



Triodos Vastgoedfonds

Jaarverslag 2015

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
Jaarverslag
2015

Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	2015	2014	2013	2012	2011
Intrinsieke waarde ultimo	28.981	29.941	30.168	34.646	40.270
Solvabiliteit	42%	43%	42%	45%	46%
Loan to Value	54%	54%	52%	52%	52%
Costs of Debt	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	4,9%
Rentedekking	2,5	2,7	2,3	1,7	2,5
Gemiddelde looptijd leningen (in jaren)	4,7	5,7	6,7	7,6	7,9
<i>Aantal uitstaande aandelen ultimo (in duizenden)</i>	8.399	8.399	8.399	8.449	8.175
Beleggingen ultimo	67.310	69.310	71.045	75.911	87.194
<i>Aantal panden in portefeuille ultimo</i>	17	17	17	17	17
Bezettingsgraad ultimo	93%	97%	98%	96%	98%
Gemiddelde looptijd huurcontracten (in jaren)	4,3	5,0	5,3	6,1	6,7
Baten	6.650	5.873	5.419	6.128	6.088
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-	-	-	-1.426	-1
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.051	-1.771	-5.391	-6.097	-4.965
Waardeveranderingen van vorderingen	-8	-20	-	-	-
Lasten	-3.872	-2.630	-2.959	-3.279	-3.214
Resultaat	719	1.452	-2.859	-4.674	-2.092
Bedrijfsresultaat	2.770	3.223	2.460	1.423	2.873
Lopende kosten ratio	6,77%	5,67%	6,89%	5,07%	4,70%
Fondskosten expense ratio	2,99%	3,06%	3,35%	3,10%	2,90%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	232%	231%	235%	219%	216%

Per aandeel

(bedragen in euro's)	2015	2014	2013	2012	2011
Intrinsieke waarde ultimo	3,45	3,56	3,59	4,10	4,93
Beurskoers ultimo	3,12	2,63	2,86	4,10	4,93
Direct resultaat	0,33	0,38	0,29	0,34	0,33
Indirect resultaat	-0,24	-0,21	-0,63	-0,90	-0,57
Totaal resultaat	0,09	0,17	-0,34	-0,56	-0,24
Uitkering aan aandeelhouders	0,20	0,20	0,20	0,29	0,29

Rendement Triodos Vastgoedfonds

	2015	2014	2013	2012	2011
Dividendrendement*	6,4%	7,6%	7,0%	7,1%	5,9%

* Het dividendrendement is het dividend gedeeld door de beurskoers ultimo boekjaar waarin het dividend is uitgekeerd. Voorheen werd het dividend gedeeld door de beurskoers ultimo boekjaar waarop het dividend betrekking had.

Inhoud

Pagina

Algemene gegevens	7
Verslag van het bestuur	8
Bericht van de Raad van Commissarissen	19
Jaarrekening 2015 Triodos Vastgoedfonds	20
Overige gegevens	59
Bijlage A. Beleggingsportefeuille Triodos Vastgoedfonds	66
Bijlage B. Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed	73
Begrippenlijst	77
Personalia	78
Adres en colofon	81

Algemene gegevens

Triodos Vastgoedfonds NV (Triodos Vastgoedfonds) is een closed-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Aandelen Triodos Vastgoedfonds worden verhandeld via Euronext Amsterdam. Triodos Vastgoedfonds is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Triodos Vastgoedfonds is in 2004 opgericht door Triodos Bank NV (Triodos Bank) en is het eerste duurzame vastgoedfonds van Nederland. Triodos Bank wil menselijke waardigheid, zorg voor de aarde en de kwaliteit van leven in het algemeen bevorderen. Door te investeren in gebouwen die voldoen aan haar duurzaamheidscriteria, geeft Triodos Vastgoedfonds binnen de vastgoedmarkt vorm aan deze missie. Volgens Triodos Vastgoedfonds is een gebouw duurzaam wanneer de gebruikers er prettig en gezond in kunnen werken, het milieu zo min mogelijk wordt belast, het een goed rendement heeft en het voldoet aan de eisen op ruimtelijk niveau. Het fonds streeft naar een stabiel uitkeringsbeleid gebaseerd op het operationele resultaat. Triodos Vastgoedfonds is statutair gevestigd in Zeist.

Bestuur

Triodos Investment Management BV (Triodos Investment Management) is het bestuur en de beheerder van Triodos Vastgoedfonds en 100% dochter van Triodos Bank. Triodos Investment Management beschikt over een vergunning om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 Wft. De AFM is de vergunningverlenende toezichthouder en voert het gedragstoezicht uit. De Nederlandsche Bank NV (DNB) oefent het prudentiële toezicht uit. Triodos Investment Management is aangesloten bij de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). DUFAS heeft de Code Vermogensbeheerders opgesteld, waarin een aantal principes is opgenomen. De leden van DUFAS hebben afgesproken om in overeenstemming met deze principes te handelen. U vindt de code op www.triodos.nl.

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

Marilou van Golstein Brouwers (voorzitter)
Dick van Ommeren (directeur sinds 1 februari 2016)
Laura Pool (directeur Risk & Finance)

Fondsmanager

Triodos Investment Management heeft een fondsmanager aangesteld. Guus Berkhout is sinds 2010 fondsmanager van Triodos Vastgoedfonds.

Bewaarder

Met de inwerkingtreding van de AIFMD op 22 juli 2014 is Triodos Vastgoedfonds verplicht om een onafhankelijke bewaarder te hebben. BNP Paribas Securities Services S.C.A. is aangesteld als onafhankelijke bewaarder voor de Nederlandse beleggingsfondsen die Triodos Investment Management onder beheer heeft. De taak van de bewaarder is 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

Tijdens de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering op 21 mei 2015 is mevrouw M.M.C. Prins afgetreden als commissaris en is de heer G. Groener benoemd tot commissaris. De samenstelling van de Raad van Commissarissen is hiermee als volgt:

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

Verlag van het bestuur

Missie en impact in 2015

Sinds de oprichting in 2004 heeft Triodos Vastgoedfonds als doel om de vastgoedportefeuille duurzaam te beheren. Het fonds is sinds 2014 een CO₂-neutraal vastgoedfonds en daarmee het eerste CO₂-neutrale vastgoedfonds van Nederland. Om CO₂-neutraliteit te realiseren, richt het fonds zich bij het beheer van de portefeuille op de volgende specifieke aandachtspunten:

- reductie van de energievraag en CO₂-uitstoot;
- opwekking van energie in de gebouwen;
- inkoop van CO₂-neutrale energie en gas voor de restvraag en
- vrijwillige compensatie van de resterende transport- en productieverliezen.

