	743	39	1.452	-2.859	-4.674
Bedrijfsresultaat	1.452	1.480	3.223	2.460	1.423
Lopende kosten ¹	5,82%	6,72%	5,67%	6,89%	5,07%
Fondskosten expense ratio ²	1,39%	1,38%	3,06%	3,35%	3,10%
Ratio illiquide beleggingen ³	237%	230%	231%	235%	219%

Per aandeel

(bedragen in euro's)	1e halfjaar 2015	1e halfjaar 2014	2014	2013	2012
Intrinsieke waarde ultimo	3,45	3,60	3,56	3,59	4,10
Beurskoers ultimo	3,27	2,82	2,63	2,86	–
Direct resultaat ⁴	0,17	0,18	0,38	0,29	0,34
Indirect resultaat ⁴	-0,08	-0,17	-0,21	-0,63	-0,90
Totaal resultaat ⁴	0,09	0,01	0,17	-0,34	-0,56
Uitkering aan aandeelhouders			0,20	0,20	0,20

Rendement Triodos Vastgoedfonds

	2014	2013	2012	2011	2010
Dividendrendement ⁵	7,6%	7,0%	4,5%	5,4%	3,6%

Bron: Triodos Investment Management

¹ De lopende kosten ratio (LKR) betreft de totale kosten gedurende de afgelopen twaalf maanden exclusief de kosten van beleggingstransacties en de interestkosten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende de betreffende periode.

² De fondskosten expense ratio betreft de fondskosten zoals beheervergoeding, accountantskosten en marketingkosten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Het verschil met de lopende kosten is dat exploitatiekosten van het vastgoed wel in deze ratio zitten, maar niet in de fondskosten expense ratio.

³ Som van illiquide beleggingen gedeeld door fondsvermogen per ultimo verslagperiode.

⁴ Het resultaat per aandeel wordt bepaald op basis van het gedurende een periode gemiddeld geplaatste aantal aandelen.

⁵ Dividend (of andere uitkering aan aandeelhouders) gedeeld door de waarde van het aandeel ultimo boekjaar, waarop de uitkering betrekking heeft.

Begrippenlijst

Balanstotaal	Totaal van activa.
Bedrijfsresultaat	Huur en andere inkomsten minus alle kosten, oftewel totaal resultaat minus (on)gerealiseerde waardeveranderingen.
Belegd vermogen	Vermogen belegd in onroerende zaken.
Dividendrendement	Dividend gedeeld door de waarde van het aandeel ultimo boekjaar waarop het dividend betrekking heeft.
Eigen vermogen of fondsvermogen	Bezittingen minus schulden.
Fondskosten expense ratio	De fondskosten zoals beheervergoeding, accountantskosten en marketingkosten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Het verschil met de lopende kosten is dat exploitatiekosten wel in die ratio zitten, maar niet in de fondskosten expense ratio.
Gerealiseerde waardeverandering	Waardeverandering van een onroerende zaak die door verkoop wordt gerealiseerd.
Lopende kosten	Totale kosten gedurende de afgelopen twaalf maanden exclusief de kosten van beleggingstransacties en de interestkosten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende de betreffende periode. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de intrinsieke waarde in beschouwing genomen.
Ongerealiseerde waardeverandering	Waardeverandering van een onroerende zaak in portefeuille, inclusief stornering van historische ongerealiseerde waardeveranderingen van een onroerende zaak bij vervreemding.
Resultaat	Huur en andere inkomsten minus alle kosten plus (on)gerealiseerde waardeveranderingen.

Verslag van het bestuur

Triodos Vastgoedfonds is het eerste beurs-genoteerde duurzame vastgoedfonds van Europa en is een initiatief van Triodos Bank NV. Het fonds is opgericht in 2004 en belegt voornamelijk in duurzame kantoren in stedelijke gebieden in Nederland, met een focus op de Randstad. Triodos Vastgoedfonds heeft een brede visie op duurzaamheid gebaseerd op de vier hoofdprincipes people, planet, profit en project.

Onroerend goed is mede bepalend voor de kwaliteit van onze leefomgeving. Duurzaam gebouwde panden zijn prettiger en gezonder om in te wonen of te werken. Zij hebben een lager energieverbruik en zijn minder schadelijk voor het milieu. Triodos Vastgoedfonds richt zich volledig op duurzaamheid. Naast deze focus op duurzaamheid is de hoge bezettingsgraad een onderscheidend kenmerk van het fonds.

Het fonds streeft naar een stabiel uitkeringsbeleid dat gebaseerd is op het operationele inkomen. Op basis van dat uitgangspunt heeft Triodos Vastgoedfonds op 29 mei 2015 een uitkering van EUR 0,20 per aandeel aan haar aandeelhouders gedaan.

Marktontwikkelingen

Aanbod licht gedaald

Er is veel kantorenvorraad en te weinig vraag naar de aangeboden kantoren. Het aantal beschikbare vierkante meter kantooroppervlak is in de eerste helft van 2015 licht gedaald, tot 7,2 miljoen op 1 juli 2015. Deze daling kan worden verklaard door diverse onttrekkingen, onder andere door transformaties. Het kantoorconcept wordt steeds belangrijker. Dit vraagt van vastgoedeigenaren dat zij steeds klantgerichter met huurders omgaan. Gebruikers wensen inzicht in de kosten per werkplek in plaats van de totale huurprijs per jaar.