Energieverbruik

De verbetering van de energieprestatie van de gebouwen is een continu aandachtspunt van Triodos Vastgoedfonds. In 2015 heeft de portefeuille van het fonds in totaal 7.948 megawattuur (MWh) energie verbruikt (2014: 7.550 MWh). Het energieverbruik van de vastgoedportefeuille van Triodos Vastgoedfonds is bijna 40% lager dan het gemiddelde

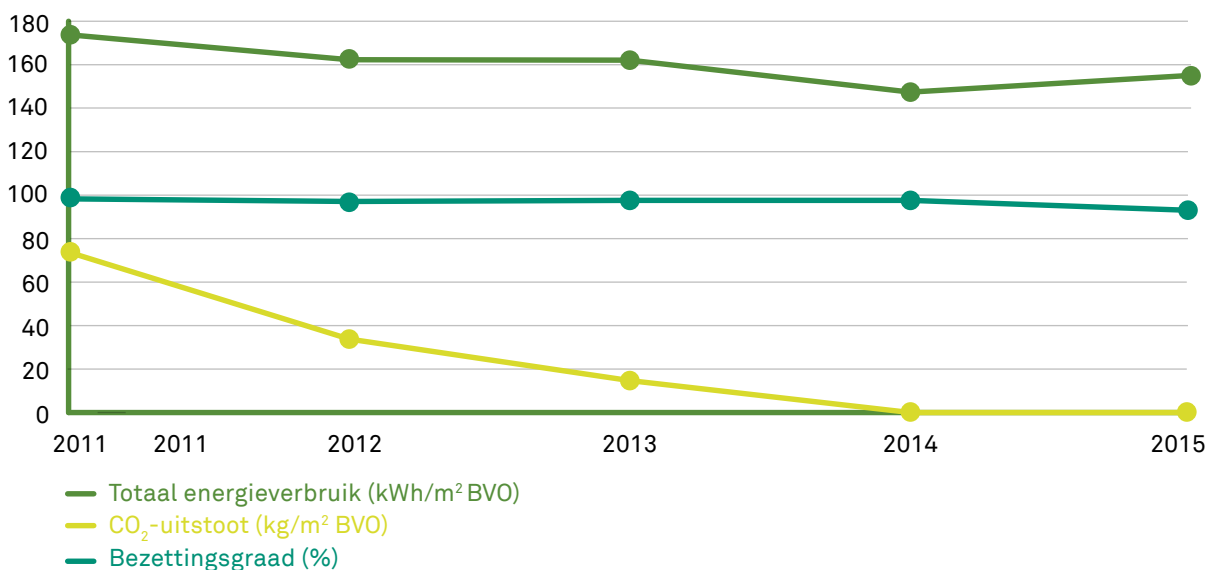
energiegebruik van kantoorgebouwen in Nederland. Mede hierdoor is Triodos Vastgoedfonds door de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) gekwalificeerd als 'Green Star'.

Opwekking lokale duurzame energie

Naast het energieverbruik kijkt Triodos Vastgoedfonds naar de mogelijkheden om energie lokaal en uiteraard duurzaam op te wekken. Het fonds heeft in diverse gebouwen warmte- en koudeopslagsystemen (WKO), zonnepanelen en zonnecollectoren aangebracht. De diverse systemen die duurzame energie opwekken, wekten in 2015 938 MWh energie op. De totale ingekochte energie van Triodos Vastgoedfonds bedroeg in 2015 7.011 MWh. Het aandeel lokaal opgewekte duurzame energie is 13,4% van de totale hoeveelheid aan ingekochte energie (elektriciteit, aardgas en stadsverwarming). Tevens heeft het fonds 17 MWh van de opgewekte energie doorgeleverd aan huurders ten behoeve van hun elektrische voertuigen.

Groene stroom en groen gas

De energie die niet lokaal, oftewel in het gebouw zelf is opgewekt, wordt zo duurzaam mogelijk ingekocht.



De gebouwen van Triodos Vastgoedfonds benutten op die manier elektriciteit uit Nederlandse windenergie, Nederlandse waterkracht en biogas. Door de opwekking en inkoop van duurzame energie heeft Triodos Vastgoedfonds een CO₂-uitstoot van 2.528 ton vermeden.

Vrijwillige emissierechten

De resterende CO₂-emissie van 430,0 ton is door Triodos Vastgoedfonds gecompenseerd door de inkoop van vrijwillige emissierechten met Gold Standard. Deze vrijwillige emissierechten staan gelijk aan 460 ton aan CO₂-uitstoot. Dat is voldoende om de resterende CO₂-uitstoot van 430,0 ton te compenseren.

Voorbeeld voor de markt

De aanpak van Triodos Vastgoedfonds is een belangrijk voorbeeld voor de vastgoedmarkt. De CO₂-neutrale aanpak van het fonds laat zien dat vastgoed een substantiële bijdrage kan leveren in de strijd tegen CO₂-uitstoot. Nederland beschikte in 2013 over circa 58,0 miljoen m² kantooroppervlak (bron: Kantoren in cijfers 2014, R.L. Bak). Als alle kantoren volgens hetzelfde CO₂-neutrale principe beheerd zouden worden, dan betekent dat in totaal 2.859 kiloton CO₂-uitstoot vermeden wordt. De aanpak van Triodos Vastgoedfonds om CO₂-uitstoot te verminderen, wordt door de GRESB ook gebruikt als casestudie¹.

Marktontwikkelingen

Werken gebeurt allang niet meer alleen op kantoor en aankopen vinden steeds minder in winkels plaats. De vastgoedmarkt verandert hierdoor ook. De strikte scheiding tussen verschillende categorieën van vastgoed vervaagt en verschillende functies kunnen in één gebouw door elkaar lopen. Daarnaast zorgt de toenemende urbanisatie ervoor dat de steden ten koste van perifeer gelegen

¹ Zie: <https://www.gresb.com/insights/2015/10/triodos-vastgoedfonds-from-zero-emission-to-zero-energy/>

2.528

ton CO₂-uitstoot
vermeden door
Triodos Vastgoedfonds

gebieden blijven groeien. Deze trends hebben een sterke invloed op de vraag naar vastgoed en de eisen die daaraan gesteld worden.

Marktontwikkelingen in de kantorenmarkt

Kantoorgebruikers kiezen bij huurverlenging of verhuizing veelal voor minder kantoorruimte. Ondanks een toename van het aantal transformaties en herontwikkelingen en een afname van de nieuwbouw van kantoren blijft het aanbodniveau daardoor op een hoog niveau. Ook de neerwaartse druk op de huurprijzen, zeker voor het groeiende segment van minder courante kantoorpanden, houdt daardoor aan.

Aanbod

Het aanbod van kantoorruimte in Nederland nam in de loop van 2015 licht toe tot een niveau van circa 8,35 miljoen m². Het aanbod laat een sterke tweedeling zien. Zo nam het aanbod van moderne kantoorpanden op goede locaties af en nam het aanbod van verouderde panden op minder goede locaties toe.

Opname

Ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder, kwam de opname van kantoorruimte in de eerste negen maanden van 2015 iets hoger uit. In totaal werd circa 740.000 m² verhuurd of verkocht aan een nieuwe gebruiker. Toch lijkt het opnameniveau de laatste jaren structureel op een lager niveau terecht



AMERSFOORT, UTRECHTSEWEG

Triodos Vastgoedfonds heeft dit pand al meerdere jaren in de portefeuille. Het ligt in het centrum van Amersfoort, vlakbij het Centraal Station. Het pand is ingrijpend verduurzaamd; het energielabel is van een E naar een A-label gegaan. Door de verduurzaming is de levensduur van het pand verlengd en kan het weer jaren mee. Het is een voorbeeldproject voor duurzame herontwikkeling.



te zijn gekomen. Door trends als het Nieuwe Werken en consolidatie nam de effectieve vraag naar kantoorruimte af. Circa twee derde van de vraag heeft dan ook betrekking op de vervangingsvraag. Daarbij wordt door organisaties veelal minder kantoorruimte terug gehuurd.

Huurprijzen

Door het overaanbod en de matige vraag van kantoorgebruikers staan de huurprijzen al lange tijd onder druk. Voor klassieke kantoorvilla's en kantoorruimte op toplocaties (in Amsterdam, Rotterdam, Den Haag en Schiphol) gelden veelal hogere huurprijzen. De gemiddelde huurprijs in Nederland daalde in de loop van 2015 licht naar EUR 128 per m².

Beleggingsmarkt

Beleggers zijn vooral geïnteresseerd in moderne, langjarig verhuurde kantoren op goede locaties. Het aanbod daarvan is beperkt. De aandacht van beleggers richt zich vooral op kantoren in de vier grote steden van Nederland en dan met name op Amsterdam en Rotterdam. Het aandeel van de vier grote steden in het totale beleggingsvolume kwam in de eerste drie kwartalen van 2015 uit op circa twee derde van het totale beleggingsvolume. Amsterdam zelf is goed voor de helft van het beleggingsvolume

binnen de vier grote steden van Nederland. Buitenlandse beleggers domineren de beleggingsmarkt voor kantoren in Nederland. In de eerste drie kwartalen van 2015 kwam 83% van het investeringsvolume voor rekening van deze groep. Het aandeel van particuliere beleggers bedroeg slechts 10%. Kwalitatief goede kantoorpanden op goede locaties worden voornamelijk gekocht door buitenlandse beleggers. Wat opvalt is dat door een gebrek aan nieuwbouw ook herontwikkelingen in trek zijn.

Aanvangsrendementen

Door de toegenomen vraag naar Nederlandse kantoren zijn de aanvangsrendementen van kwalitatief goede kantoorpanden in 2015 licht naar beneden bijgesteld. In het topsegment ligt het Bruto Aanvangsrendement (BAR) op circa 5,0% voor de Amsterdamse Zuidas, oplopend tot 6,5% elders in de vier grote steden in Nederland. In de overige grote steden ligt de BAR voor het topsegment gemiddeld tussen de 6,75% en 7,75%.

(Bronnen voor hoofdstuk Marktonwikkelingen: OTN/DTZ/FGH/Dynamis/Realnext/DO Research)

Beleggingen

Triodos Vastgoedfonds heeft in 2015 geen panden verworven of verkocht. De aandacht ging uit naar de verduurzaming van de portefeuille van het fonds en het op peil houden van de bezettingsgraad.

Kwaliteit van de portefeuille

De kwaliteit van de portefeuille van Triodos Vastgoedfonds nam in 2015 iets af. De bezettingsgraad en gemiddelde looptijd zijn licht afgenomen. De portefeuille is sinds 2014 CO₂-neutraal.

Beheer panden

In 2015 heeft Triodos Vastgoedfonds na een uitgebreide selectieprocedure Real Estate Growth Management BV (h/o Cairn) geselecteerd om met



eerste
'zero emission'
Vastgoedfonds

ingang van 1 januari 2016 de rol van asset en property manager voor Triodos Vastgoedfonds te vervullen. In deze rol wordt Cairn verantwoordelijk voor de aan- en verkopen en de asset en property management taken van de vastgoedobjecten in de portefeuille van Triodos Vastgoedfonds. Cairn neemt deze rol over van Bouwfonds Fund Management BV.

Bezettingsgraad

De bezettingsgraad van Triodos Vastgoedfonds was per 31 december 2015 93% (ultimo 2014: 97%). Het landelijk gemiddelde is 84%.

Huurcontracten

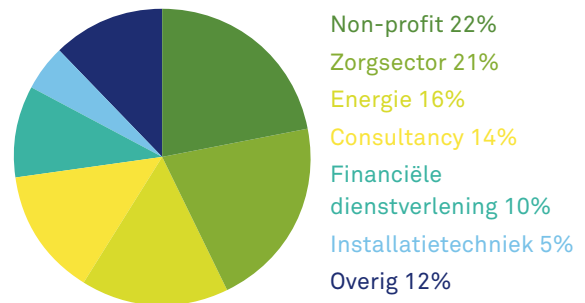
Mede vanwege het duurzame karakter van de panden van Triodos Vastgoedfonds is in 2015 een aantal aflopende huurcontracten verlengd. Het fonds mocht in het monumentale grachtenpand in Amsterdam een nieuwe huurder verwelkomen. Door het faillissement van een huurder in Rotterdam zakte de bezettingsgraad onder 95%. In 2016 is de ruimte die in Rotterdam door het faillissement vrijkwam weer verhuurd. Verder zijn er huurcontracten verlengd in Apeldoorn, Wageningen en Boxtel. Helaas ontving het fonds ook opzeggingen in Wageningen. Het kleinste object van de twee objecten die het fonds daar heeft is daardoor ultimo 2015 leeg te komen staan. In Boxtel leverde de hoofdhuurder een aantal kantoorruimtes in. De vrijgekomen ruimtes worden nu in samenwerking met de hoofdhuurder in Boxtel op flexibele basis opnieuw verhuurd.

Looptijd huurcontracten

	31-12-2015	31-12-2014
<1 jaar	1,9%	7,1%
1-3 jaar	35,4%	24,5%
3-5 jaar	32,2%	38,1%
5-10 jaar	27,4%	27,4%
>10 jaar	3,1%	2,9%
Totaal	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

De looptijd van de huurcontracten is gemiddeld 4,3 jaar (ultimo 2014: 5,0 jaar). Doordat huurders tegenwoordig meer flexibiliteit wensen, zijn nieuwe huurcontracten korter. De nieuwe huurcontracten en verlengingen van de bestaande contracten hebben daardoor niet geleid tot een verlenging van de gemiddelde looptijd van de huurcontracten. Het management van het fonds onderhoudt nauwe contacten met de huurders om te kunnen inspelen op hun wensen en om de debiteurenkwaliteit te bewaken.

Spreiding van huurinkomsten naar sector huurders



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 ultimo 2015 37 huurders (2014: 38) 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.

Voorzieningen dubieuze debiteuren

Triodos Vastgoedfonds heeft per 31 december 2015 één dubieuze debiteur. Het betreft een vordering van EUR 6.690 op een ex-huurder die volledig is voorzien.

Liquiditeitenbeheer

Op basis van exploitatiebegrotingen worden liquiditeitsprognoses gemaakt. Regelmatig wordt gecontroleerd of de ontwikkeling van de liquiditeitspositie in lijn is met de prognoses.