Kantoorgebruikers zijn tegenwoordig ook op zoek naar meer faciliteiten en voorzieningen die bij de te huren kantoorruimte horen, zoals een goede internetverbinding en vergaderruimten. Het wordt steeds duidelijker dat de kantooromgeving van groot belang is voor de productiviteit van de gebruikers. Met name de beleving lijkt van belang voor hun tevredenheid. Dit kan worden vergroot door extra voorzieningen zoals

Portefeuille per 30 juni 2015

Belegging	Categorie	Energielabel
Amersfoort, Utrechtseweg	Regulier kantoor, duurzaam beheerd	A (was E)
Amsterdam, Herengracht	Rijksmonument met kantoorfunctie	G
Apeldoorn, Laan van Westenenk	Regulier kantoor, duurzaam beheerd	A
Arnhem, Willemsplein	Rijksmonument met kantoorfunctie	G/C
Baarn, Kennedylaan	Rijksmonument met kantoorfunctie	C (was G)
Boxtel, Bosscheweg	Duurzaam kantoor	B (was C)
Den Haag, Prins Hendrikstraat	Rijksmonument met kantoorfunctie	A (was G)
Emmeloord, Platinaweg	Duurzaam kantoor	A+ (was A)
Groningen, Rostockweg	Duurzaam kantoor	A+
Groningen, Stationsweg	Duurzaam kantoor	A+ (was G)
Nijmegen, Kerkenbosch	Regulier kantoor, duurzaam beheerd	A (was C)
Nieuwegein, Wattbaan	Regulier kantoor, duurzaam beheerd	B (was D)
Rotterdam, Honingerdijk	Rijksmonument met kantoorfunctie	G
Utrecht, Blaeulaan	Regulier kantoor, duurzaam beheerd	A+/D
Velp, Kastanjehof	Woonzorgcomplex, duurzaam beheerd	A++
Wageningen, Nieuwe Kanaal I	Regulier kantoor, duurzaam beheerd	A
Wageningen, Nieuwe Kanaal II	Duurzaam kantoor	A



GRONINGEN, STATIONSWEG

Triodos Vastgoedfonds heeft in 2011 dit pand gekocht. Het pand is ingrijpend verduurzaamd; het energielabel is van G naar A+ gegaan. Door de verduurzaming is de levensduur van het pand verlengd en kan het weer jaren mee. Het is een voorbeeldproject voor duurzame herontwikkeling. Triodos Vastgoedfonds heeft voor dit project verschillende prijzen ontvangen.



voldoende stilleruimtes en een comfortabele klimaatbeheersing.

Opnamecijfers wisselen

In Nederland is sprake van verstedelijking, mede veroorzaakt door de hoeveelheid bedrijven in de Randstad. Naast de voorzieningen en het concept blijft de ligging bepalend voor de aantrekkelijkheid van een kantoor.

De landelijke en regionale opnamecijfers wisselen sterk. Ten opzichte van dezelfde periode een jaar geleden vertoont het transactievolume in Nederland een daling. In april, mei en juni 2015 is een opnamevolume van 206.000 m² geregistreerd. Hiervan is 32% opgenomen door nieuwe toetreders, bestaande gebruikers die een additionele vestiging openen of bestaande gebruikers die uitbreiden. Omdat organisaties steeds flexibeler en efficiënter werken, hebben kantoorgebruikers steeds minder kantoorruimte nodig. Ondanks de positieve ontwikkeling van de Nederlandse economie is momenteel nog geen sprake van een groeiende vraag naar vierkante meters kantoor.

Verwachting

Steeds meer gebruikers kiezen voor beleving en kwaliteit. Het huidige kantorenaanbod voldoet hierdoor niet altijd aan de vraag. De groeiende populariteit van flexibele kantoorconcepten vereist van vastgoedeigenaren een goede visie en mogelijk ook een keuze voor een specifieke doelgroep.

Het aanbod van kantoren blijft de komende periode naar verwachting nagenoeg gelijk. Onttrekkingen van kantoorruimtes en een afnemende vraag naar vierkante meters kantoor door inkrimping van bedrijven houden elkaar vooralsnog in evenwicht. De verschillen zullen regionaal steeds groter worden. In Nederland blijft de Randstad bepalend voor de kantorenmarkt. De aantrekkende economie leidt tot een toename van de werkgelegenheid, waardoor verwacht wordt dat de vraag in de Randstad naar kantoorruimte de komende tijd licht zal toenemen. (Bron: Spreekende Cijfers Kantorenmarkten 2015 van Dynamis Vastgoedconsultants en Makelaars)

Beleggingen

Triodos Vastgoedfonds heeft in de eerste helft van 2015 geen panden verworven of verkocht. De aandacht ging uit naar de verduurzaming van de portefeuille.

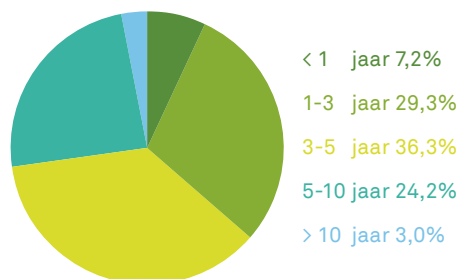
Kwaliteit portefeuille

De kwaliteit van de portefeuille bleef in de eerste helft van 2015 zowel qua duurzaamheid als bezetting op peil. Het fonds werd in 2014 volledig CO₂-neutraal en streeft er ook in 2015 naar om een CO₂-neutrale portefeuille te realiseren.

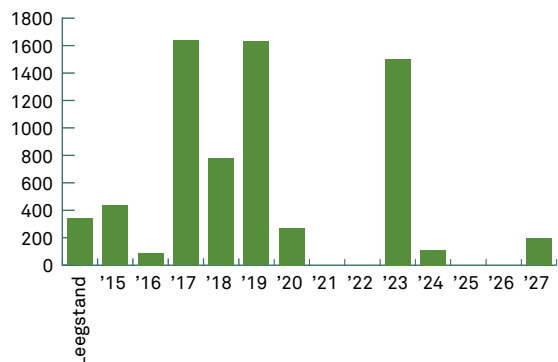
Huurcontracten

De bezettingsgraad van Triodos Vastgoedfonds was per 30 juni 2015 95% (30 juni 2014: 97%) tegenover een landelijk gemiddelde van 84%.