Resultaat

Financieel resultaat

Het resultaat van Triodos Vastgoedfonds omvat het bedrijfsresultaat en waardeveranderingen van de panden. Het bedrijfsresultaat (of direct resultaat) is opgebouwd uit huurinkomsten en overige inkomsten minus de totale kosten. Over 2015 bedraagt het bedrijfsresultaat per aandeel EUR 0,33 (2014: EUR 0,38). Het indirecte of herwaarderingsresultaat per aandeel bedraagt EUR -0,24 (2014: -0,21). Hiermee komt het totale resultaat per aandeel uit op EUR 0,09 (2014: EUR 0,17).

De intrinsieke waarde per aandeel bedraagt ultimo 2015 EUR 3,45 (2014: EUR 3,56). Deze daling is het gevolg van de uitkering aan aandeelhouders gedurende 2015 van EUR 0,20 per aandeel en het totale resultaat van EUR 0,09 per aandeel.

Afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van het aandeel in 2015 was het directe resultaat 9,3% (2014: 10,5%) en het indirecte resultaat -6,9% (2014 -5,8%).

Kosten

Triodos Vastgoedfonds betaalt een beheervergoeding van 1,0% van het belegd vermogen van het fonds aan de beheerder van het fonds. Uit deze beheervergoeding wordt zowel het fondsmanagement door Triodos Investment Management (personele kosten, reiskosten, huisvesting en ICT-lasten) als het uitbestede asset en property management betaald. Uit de beheervergoeding worden ook alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan rapportageverplichtingen. De lopende kosten ratio geeft weer wat de kosten zijn van een beleggingsfonds als percentage van het gewogen gemiddelde eigen vermogen over de verslagperiode. Dit zijn de kosten exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten ten opzichte van de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds. De lopende kosten ratio van Triodos Vastgoedfonds bedroeg 6,77% in 2015 (2014: 5,67%). De ratio is vooral toegenomen als gevolg van hogere onderhouds- en servicekosten die niet zijn doorberekend aan de huurders. Hierbij moet worden opgemerkt dat de lopende kosten ratio van vastgoedfondsen niet vergelijkbaar is met die van bijvoorbeeld aandelen- en obligatiefondsen. Vastgoedfondsen hebben namelijk te maken met de exploitatiekosten van het vastgoed zoals het onderhoud van de panden in de portefeuille. Als de exploitatiekosten buiten beschouwing worden gelaten, resteert een fondskosten expense ratio van 2,99% (2014: 3,06%).

Resultaat per aandeel

(bedragen in euro's)	2015	2014	2013	2012	2011
Direct resultaat	0,33	0,38	0,29	0,34	0,33
Indirect resultaat	-0,24	-0,21	-0,63	-0,90	-0,57
Totaal resultaat	<u>0,09</u>	<u>0,17</u>	<u>-0,34</u>	<u>-0,56</u>	<u>-0,24</u>

Rendement

In tegenstelling tot de gedaalde intrinsieke waarde is de handelswaarde van het aandeel in 2015 gestegen. De handelswaarde wordt bepaald door vraag en aanbod op de beurs. Op 31 december 2015 was de handelskoers van een aandeel Triodos Vastgoedfonds EUR 3,12. De discount, zijnde het negatieve verschil tussen de intrinsieke waarde van het aandeel en de beurskoers, was 10%. Triodos Vastgoedfonds streeft naar een stabiel uitkeringsbeleid gebaseerd op het directe operationele resultaat. Op 29 mei 2015 is de uitkering van EUR 0,20 per aandeel betaald. Het rendement voor de belegger op basis van de beurskoers was in 2015 25,5%. Dat is inclusief de herbelegging van dividend.

Risico's

Triodos Vastgoedfonds belegt middelen van aandeelhouders voor hun rekening en risico. Om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren, staan alle relevante risico's waaraan het fonds onderhevig is, beschreven in het prospectus en in de bijbehorende supplementen van het fonds. Triodos Vastgoedfonds publiceert deze documenten op www.triodos.nl.

Om de risico's te beheersen heeft het bestuur het risicomangementbeleid op een integrale wijze vastgelegd. Het doel is om de risico's van de bedrijfsvoering en de financiële positie (op portefeuilleniveau én van iedere individuele belegging) 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 het bestuur 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 het bestuur een '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 zijn voor het fonds van essentieel belang.

Marktrisico

De waarde van vastgoed wordt beïnvloed door veel factoren, waaronder de vooruitzichten met betrekking tot de economische groei, rentestanden, het inflatietempo en de huurinkomsten. Hoe meer deze factoren fluctueren, hoe groter het marktrisico. Triodos Vastgoedfonds heeft geen invloed op de macro-economische factoren die het waardeverloop van het vastgoed beïnvloeden. Door de panden 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. In de aantrekkende markt wordt ook steeds meer nadrukkelijker gekeken naar het verkopen van panden.

Verhuurrisico

Het verhuurrisico is het risico dat een object door de aard en ligging niet tegen de vooraf ingeschatte huurprijs kan worden verhuurd. Dit kan resulteren in leegstand, met als gevolg een stijging van niet-doorberekende servicekosten. Het beleid van Triodos Vastgoedfonds richt zich op een beperking van dit risico door bij aankoop van een pand een degelijk marktonderzoek uit te voeren. Het fonds voert elk jaar een 'hold/sell' analyse uit om te zien of de verhuurrisico's op termijn nog aanvaardbaar zijn. Indien mogelijk neemt het fonds maatregelen om ook op termijn de verhuurrisico's aanvaardbaar te houden. De consequentie daarvan tot nu toe is dat het fonds in de panden heeft geïnvesteerd om deze voor potentiële huurders aantrekkelijk te houden.

Debiteurenrisico

Het debiteurenrisico is het risico dat een object door de kwaliteit van de huurder niet of niet tegen de vooraf ingeschatte huurprijs kan worden verhuurd. Dit kan resulteren in leegstand, met als gevolg een stijging van niet-doorberekende servicekosten en/of het risico van oninbare huuropbrengsten.

Achterstallige vorderingen zullen daardoor worden afgeboekt. Dit risico kan een daling van de waarde van het vastgoed veroorzaken en/of bijdragen aan een lager direct en indirect resultaat.

Het beleid van het fonds is erop gericht om dit risico te beperken. Hiervoor zijn interne procedures ingericht:

- Het fonds streeft naar een evenwichtige spreiding van de expiratedata van huurcontracten binnen de geldende huurwet- en regelgeving.
- Het fonds streeft naar een optimale huurdersmix en een maximale omvang van exposure aan een enkele huurder. De totale brutohuuropbrengst van de grootste huurder van het fonds was eind 2015 13% van de totale brutohuuropbrengsten. Het fonds heeft ultimo 2015 37 huurders (2014: 38) die verspreid zijn over diverse sectoren (zie concentratierisico).
- Het fonds toetst de solvabiliteit van (potentiële) huurders.
- Het fonds stelt periodieke rapportages op ten aanzien van de bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille. Hetzelfde geldt voor huurachterstanden. Als het nodig is, volgen daar acties uit.
- Het fonds vereist bankgaranties en/of de storting van waarborgsommen.