Looptijd huurcontracten per 30 juni 2015



Vervalkalender huurcontracten in huuropbrengsten in duizenden euro's



Het duurzame karakter van de panden van het fonds draagt eraan bij dat er in de eerste helft van 2015 wederom een aantal aflopende huurcontracten is verlengd. Het fonds heeft in het monumentale grachtenpand in Amsterdam een nieuwe huurder mogen verwelkomen. Daardoor bleef de bezettingsgraad hoog, ondanks het faillissement van een huurder in Rotterdam. De looptijd van de huurcontracten is gemiddeld 4,5 jaar.

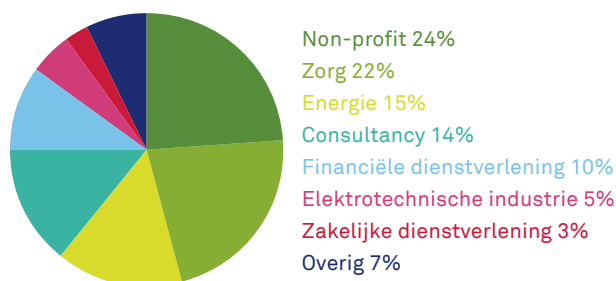
Doordat huurders tegenwoordig meer flexibiliteit wensen, zijn nieuwe huurcontracten vaak korter. Daardoor hebben de nieuwe huurcontracten en verlengingen van de bestaande contracten niet geleid tot een verlenging van de gemiddelde looptijd van de huurcontracten. In de eerste helft van 2015 is een langjarige verlenging van de huurovereenkomst met de grootste huurder in Amsterdam ingegaan.

Het management van het fonds onderhoudt nauwe contacten met de huurders om in te kunnen spelen op hun wensen en om de debiteurenkwaliteit te bewaken.

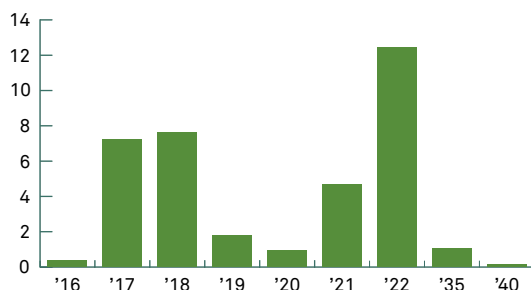
Spreiding

De huurders van Triodos Vastgoedfonds zijn verspreid over verschillende bedrijfstakken of sectoren. Dit voorkomt afhankelijkheid van specifieke economische ontwikkelingen die op bepaalde sectoren van invloed zijn. Het fonds heeft ongeveer 35 huurders die in verschillende markten opereren. Triodos Vastgoedfonds heeft haar beleggingen verspreid over heel Nederland, met een focus op de stedelijke gebieden, met name in de Randstad.

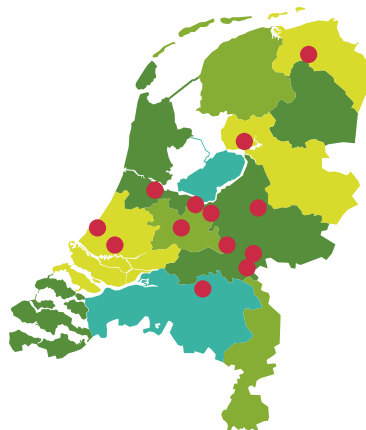
Spreiding van huurinkomsten naar sector huurders



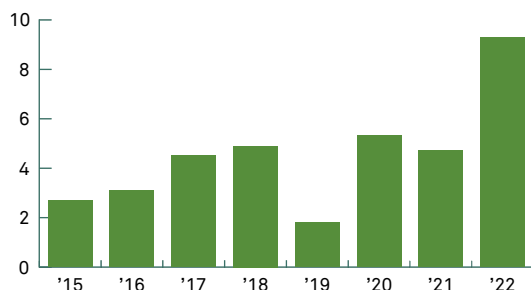
Looptijd leningen (bedragen in miljoenen euro's)



Spreiding van beleggingen naar locatie



Vervalkalender van de rentevastperiode van de leningen (bedragen in miljoenen euro's)



Financiering van de beleggingen

Het fondsvermogen, oftewel het eigen vermogen van het fonds, bedroeg per 30 juni 2015 EUR 29,0 miljoen (30 juni 2014: EUR 30,2 miljoen). De solvabiliteit van het fonds bedroeg per 30 juni 2015 42% (30 juni 2014: 43%). Volgens de convenanten met de banken dient de solvabiliteit boven de 35% te blijven.

Triodos Vastgoedfonds maakt gebruik van vreemd vermogen. De Loan to Value ratio (LTV), de totale financieringssom in verhouding tot de getaxeerde verkoopwaarde van het onroerend goed, is 55%. Volgens de convenanten met de banken dient de LTV kleiner dan 70% te zijn.

De gemiddelde looptijd van de leningenportefeuille is 5,2 jaar. De eerste grote herfinanciering is in 2017. Er is op dit moment een laag herfinancieringsrisico. Het gemiddelde rentepercentage is 5,0% en de gemiddelde rentevastperiode van de leningenportefeuille is 4,2 jaar. Het fonds maakt geen gebruik van derivaten.

4,5 jaar

gemiddelde
looptijd
huurcontracten

Duurzaamheid

Om de doelstellingen te kunnen realiseren onderneemt Triodos Vastgoedfonds verschillende stappen om de duurzaamheid van de portefeuille te blijven verbeteren. Zo heeft Triodos Vastgoedfonds het project 'De Nederlanden van 2020' geïntroduceerd. Met dit project wil het fonds de zes gebouwen van Triodos Vastgoedfonds in Gelderland energieneutraal maken. Met behulp van het vastgoed wordt zoveel mogelijk duurzame energie opgewekt en opgeslagen en worden de energie-

huishoudens van deze panden aan elkaar gekoppeld. Triodos Vastgoedfonds heeft een subsidie ontvangen voor de uitvoering van het project in het kader van het programma Energietransitie. Triodos Vastgoedfonds participeert verder in de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Het fonds levert daarvoor ieder jaar informatie aan. De benodigde gegevens zijn in de eerste helft van 2015 opgeleverd en de resultaten worden later in het jaar bekendgemaakt. Bij de laatste uitgave van de benchmark behoorde het fonds tot de best presterende duurzame vastgoedfondsen onder de Nederlandse deelnemers.

Resultaat

Financieel resultaat

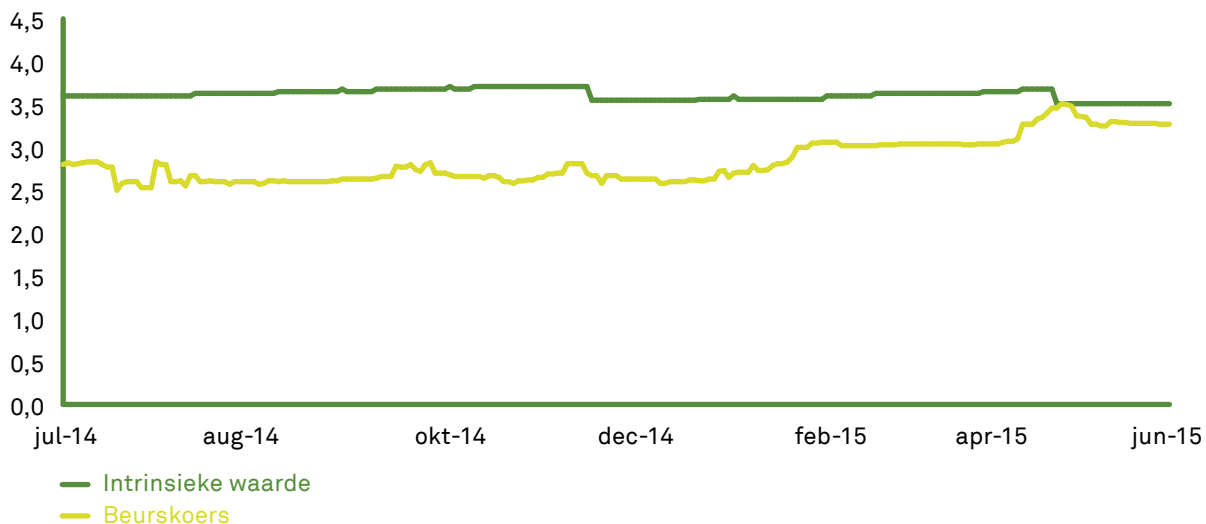
Het resultaat in het eerste halfjaar van 2015 is gestegen naar EUR 743.083 (eerste halfjaar 2014: EUR 38.988). Deze stijging van ruim EUR 700.000 is vooral het gevolg van een afname van de negatieve herwaarderingen met circa EUR 700.000.

Waarde van het aandeel

De intrinsieke waarde van het aandeel bedroeg per 30 juni 2015 EUR 3,45 (30 juni 2014: EUR 3,60). Vergeleken met de intrinsieke waarde per ultimo 2014 (EUR 3,56) is de waarde in het eerste halfjaar van 2015 met EUR 0,11 gedaald. Dit komt vooral door de uitkering aan de aandeelhouders van EUR 0,20 per aandeel in mei 2015. Het directe resultaat per aandeel bedroeg over het eerste halfjaar EUR 0,17 (eerste halfjaar 2014: EUR 0,18 per aandeel) en het indirecte resultaat bedroeg EUR -0,08 per aandeel (eerste helft 2014: EUR -0,17 per aandeel).

In tegenstelling tot de gedaalde intrinsieke waarde is de handelswaarde van het aandeel, die bepaald wordt door vraag en aanbod op de beurs, in het eerste halfjaar van 2015 gestegen. Op 30 juni 2015 was de handelskoers van een aandeel Triodos Vastgoedfonds EUR 3,27. De discount, zijnde het negatieve verschil tussen de intrinsieke waarde van het aandeel en de beurskoers, is afgenomen tot 5,2%.

Intrinsieke waarde en beurskoers sinds juli 2014



Waardeontwikkeling portefeuille

De marktomstandigheden voor commercieel vastgoed zijn in de eerste helft van 2015 verbeterd. De afwaardering van alle panden in de portefeuille bedroeg in de eerste helft van 2015 per saldo EUR 0,7 miljoen versus EUR 1,4 miljoen in de eerste helft van 2014.

Kosten

Triodos Vastgoedfonds betaalt een vergoeding aan Triodos Investment Management, de beheerder van het fonds. Uit de beheervergoeding worden onder andere het management van het fonds en alle inspanningen die samenhangen met de administratie en het voldoen aan de rapportageverplichtingen in het kader van wet- en regelgeving bekostigd.

De lopende kostenratio betreft de totale kosten gedurende de afgelopen twaalf maanden, inclusief de kosten van het beheren van het vastgoed, gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds gedurende de betreffende periode. Over de afgelopen twaalf maanden, de periode van 1 juli 2014 tot en met 30 juni 2015, bedroeg de lopende kostenratio van Triodos Vastgoedfonds

5,82% (voorgaande twaalf maanden: 6,72%).

De daling van deze ratio is voornamelijk het gevolg van lagere onderhoudskosten, ondanks een lagere gemiddelde intrinsieke waarde dat juist een verhogend effect heeft op deze ratio.

Indien de INREV-methode wordt toegepast, waarbij de kosten gedeeld worden door de waarde van de beleggingen en niet door de intrinsieke waarde, is de kostenratio 2,56% (voorgaande twaalf maanden: 2,99%). Ook hier is de daling te verklaren door een daling van de onderhoudskosten.

De fondskosten expense ratio, de lopende kostenratio exclusief de exploitatiekosten, was 1,39% in de eerste helft van 2015 (1,38% in de eerste helft van 2014).