Concentratierisico

Het concentratierisico is gerelateerd aan het verhuur- en debiteurenrisico in die zin dat dit risico zich kan voordoen als Triodos Vastgoedfonds een grote concentratie van beleggingen in bepaalde regio's of sectoren heeft. 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. Daarnaast heeft het fonds haar beleggingen verspreid over heel Nederland met een focus op de stedelijke gebieden, met name in de Randstad.

Spreiding van panden naar locatie



Rente- en valutarisico

Ontwikkelingen met betrekking tot inflatie en rente brengen renterisico's met zich mee. 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. De opbouw van de rentevastperioden van het vreemd vermogen staat beschreven vanaf pagina 39.

Triodos Vastgoedfonds maakt geen gebruik van afgeleide financiële instrumenten om het renterisico af te dekken. Aangezien alle activa, passiva en resultaten van het fonds in euro's zijn, loopt het fonds geen valutarisico.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat Triodos Vastgoedfonds niet de financiële middelen heeft die nodig zijn om aan bepaalde verplichtingen te kunnen voldoen. Er worden regelmatig prognoses gemaakt om zicht te houden op de ontwikkeling van de liquiditeitspositie. Om schommelingen op te vangen, heeft het fonds een rekening-courant met een limiet van EUR 3 miljoen.

Waarderingsrisico

Het waarderingsrisico is het risico dat objecten incorrect gewaardeerd zijn. Dit risico kan indirect bijdragen aan een lager indirect resultaat van het fonds. Dit risico wordt beperkt door de objecten periodiek te laten taxeren door onafhankelijke en externe taxateurs die RICS gecertificeerd zijn en internationaal geaccepteerde waarderingsrichtlijnen volgen. Deze taxateurs worden eveneens periodiek gewisseld om het waarderingsrisico te beperken.

In control statement

Triodos Investment Management heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Op grond hiervan verklaart Triodos Investment Management als beheerder voor Triodos Vastgoedfonds te beschikken over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y, lid 5 Bgfo die voldoet aan de vereisten als bepaald in de artikelen 3:17, tweede lid, onderdeel c, en 4:14, eerste lid, van de Wft.

Bij haar werkzaamheden heeft Triodos Investment Management niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart Triodos Investment Management met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2015 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico op financiële verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen. Triodos Investment Management identificeert, monitort en mitigeert de operationele risico's door middel van een risk management programma. Periodieke 'risico- en control self assessments' maken daar onder meer deel van uit. In 2015 zijn er geen risico's met materiële gevolgen voor Triodos Vastgoedfonds gemeld. Triodos Investment Management is als beheerder van het fondstoegewijd aan de continue verbetering van de

effectiviteit en de beheersbaarheid van de processen. In 2016 is gestart met een ISAE3402-project. Het ISAE3402-rapport is een tastbaar bewijs van de effectiviteit en beheersbaarheid van de kernprocessen van de beheerder.

Voor meer informatie inclusief een verdere onderverdeling van de operationele risico's binnen het bestuur, verwijzen we naar het jaarverslag van Triodos Investment Management.

Vooruitzichten

Hoewel de economische vooruitzichten duidelijk zijn verbeterd, wordt slechts een geringe verbetering van de vraag naar kantoren verwacht. Door de beperkte groei van de werkgelegenheid en de trend dat kantoorgebruikers minder kantoorruimte per werknemer nodig hebben, neemt de totale vraag naar kantoren waarschijnlijk niet toe. Huurders verhuizen wel, van minder goede panden en locaties naar betere panden. Daardoor is er een constante vervangingsvraag.

Het onderscheid tussen goede en minder gewilde panden en locaties blijft. Vooral in dit laatste segment blijven de huurprijzen onder druk staan. Voor goede panden op goede locaties wordt een stabilisatie van de huurprijzen verwacht.

Ondanks dat steeds meer kantoorgebouwen andere functies krijgen en nieuwbouw beperkt is, blijft het aanbod naar verwachting op een hoog niveau.

Triodos Vastgoedfonds tracht de bestaande huurders te behouden door constant te werken aan de kwaliteit van de panden. Er wordt tijdig met de zittende huurders gesproken over een eventuele verlenging van de huurcontracten. Het fonds tracht zich met 'all-in' huurcontracten te onderscheiden en flexibel in te spelen op de wensen van de huurders. Triodos Vastgoedfonds wil panden zoveel mogelijk aan meerdere gebruikers verhuren om te voorkomen dat een pand op enig moment volledig leeg komt te staan. Een belangrijk doel is om de bezettingsgraad te handhaven. De gemiddelde looptijd van alle huurcontracten neemt in 2016 naar verwachting niet toe. Bij het verwerven van nieuwe panden blijft het

investeringsbeleid gericht op duurzame kantoren in stedelijke gebieden in Nederland. De focus ligt op de duurzaamheid van gebouwen, waarbij de continuïteit van de bereikte CO₂-neutraliteit een belangrijke factor is. Ook moeten de geselecteerde locaties goed bereikbaar zijn met het openbaar vervoer. Een goede samenwerking met de huurders en kwalitatief goede huurcontracten blijven eveneens een punt van aandacht.

Triodos Vastgoedfonds streeft er naar het stabiele uitkeringsbeleid van de afgelopen jaren te handhaven. Daarnaast onderzoekt het bestuur van het fonds de mogelijkheden om gebruik te maken van de nieuwe dynamiek in de vastgoedmarkt in 2016.

Zeist, 5 april 2016
Fondsmanager Triodos Vastgoedfonds
Guus Berkhout

Bestuur Triodos Investment Management
Marilou van Golstein Brouwers (voorzitter)
Dick van Ommeren
Laura Pool

Bericht van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van Triodos Vastgoedfonds heeft deze jaarrekening conform de regelgeving en de statuten van het fonds ondertekend. Het boekjaar 2015 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 719.464. De Raad van Commissarissen stelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor decharge te verlenen aan het bestuur en aan de Raad van Commissarissen voor de vervulling van hun taken in het afgelopen boekjaar en de jaarrekening over 2015 vast te stellen.

De Raad van Commissarissen is in de verslagperiode vier keer bijeengewees. De raad is gedurende het jaar op de hoogte gehouden over de ontwikkelingen in de vastgoedmarkt en het fonds. Ook is de Raad van Commissarissen geïnformeerd over de wijzigingen in de wet- en regelgeving. Daarnaast is er bijzondere aandacht geweest voor de strategie van het fonds, waarbij onderwerpen als financiering, balansmanagement, risicomanagement en duurzaamheid aan de orde zijn geweest. Tevens is er aandacht geweest voor de educatie van de leden van de Raad.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 21 mei 2015 is mevrouw Meiny Prins afgetreden als commissaris en is de heer Gerard Groener benoemd tot commissaris. De heer Gerard Groener is benoemd voor een termijn van vier jaar. De heer Kees Duijvestein heeft het voornemen om in de aandeelhoudersvergadering van 19 mei 2016 af te treden.

De raad is tevreden over het beleid dat het bestuur voert en de wijze waarop zij gedurende het jaar met het bestuur van gedachten heeft gewisseld.

Zeist, 5 april 2016

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

Jaarrekening 2015

Triodos Vastgoedfonds

Pagina

Geconsolideerde balans per 31 december 2015	21
Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2015	22
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over 2015	23
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2015	24
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	25
Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening	26
Enkelvoudige balans per 31 december 2015	50
Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2015	51
Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	52
Toelichting op de enkelvoudige balans	53

Geconsolideerde balans per 31 december 2015

Voor resultaatverdeling (bedragen in euro's)	Noot*	2015	2014
Activa			
Vaste activa			
Onroerende zaken	1	67.310.000	69.310.000
Onderhanden werk		-	800
Overige langlopende activa	2	224.680	218.445
Totaal vaste activa		67.534.680	69.529.245
Vlottende activa			
Vorderingen en overlopende activa	3	122.080	211.477
Liquide middelen	4	595.916	2.177
Totaal vlottende activa		717.996	213.654
Totaal activa		68.252.676	69.742.899
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	5	4.199.496	4.199.496
Agio	6	50.965.991	50.965.991
Herwaarderingsreserve	7	22.451	-
Overige reserves	8	-26.926.749	-26.676.860
Onverdeeld resultaat	9	719.464	1.452.357
Totaal eigen vermogen		28.980.653	29.940.984
Schulden			
Langlopende schulden			
Externe financiering	10	35.893.394	36.325.864
Kortlopende schulden			
Externe financiering	11	393.600	1.247.330
Crediteuren en overige verplichtingen	12	2.985.029	2.228.721
Totaal schulden		39.272.023	39.801.915
Totaal passiva		68.252.676	69.742.899

* Zie de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2015

(bedragen in euro's)	Noot*	2015	2014
Bruto huuropbrengsten		6.630.859	6.816.914
Overige opbrengsten uit beleggingen	13	18.604	1.321
Totaal opbrengsten uit beleggingen		<u>6.649.463</u>	<u>6.818.235</u>
Doorberekende servicekosten		787.312	828.556
Betaalde servicekosten		-991.426	-819.221
Saldo servicekosten	14	-204.114	9.335
Exploitatiekosten	15	-1.061.878	-954.763
Totaal exploitatiekosten		<u>-1.265.992</u>	<u>-945.428</u>
Netto huuropbrengsten		<u>5.383.471</u>	<u>5.872.807</u>
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken	16	-2.050.699	-1.770.805
Waardeveranderingen van vorderingen	17	-7.519	-19.903
Beheerkosten	18	-704.605	-703.418
Overige bedrijfsopbrengsten		-	44.772
Overige bedrijfslasten		-37.296	-83.817
Netto overige bedrijfsresultaten	19	<u>-37.296</u>	<u>-39.045</u>
Netto operationeel resultaat		<u>2.583.352</u>	<u>3.339.636</u>
Financieringslasten		-1.863.898	-1.886.074
Rentebaten		10	24
Netto financieringsresultaten	20	<u>-1.863.888</u>	<u>-1.886.050</u>
Resultaat voor belastingen		719.464	1.453.586
Vennootschapsbelasting	21	-	-1.229
Netto resultaat		<u><u>719.464</u></u>	<u><u>1.452.357</u></u>

* Zie de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

(bedragen in euro's)	2015	2014
Netto resultaat	719.464	1.452.357
Posten die conform de definitie van IAS 1 nooit zullen worden overgeboekt naar het resultaat		
Mutatie positieve herwaarderingen	22.451	–
Totaal niet-gerealiseerde resultaten	22.451	–
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	<u>741.915</u>	<u>1.452.357</u>

Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2015

(bedragen in euro's)	2015	2014
Kasstroom uit operationele activiteiten		
Ontvangen huuropbrengsten	7.403.758	6.703.382
Exploitatiekosten	-1.206.340	-1.062.405
Beheerkosten en overige bedrijfslasten	-615.491	-833.851
Betaalde rente	-1.857.876	-1.882.975
Ontvangen rente	10	24
Toename/afname overige vorderingen en overlopende activa	114.177	-21.180
Overige ontvangsten	-	-1.341
	<u>3.838.238</u>	<u>2.901.654</u>
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Investerings onroerende zaken inclusief aankoopkosten	-26.535	-117.546
Desinvesteringen onroerende zaken inclusief verkoopkosten	-	-
	<u>-26.535</u>	<u>-117.546</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Betaald dividend	-1.931.764	-3.107.621
Aflossing langlopende financieringen	-38.870	-738.825
Afname langlopende financieringen	-393.600	-
Toename/afname kortlopende financieringen	-853.730	1.058.713
	<u>-3.217.964</u>	<u>-2.787.733</u>
Mutatie liquide middelen	<u>593.739</u>	<u>-3.625</u>
Liquide middelen begin verslagperiode	2.177	5.802
Mutatie liquide middelen	593.739	-3.625
Liquide middelen eind verslagperiode	<u>595.916</u>	<u>2.177</u>

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen over 2015

(bedragen in euro's)	Geplaatst kapitaal	Agio	Herwaar- derings- reserve	Overige reserves	Onverdeeld resultaat boekjaar	Totaal
Stand per 31 december 2014	4.199.496	50.965.991	-	-26.676.860	1.452.357	29.940.984
Uitkering dividend 2014	-	-	-	-	-1.679.795	-1.679.795
Resultaatbestemming 2014	-	-	-	-227.438	227.438	-
Overboeking reserves	-	-	22.451	-22.451	-	-
Resultaat 2015	-	-	-	-	719.464	719.464
Stand per 31 december 2015	<u>4.199.496</u>	<u>50.965.991</u>	<u>22.451</u>	<u>-26.926.749</u>	<u>719.464</u>	<u>28.980.653</u>

Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening

Algemeen

Triodos Vastgoedfonds is een closed-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal in de zin van artikel 2:76a van het Burgerlijk Wetboek en heeft haar statutaire vestigingszetel in Zeist. Particuliere beleggers kunnen via het veilingsegment van Euronext Amsterdam aandelen Triodos Vastgoedfonds kopen.

De beleggingen van Triodos Vastgoedfonds hebben een illiquide karakter. In de kerncijfers van dit verslag worden de ratio's van illiquide beleggingen ten opzichte van het eigen vermogen gepresenteerd. Alle bijzondere regelingen met betrekking tot deze categorie beleggingen worden, indien van toepassing, in dit verslag toegelicht.

Laura Pool is per 1 mei 2015 toegetreden tot de directie van Triodos Investment Management en Dick van Ommeren per 1 februari 2016. Sinds 1 september 2015 maakt Michael Jongeneel geen onderdeel meer uit van de directie.

AIFMD

De beheerder van Triodos Vastgoedfonds is Triodos Investment Management. Op 22 juli 2014 is de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), een Europese richtlijn, geïmplementeerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft). De AIFMD richt zich vrijwel uitsluitend tot de beheerder van Triodos Vastgoedfonds. Triodos Investment Management beschikte op 21 juli 2013 over een Wft-vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen. Daarom is deze vergunning op 22 juli 2014 van rechtswege omgezet in een AIFMD-vergunning. Als onderdeel van de AIFMD heeft Triodos Vastgoedfonds een bewaarder aangesteld, te weten BNP Paribas Securities Services. De bewaarder heeft als taak de beleggingen te bewaren en heeft daarnaast een aantal toezichthoudende taken. Zo moet de bewaarder toezicht houden op de manier waarop het vermogen verkregen en geboekt wordt. Ook ziet de bewaarder toe op de kasstromen.