Risico's

Triodos Vastgoedfonds belegt middelen van aandeelhouders voor hun rekening en risico. De dagelijkse transactieprijs van de aandelen van het fonds komt tot stand door vraag en aanbod. Om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren, staan alle relevante risico's waaraan het fonds onderhevig is, beschreven in het prospectus

van het fonds en de integraal ertoe behorende supplementen en bijlagen.

Triodos Investment Management is de beheerder van Triodos Vastgoedfonds. Om de risico's te beheersen heeft de beheerder het risico-managementbeleid op een integrale wijze vastgelegd. Het doel is om de risico's van de bedrijfsvoering, de financiële positie (op portefeuilleniveau én van iedere individuele belegging) en de uitbestedingrelaties met betrekking tot de doelstellingen van het fonds te beheersen. Deze risico's worden vastgesteld, gemeten, beheerd en bewaakt via passende procedures en rapportages.

Het beleid van de beheerder is gebaseerd op de COSO-aanpak (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). Deze aanpak biedt een uniform en gemeenschappelijk referentiekader voor interne controle dat algemeen geaccepteerd is in de markt.

Periodiek voert de beheerder een 'control risk & control self assessment' uit waarin bepaald wordt welke risico's er zijn en in hoeverre die beheerst worden.

De belangrijkste risico's en de beheersing daarvan staan ook hieronder kort beschreven.

Belangrijkste risico's en beheersmaatregelen

De volgende risico's worden onderkend als van essentieel belang voor dit fonds. De volgorde volgt de mate van belangrijkheid zoals vastgelegd in het prospectus.

Marktrisico

De waarde van vastgoed wordt beïnvloed door veel factoren, waaronder de vooruitzichten met betrekking tot de economische groei, het inflatietempo en de huurinkomsten op het moment van verkoop. Hoe meer deze factoren fluctueren, hoe groter het marktrisico. Door het vastgoed goed te beheren en door de visie op duurzaamheid zichtbaar te maken in de panden probeert het fonds echter de aantrekkingskracht van het vastgoed te waarborgen.

Renterisico

Er is renterisico te onderkennen ten aanzien van ontwikkelingen inzake inflatie en rente. De renteontwikkeling kan door het aantrekken van vreemd vermogen invloed hebben op het rendement. Het beleid van het fonds is om de rentevastperiode van het vreemd vermogen gelijk te laten lopen aan de huurperioden. Het fonds maakt geen gebruik van afgeleide financiële instrumenten voor de afdekking van de renterisico's.

Debiteurenrisico

Debiteurenrisico ("kredietrisico") betreft het risico dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen waardoor verlies kan worden geleden. Aan de beleggingen in de vorm van vastgoed is debiteurenrisico verbonden. Het beleid van het fonds is erop gericht het debiteurenrisico te beperken door een solvabiliteitstoetsing van (potentiële) huurders en door spreiding van huurders over verschillende bedrijfstakken of sectoren, opdat afhankelijkheid van specifieke economische ontwikkelingen, die slechts van invloed zijn op bepaalde sectoren, wordt vermeden.

Voor een compleet overzicht van de risico's van dit fonds wordt verwezen naar het hoofdstuk over risico's in het prospectus.

Vooruitzichten

Het investeringsbeleid van Triodos Vastgoedfonds is erop gericht om uitsluitend in duurzame kantoren in stedelijke gebieden in Nederland te investeren. De aandacht gaat volledig uit naar de duurzaamheid van gebouwen, waaronder efficiënt energiegebruik op locatie en goede bereikbaarheid met openbaar vervoer.

Met haar focus op duurzaamheid streeft het fonds ernaar het meest duurzame kantorenvastgoedfonds van Nederland te worden. Door middel van co-creatie met haar huurders, wil het fonds de duurzaamheid van de panden in de portefeuille verder verbeteren. Daarnaast streeft Triodos Vastgoedfonds ernaar de 'zero emission' status te handhaven.

De aantrekkende economie leidt tot een toename van de werkgelegenheid, waardoor verwacht wordt dat de vraag naar kantoorruimte de komende tijd licht zal toenemen. Regionale verschillen zullen naar verwachting groter worden, wat onder andere een gevolg is van de bevolkingsgroei en krimpgebieden in Nederland.

De focus ligt daarom op het handhaven van de hoge kwaliteit van de huurcontracten door samen te werken met huurders. Dit betekent dat het fonds blijft sturen op een hoge bezettingsgraad en looptijd van de huurcontracten om een stabiele cashflow te realiseren.

Triodos Vastgoedfonds streeft naar een stabiel uitkeringsbeleid dat gebaseerd is op het operationele inkomen.

In het kader van de positionering van het fonds zal ook in de tweede helft van 2015 veel aandacht worden besteed aan het onderhouden van de relatie met investeerders in het fonds.

Zeist, 27 augustus 2015

Fondsmanager Triodos Vastgoedfonds
Guus Berkhout

Bestuur Triodos Investment Management
Marilou van Golstein Brouwers
Laura Pool

Algemene gegevens

Structuur

Triodos Vastgoedfonds is opgericht in april 2004. Het fonds is een closed-end beursgenoteerde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Voor acquisitie en beheer van vastgoed werkt Triodos Vastgoedfonds nauw samen met Bouwfonds Investment Management.

Bestuur

Triodos Vastgoedfonds wordt beheerd door Triodos Investment Management BV. Triodos Investment Management heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten. Het bestuur van Triodos Investment Management wordt gevormd door Marilou van Golstein Brouwers en Laura Pool.