In het prospectus van Triodos Vastgoedfonds staat hoe de aansprakelijkheid met betrekking tot de uitbesteding van de bewaring van de activa van de beleggingsentiteit is geregeld.

Beloningsbeleid

Op grond van artikel 22(2) van de Alternative Investment Fund Managers Directive ("AIFMD") en sectie XIII (Guidelines on disclosure) van 'ESMA Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD' moeten beheerders minimaal hun beloningsbeleid voor medewerkers wier beroepswerkzaamheden haar risicoprofiel materieel beïnvloeden (zogenaamde "identified staff") aangeven.

Alle medewerkers van Triodos Investment Management zijn in dienst van Triodos Bank. Triodos Bank hecht veel waarde aan een goede en passende beloning voor alle medewerkers. De kernelementen van het internationale beloningsbeleid van Triodos Bank zijn te vinden in de Principles of Fund Governance, via www.triodos.nl. Het salarissysteem van Triodos Bank bevat geen bonussen of optieregelingen aangezien financiële prikkels niet als een passende manier worden beschouwd om de medewerkers te motiveren en te belonen. Het beloningsbeleid en de identified staff worden jaarlijks door de directie van de beheerder beoordeeld en waar nodig aangepast. Identified staff is een definitie uit de AIFM richtlijnen en betreft de medewerkers die het risicoprofiel van het fonds kunnen beïnvloeden. Dit zijn naast directieleden onder meer ook de fondsmanagers en leidinggevendenden van de ondersteunende afdelingen.

De onderstaande tabel bevat de totale beloning, onderverdeeld in vaste en variabele beloning, van alle medewerkers werkzaam voor Triodos Investment Management en is tevens uitgesplitst naar senior

management en overige identified staff. Voor de toewijzing van medewerkers naar Triodos Vastgoedfonds is het kostenallocatiemodel van de beheerder gebruikt. Omdat deze tabel als doel heeft om de vergoedingen naar de medewerkers inzichtelijk te maken, zijn alle overige kosten (zoals overhead, kosten voor uitbestede werkzaamheden en externe consultants) van de beheerder buiten beschouwing gelaten.

(bedragen in euro's)	Medewerkers direct betrokken bij werkzaamheden Triodos Vastgoedfonds	'Identified staff' in senior management functies	Overige 'Identified staff'
Aantal medewerkers	15	4	5
Gemiddelde inzet obv FTE	3,3	0,2	1,1
Totale vaste beloning over 2015	340.627	35.312	143.110
Totale variabele beloning over 2015	5.871	3.447	988
Totale beloning	<u>346.498</u>	<u>38.759</u>	<u>144.098</u>

De bovengenoemde beloningen bevatten alle vergoedingen ten gunste van de medewerkers, inclusief loonheffingen, sociale lasten, pensioenpremies en eventuele gratificaties. In de tabel valt onder variabele beloning tevens eventuele ontslagvergoedingen. In 2015 bestond het grootste gedeelte van de variabele beloning uit een dergelijke ontslagvergoeding.

Triodos Bank kan medewerkers een extra individuele beloning toekennen van maximaal één maandsalaris. Deze zogenaamde "Tokens of Appreciation" zijn bedoeld voor buitengewone prestaties. Dit is ter beoordeling aan het management in overleg met Human Resources. De Tokens of Appreciation zijn niet gebaseerd op vooraf vastgestelde doelstellingen (zoals bij conventionele bonussen), maar worden uitsluitend achteraf aangeboden. Eens per jaar kan ook een collectieve Token of Appreciation worden toegekend voor de gezamenlijke prestaties en bijdragen van alle medewerkers. Dit bescheiden bedrag is voor alle medewerkers gelijk en bedraagt maximaal EUR 500 per medewerker. In 2015 is de collectieve Token of Appreciation vastgesteld op EUR 300. Medewerkers hebben de mogelijkheid om in plaats van een geldbedrag te kiezen voor een equivalent in certificaten van aandelen Triodos Bank.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards voor zover die door de Europese Unie zijn aanvaard (hierna: EU-IFRS) en de interpretaties die door de International Accounting Standard Board (IASB) zijn vastgesteld en die voortvloeien uit de Wft respectievelijk het Burgerlijk Wetboek 2 Titel 9.

Functionele valuta en presentatievaluta

De jaarrekening wordt gepresenteerd in de euro, die fungeert als de functionele valuta van Triodos Vastgoedfonds. Tenzij anders aangegeven, is alle financiële informatie in euro's afgerond.

Gebruik van schattingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

De volgende onderwerpen zijn naar de mening van het management het meest kritisch voor het weergeven van de financiële positie en vereisen schattingen en veronderstellingen:

- de keuze voor taxateur en bepaling van de taxatieopdracht,
- het al dan niet vormen van voorzieningen,
- het al dan niet activeren van onderhanden werk.

De beheerder maakt gebruik van onafhankelijk van de operationele zaken opererende multidisciplinaire afdelingen en waarderingscommissies om de waarderingsmethodiek te monitoren en managementinschattingen zo prudent mogelijk te maken.

Wijziging in de grondslagen voor financiële verslaggeving

Triodos Vastgoedfonds heeft met ingang van 1 januari 2015 de volgende standaarden en wijzigingen op standaarden aangehouden met inbegrip van alle daaruit voortvloeiende wijzigingen in overige standaarden:

- In december 2013 heeft de IASB de jaarlijkse verbeteringen (annual improvements) uitgebracht welke effectief zijn per 1 juli 2014. De verbeteringen voor IAS 24: Gelieerde Partijen behandelen de situatie wanneer een entiteit kan worden geïdentificeerd als 'key management personnel'. De verbetering met betrekking tot IFRS 13: Fair value measurement omvat een aanpassing in de reikwijdte van de 'portefeuille uitzondering' voor het waarderen van een groep van financiële instrumenten (zowel actief als passief) op een netto basis. De verbeteringen hebben geen significante impact op de jaarrekening van Triodos Vastgoedfonds.
- Op 31 oktober 2012 heeft de IASB 'Investment Entities: amendments to IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IAS 27 and IAS 28' uitgegeven, welke effectief zijn per 1 januari 2014. De EU heeft deze wijzigingen aanvaard op 20 november 2013. De wijzigingen bieden onder voorwaarden een vrijstelling van consolidatie voor investment entities en een andere definitie van het begrip 'control'. Triodos Vastgoedfonds kwalificeert als een vastgoed entiteit zoals bedoeld in IFRS 10 en is verplicht om een geconsolideerde jaarrekening op te stellen. Triodos Vastgoedfonds stelde al een geconsolideerde jaarrekening op waardoor de impact van deze wijziging in IFRS nihil is.
- Met de inwerkingtreding van AIFMD zijn ook aanvullende verslaggevingseisen geïntroduceerd. De introductie van het beloningsbeleid op het niveau van de beheerder en de uitsplitsing van indirecte beleggingsopbrengsten naar positieve-, negatieve-, gerealiseerde- en ongerealiseerde resultaten zijn voor jaarverslagen de meest relevante aanpassingen. Deze wijzigingen zijn in dit jaarverslag doorgevoerd.