Fondsmanager

Fondsmanager van Triodos Vastgoedfonds is Guus Berkhout. Hij is sinds de oprichting betrokken bij het fonds. Voordat hij voor Triodos Vastgoedfonds ging werken was Guus Berkhout werkzaam als teammanager Triodos Groenfonds, als investment manager van Triodos venture capital fondsen en als accountmanager corporate banking bij Triodos Bank. Hij is zijn loopbaan begonnen bij ING en heeft gekozen voor Triodos Bank om duurzaamheid in de financiële wereld vorm te geven. De vastgoedsector biedt daartoe uitgelezen mogelijkheden. Guus Berkhout heeft een MBA gedaan aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en heeft verschillende artikelen geschreven over het financieren en waarderen van duurzaam vastgoed. Hij geeft regelmatig lezingen en treedt op als gastdocent, onder andere aan de Amsterdam School of Real Estate.

Bewaarder

Met de inwerkingtreding van de AIFMD op 22 juli 2014 geldt de verplichting voor het fonds om een onafhankelijke bewaarder te hebben. Voor de Nederlandse beleggingsfondsen onder beheer van Triodos Investment Management is BNP Paribas Securities Services S.C.A. aangesteld als onafhankelijke bewaarder. De bewaarder heeft als taak het bewaren van de activa en het houden van een zeker toezicht op het fonds. Zo houdt de bewaarder toezicht op de beleggingen, de wijze waarop zij worden verkregen en vervreemd, de boeking van het vermogen van het fonds en de kasstromen.

Raad van Commissarissen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is als volgt:

Kees Duijvestein (voorzitter)
René Geskes
Gerard Groener
Carel de Vos tot Nederveen Cappel

Beleggingsbeleid

Het fonds belegt voornamelijk in kantoren in de stedelijke gebieden van Nederland, met een focus op de Randstad. De beoordeling van de panden geschiedt op basis van de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed. De Toets onderscheidt vier duurzame hoofdprincipes, te weten de sociale aspecten (people), milieu aspecten (planet), economische aspecten (profit) en fysieke en ruimtelijke aspecten van het object (project).

Halfjaarverslag

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door de accountant.

Het prospectus van Triodos Vastgoedfonds NV is te vinden op www.triodos.nl en kosteloos verkrijgbaar bij Triodos Bank, telefoon 030 693 65 11.

Geconsolideerde balans per 30 juni 2015

voor winstverdeling (bedragen in euro's)	Noot*	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Activa				
Onroerende zaken	1	68.605.000	69.310.000	69.610.000
Onderhanden werk		800	800	–
Overige langlopende activa		201.241	218.445	244.455
Totaal vaste activa		68.807.041	69.529.245	69.854.455
Vorderingen en overlopende activa		240.099	211.477	205.364
Liquide middelen		952	2.177	168.108
Totaal vlottende activa		241.051	213.654	373.472
Totaal activa		69.048.092	69.742.899	70.227.927
Passiva				
Eigen vermogen aandeelhouders				
Geplaatst kapitaal		4.199.496	4.199.496	31.916.166
Agio		50.965.991	50.965.991	23.249.321
Overige reserves		-26.904.298	-26.676.860	-24.997.294
Onverdeeld resultaat		743.083	1.452.357	38.988
Totaal eigen vermogen		29.004.272	29.940.984	30.207.181
Schulden				
Langlopende schulden				
Externe financiering		36.306.429	36.325.864	36.345.276
Kortlopende schulden				
Externe financiering		1.629.701	1.247.330	1.304.248
Crediteuren en overige verplichtingen		2.107.690	2.228.721	2.371.222
Totaal schulden		40.043.820	39.801.915	40.020.746
Totaal passiva		69.048.092	69.742.899	70.227.927

* Zie toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door de externe accountant.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

(bedragen in euro's)	Noot*	1e halfjaar 2015	2e halfjaar 2014	1e halfjaar 2014
Brutohuuropbrengsten		3.384.528	3.422.149	3.394.765
Bouwrente		–	–	–
Overige opbrengsten uit beleggingen		13.607	321	1.000
Totaal opbrengsten uit beleggingen		3.398.135	3.422.470	3.395.765
Doorberekende servicekosten		421.118	523.309	305.247
Betaalde servicekosten		-459.722	-497.564	-321.657
Saldo servicekosten		-38.604	25.745	-16.410
Exploitatiekosten		-560.140	-409.828	-544.935
Totaal exploitatiekosten		-598.744	-384.083	-561.345
Nettohuuropbrengsten		2.799.391	3.038.387	2.834.420
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken	2	-708.799	-329.648	-1.441.157
Waardeveranderingen van vorderingen		–	–	-19.903
Beheerkosten	3	-385.134	-313.527	-389.891
Overige bedrijfsopbrengsten		–	838	43.934
Overige bedrijfslasten		-34.196	-48.749	-35.068
Netto overige bedrijfsresultaten	4	-34.196	-47.911	8.866
Netto operationeel resultaat		1.671.262	2.347.301	992.335
Rentelasten		-928.189	-932.703	-953.371
Rentebaten		10	–	24
Netto financieringslasten		-928.179	-932.703	-953.347
Resultaat voor belastingen		743.083	1.414.598	38.988
Winstbelastingen		–	-1.229	–
Resultaat		743.083	1.413.369	38.988

* Zie toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door de externe accountant.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(bedragen in euro's)	1e halfjaar 2015	2e halfjaar 2014	1e halfjaar 2014
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Ontvangen huuropbrengsten	3.591.324	3.306.694	3.396.688
Exploitatiekosten	-702.493	-417.698	-644.707
Beheerkosten en overige bedrijfslasten	-430.467	-380.363	-453.488
Betaalde rente	-923.811	-934.680	-948.295
Ontvangen rente	10	-	24
Toe-/afname overige vorderingen en overlopende activa	36.839	-161.346	140.166
Overige ontvangsten/betalingen	-	-43.933	42.592
	<u>1.571.402</u>	<u>1.368.674</u>	<u>1.532.980</u>
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Investering onroerende zaken inclusief aankoopkosten	-3.799	-30.449	-87.097
Desinvestering onroerende zaken inclusief verkoopkosten	-	-	-
	<u>-3.799</u>	<u>-30.449</u>	<u>-87.097</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitkering aan aandeelhouders	-1.931.764	-1.427.826	-1.679.795
Aflossing langlopende financieringen	-19.435	-719.412	-19.413
Nieuw opgenomen kortlopende financieringen	382.371	643.082	415.631
	<u>-1.568.828</u>	<u>-1.504.156</u>	<u>-1.283.577</u>
Mutatie liquide middelen	<u>-1.225</u>	<u>-165.931</u>	<u>162.306</u>
Liquiditeiten begin verslagperiode	2.177	168.108	5.802
Liquiditeiten einde verslagperiode	<u>952</u>	<u>2.177</u>	<u>168.108</u>

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door de externe accountant.