Nieuwe standaarden, wijzigingen en interpretaties van huidige standaarden die beperkt relevant zijn voor het fonds en nog niet van kracht zijn:

- The International Accounting Standards Board (IASB) heeft met de publicatie van IFRS 9 Financial Instruments in juli 2014 het laatste element van een omvangrijk project als reactie op de financiële crisis afgerond. Het totale pakket aan verbeteringen zoals geïntroduceerd door IFRS 9 bevat een logisch model voor de classificatie en waardering, een vooruitkijkend 'verwacht verlies' impairment model en een aangepaste aanpak voor hedge accounting.
- De effectieve datum voor de verplichte toepassing van IFRS 9 Financial Instruments is 1 januari 2018. Vanuit IFRS 9 wordt geen significante impact verwacht aangezien het fonds alle financiële instrumenten al waardeert en presenteert op reële waarde.

Reële waardebepaling van beleggingen

De beleggingen worden in de balans opgenomen tegen de reële waarde. Binnen EU-IFRS zijn drie verschillende niveau's (levels):

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

Level 2 – Reële waarde gebaseerd op beschikbare marktinformatie

Level 3 – Reële waarde niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie

Alle beleggingen van Triodos Vastgoedfondsen vallen onder level 3. Er hebben zich in de verslagperiode geen verschuivingen tussen verschillen levels voorgedaan. Voor het verloop van de beleggingen van level 3 verwijzen wij naar de Toelichting op de geconsolideerde balans, noot 1.

Onroerende zaken

Beleggingen in onroerende zaken zijn level 3 vastgoedbeleggingen die worden aangehouden om huuropbrengsten of waardeinstijgingen of beide te realiseren. Bij waardebepaling van level 3 investeringen zijn subjectieve aannames van toepassing. Hieronder volgt toelichting over hoe beleggingen in onroerende zaken verwerkt worden en de reële waardebepaling plaatsvindt.

Eerste waardering

Beleggingen in vastgoed aangekocht in de loop van het boekjaar worden opgenomen tegen aankoopprijs vermeerderd met aankoopkosten. Onder aankoopkosten worden begrepen alle externe kosten verband houdend met de aankoop van een onroerende zaak, waaronder de acquisitiekosten, bestaande uit overdrachtsbelasting, notariële kosten, kadasterkosten, makelaarscourtage en kosten van een externe due diligence. Uitgaven daterend van na de aankoop worden toegevoegd aan de boekwaarde wanneer aannemelijk is dat daaruit toekomstige economische baten zullen volgen. Alle andere uitgaven, zoals reparatie en onderhoud, komen ten laste van het resultaat van de periode waarin die kosten zijn gemaakt.

Vervolwaardering

Beleggingen in onroerende zaken worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde, de meest waarschijnlijke prijs die op de balansdatum redelijkerwijs op de markt kan worden overeengekomen tussen een geïnteresseerde koper en een

geïnteresseerde verkoper in een niet-onderhandse transactie na gepaste marketing, waarbij de partijen goed geïnformeerd zijn en zorgvuldig en vrijwillig hebben gehandeld. De marktwaarden worden per kwartaal bepaald aan de hand van taxaties. Jaarlijks wordt de gehele portefeuille getaxeed door een externe taxateur. Na drie jaar wordt een nieuwe externe taxateur aangesteld. De externe taxateur is onafhankelijk en in het bezit van een erkende en relevante beroepskwalificatie en heeft recente ervaring met de locatie en de categorie van de te waarderen vastgoedbeleggingen. De niet in het betreffende kwartaal extern getaxeerde onroerende zaken worden intern getaxeed.

De waarde van een onroerende zaak wordt bepaald door kapitalisatie van de bruto of netto huurwaarde (bruto huurwaarde verminderd met de onroerende zaak gebonden lasten). De huurwaarde wordt vastgesteld door middel van de zogenaamde comparatieve methode: door vergelijking van aanbod of gerealiseerde transacties met soortgelijke objecten. De waarde wordt bepaald door de huurwaarde te delen door de bruto of netto rendementseis. Dit rendement is onder meer afhankelijk van beoordeling van de marktomstandigheden (vraag en aanbod), economische omstandigheden (rente, inflatie, enz.), locatie (omgeving, bereikbaarheid, infrastructuur, voorzieningen en ontwikkelingen) en kwaliteit van het object (bouwaard, kwaliteit, staat van onderhoud en gebruiksmogelijkheden). Eventuele verschillen tussen werkelijk betaalde huurprijs en huurwaarde worden contant gemaakt voor de resterende looptijd van de huurovereenkomsten. De waarde die wordt vastgesteld op basis van de comparatieve methode wordt vergeleken met de waarde die wordt vastgesteld op basis van de discounted-cash-flow methode. Door weging van beide waarden wordt de definitieve taxatiewaarde vastgesteld. Bij de discounted-cash-flow methode worden alle toekomstige te verwachten inkomsten en uitgaven contant gemaakt naar het moment van waardebepaling rekeninghoudend met potentiële leegstand. Daarbij wordt ook rekening gehouden met huurwaardeontwikkeling, inflatie en eindwaarde. De disconteringsvoet wordt geschat op basis van rendement op langlopende staatsobligaties, verhoogd met een risicopremie die afhankelijk is van de mate van beleggingsrisico van de onroerende zaak zelf. Indien Triodos Vastgoedfonds overgaat tot herontwikkeling van een bestaand beleggingsobject voor voortgezet toekomstig gebruik als vastgoedbelegging, dan blijft het object een vastgoedbelegging gewaardeerd tegen reële waarde.

Mutaties als gevolg van (on)gerealiseerde herwaarderingen van beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt. Het deel van het resultaat dat betrekking heeft op ongerealiseerde herwaarderingen zal afhankelijk van of het een positieve of negatieve herwaardering is via de resultaatverdeling worden toegevoegd of onttrokken aan de herwaarderingsreserve of aan de overige reserves. Het is fiscaal toegestaan gerealiseerde herwaarderingen toe te voegen aan de herbeleggingsreserve. Triodos Vastgoedfonds maakt van deze mogelijkheid gebruik.

Ultimo 2015 is de totale portefeuille van Triodos Vastgoedfonds extern gewaardeerd.

Onderhanden werk

Onderhanden werk wordt gewaardeerd op reële waarde. Indien er een interne dan wel externe taxatie beschikbaar is voor het project waaraan het onderhanden werk gekoppeld is, wordt voor het bepalen van de reële waarde de taxatiewaarde na aftrek van de nog te maken kosten aangehouden. Voor het bepalen van de waarde wordt rekening gehouden met de fase waarin het project zich bevindt. Indien er geen interne of externe waardebepaling is, wordt de kostprijs als de beste benadering voor de reële waarde beschouwd.

Dochtermaatschappijen

Dochtermaatschappijen zijn die ondernemingen waarover Triodos