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

Het verloop van de post eigen vermogen in het 1e halfjaar 2015 was als volgt:

(bedragen in euro's)	Geplaatst kapitaal	Agio	Overige reserves	Onverdeeld resultaat boekjaar	Totaal
Stand per 31-12-2014	4.199.496	50.965.991	-26.676.860	1.452.357	29.940.984
Betaalbaar gesteld dividend 2014	–	–	–	-1.679.795	-1.679.795
Resultaatbestemming 2014	–	–	-227.438	227.438	–
Resultaat 1e halfjaar 2015	–	–	–	743.083	743.083
Stand per 30-06-2015	<u>4.199.496</u>	<u>50.965.991</u>	<u>-26.904.298</u>	<u>743.083</u>	<u>29.004.272</u>

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door de externe accountant.

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

(bedragen in euro's, behalve in de tekst)

Algemeen

Sinds 14 juli 2006 heeft Triodos IM een als beheerder van beleggingsinstellingen. Vanaf 1 januari 2007 berust deze vergunning op artikel 2:67 van de Wet op het financieel toezicht.

In het belang van de beleggers dienen beleggingsinstellingen te voldoen aan eisen met betrekking tot deskundigheid en betrouwbaarheid van bestuurders, financiële waarborgen, bedrijfsvoering en de informatieverschaffing aan de deelnemers, publiek en toezichthouder. De Autoriteit Financiële Markten treedt op als toezichthouder.

Waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultaatbepaling

De waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultaatbepaling zijn niet gewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaarverslag en zijn in overeenstemming met International Financial Reporting Standards.

Fiscale status

Triodos Vastgoedfonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet Vennootschapsbelasting 1969. Dit impliceert dat, indien onder meer de fiscale winst nagenoeg volledig wordt uitgekeerd in de vorm van dividend, geen vennootschapsbelasting verschuldigd is.

Dochterondernemingen Triodos Immobilien GmbH en Triodos Duurzame Concepten BV zijn over hun resultaat wel winstbelasting verschuldigd.

Segmentrapportage

Triodos Vastgoedfonds hanteert hiernaast een segmentering in duurzaam gebouwd en beheerd, monumenten die duurzaam beheerd worden en bestaande bouw die duurzaam beheerd wordt.

De waarde van de beleggingen per segment per 30 juni 2015 zijn als volgt:

	Aankoopwaarde	Herwaardering	Reële waarde
Duurzaam gebouwd en beheerd (47,2%)	42.348.708	-9.958.708	32.390.000
Monument, duurzaam beheerd (34,1%)	27.005.420	-3.605.420	23.400.000
Bestaande bouw, duurzaam beheerd (18,7%)	23.795.223	-10.980.223	12.815.000
	<u>93.149.351</u>	<u>-24.544.351</u>	<u>68.605.000</u>

Toelichting op de balans

1. Ontwikkeling onroerende zaken

	1e halfjaar 2015	2e halfjaar 2014	1e halfjaar 2014
Boekwaarde begin periode	69.310.000	69.610.000	71.045.000
Investerings inclusief aankoopkosten	3.799	29.648	6.157
Herwaardering in de verslagperiode	-708.799	-329.648	-1.441.157
Boekwaarde einde periode	<u>68.605.000</u>	<u>69.310.000</u>	<u>69.610.000</u>

Toelichting op de winst- en verliesrekening

2. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken

	1e halfjaar 2015	2e halfjaar 2014	1e halfjaar 2014
Positieve waardeveranderingen in onroerende zaken	995.000	828.746	191.315
Negatieve waardeveranderingen in onroerende zaken	-1.703.799	-1.158.394	-1.632.472
	<u>-708.799</u>	<u>-329.648</u>	<u>-1.441.157</u>

3. Beheerkosten

	1e halfjaar 2015	2e halfjaar 2014	1e halfjaar 2014
Beheervergoeding	155.793	156.577	159.389
Asset management	121.172	139.058	123.633
Taxatiekosten	15.693	16.800	19.306
Begeleiding aan- en verkooptransacties	–	–	500
Accountantskosten	13.800	18.455	13.800
Administratiekosten	775	6.937	2.012
Advieskosten	3.753	3.417	4.021
Kosten bewaarder	12.680	6.231	–
Kosten toezichthouder	6.772	4.428	10.976
Kosten beursnotering	1.900	1.500	1.800
Kosten investeringscommissie	–	-2.192	2.250
Bezoldiging Raad van Commissarissen en bestuursleden	7.200	6.452	7.200
Publiciteitskosten	21.000	3.523	21.000
Bestandsprovisie	–	-25.625	–
Overige kosten	24.596	-22.034	24.004
	<u>385.134</u>	<u>313.527</u>	<u>389.891</u>

4. Netto overige bedrijfsresultaten

	1e halfjaar 2015	2e halfjaar 2014	1e halfjaar 2014
Overige baten	–	838	43.934
Kosten aandelen aan toonder	-768	-210	-513
Marketingkosten	-33.000	-36.336	-30.000
Overige bedrijfskosten	-428	-12.203	-4.555
	<u>-34.196</u>	<u>-48.749</u>	<u>-35.068</u>
	<u>-34.196</u>	<u>-47.911</u>	<u>8.866</u>

Kostenstructuur

Totale kosten

De totale kosten van het fonds bedragen over het 1e halfjaar 2015. EUR 2.367.381 (1e halfjaar 2014 EUR 2.244.922). De totale kosten van het fonds exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten bedragen over het 1e halfjaar 2015 EUR 1.017.306 (1e halfjaar 2014 EUR 985.291). De fondskosten, zoals beheervergoeding, accountantskosten en marketingkosten, bedragen over het 1e halfjaar 2015 EUR 418.562 (1e halfjaar 2014 EUR 423.946).

Lopende kosten

Over de periode van 1 juli 2014 tot en met 30 juni 2015 bedroegen de lopende kosten van het fonds 5,82% (6,72% over de periode van 1 juli 2013 tot en met 30 juni 2014). De lopende kosten betreffen de totale kosten gedurende 12 maanden, exclusief de kosten van beleggingstransacties en de interestkosten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds gedurende de desbetreffende periode.

Fondskosten expense ratio

Het fonds hanteert daarnaast de fondskosten expense ratio. De fondskosten expense ratio relateert de fondskosten zoals beheervergoeding, accountantskosten en marketingkosten aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Dit geeft naar de mening van het fonds een optimaal inzicht in de kostenstructuur van het fonds. De fondskosten expense ratio bedraagt over het 1e halfjaar 2015 1,39% (1e halfjaar 2014: 1,38%). Het verschil met de lopende kosten is dat exploitatiekosten van het vastgoed wel in deze ratio zitten, maar niet in de fondskosten expense ratio.

Gelieerde partijen

1. Triodos Bank

- Triodos Bank is enig aandeelhouder van Triodos Investment Management.
- Triodos Vastgoedfonds houdt liquide middelen aan bij Triodos Bank tegen marktconforme tarieven.
- Triodos Vastgoedfonds heeft leningen opgenomen bij Triodos Bank tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.
- Triodos Vastgoedfonds heeft een kredietfaciliteit bij Triodos Bank tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

2. Triodos Groenfonds

- Triodos Vastgoedfonds heeft leningen opgenomen bij Triodos Groenfonds tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Uitbesteding van kerntaken

De onderstaande kerntaken zijn door Triodos Vastgoedfonds uitbesteed:

- Het beheren van het aandeelhoudersregister is uitbesteed aan Triodos Bank NV.
- Het asset management is uitbesteed aan Bouwfonds Investment Management BV.
- Het property management is uitbesteed aan Bouwfonds Investment Management BV.

- Vertegenwoordiging van het fonds richting de centrale effectenadministratie (Euroclear) is uitbesteed aan KAS BANK NV.

In de eerste helft van 2015 is het contract met Bouwfonds Investment Management BV door de beheerder opgezegd. Inmiddels is een proces opgestart waarbij meerdere asset- en propertymanagers gevraagd is een voorstel uit te brengen. In een aantal stappen zal de beheerder vervolgens besluiten welke organisatie(s) de juiste partner(s) is/zijn voor de komende periode.

Persoonlijke belangen

De leden van de raad van commissarissen van Triodos Vastgoedfonds alsmede de leden van het bestuur van Triodos Investment Management hebben of hadden op enig moment gedurende de verslagperiode geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Vastgoedfonds.

Zeist, 27 augustus 2015

Fondsmanager Triodos Vastgoedfonds
Guus Berkhout

Bestuur Triodos Investment Management
Marilou van Golstein Brouwers
Laura Pool

Beleggen in duurzaam vastgoed

Beleggers kunnen via Triodos Vastgoedfonds in duurzaam vastgoed investeren. Het fonds belegt voornamelijk in kantoren die duurzaam gebouwd zijn en duurzaam beheerd worden. Het duurzame karakter van de panden wordt bepaald via de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed. Dit beoordelingsmodel is door Triodos Vastgoedfonds ontwikkeld. Hierin zijn de begrippen people, planet en profit toegesneden op de vastgoedsector en aangevuld met de factor project. Zo worden de sociale aspecten (people), de milieuaspecten (planet), de economische aspecten (profit) en de ruimtelijke aspecten (project) betrokken in de beoordeling van een mogelijke aankoop.

Triodos Vastgoedfonds is een initiatief van Triodos Bank NV in het eerste duurzame vastgoedfonds van Nederland. Triodos Bank wil menselijke waardigheid, zorg voor de aarde en de kwaliteit van leven in het algemeen bevorderen. Triodos Vastgoedfonds streeft ernaar om binnen de vastgoedmarkt vorm te geven aan deze missie. Onroerend goed is mede bepalend voor de kwaliteit van onze leefomgeving. Duurzaam gebouwde panden zijn prettiger en gezonder om in te wonen of te werken. Zij hebben een lager energieverbruik en zijn minder schadelijk voor het milieu.

Triodos Vastgoedfonds is als eerste duurzame vastgoedfonds in 2004 opgericht en wordt beheerd door Triodos Investment Management BV. Triodos Investment Management is in het bezit van een vergunning op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wf t). De Autoriteit Financiële Markten treedt op als toezichthouder.

Adres

Triodos Vastgoedfonds NV
Nieuweroordweg 1
Postbus 55
3704 EC Zeist
Telefoon 030 693 65 11 (Klantcontact)
Telefoon 030 693 65 00 (Algemeen)
www.triodos.nl

Colofon

Triodos Vastgoedfonds NV halfjaarverslag juni 2015

Verschijning

Augustus 2015

Tekst

Triodos Investment Management, Zeist

Grafisch ontwerp

Michael Nash Associates, Londen

Lay out

Via Bertha, Utrecht

Fotografie

Michiel Wijnbergh (projectfotografie), tenzij anders vermeld

Voor reacties of vragen over dit halfjaarverslag kunt u contact opnemen met Triodos Bank.
Dit halfjaarverslag is ook beschikbaar en te downloaden via: www.triodos.nl

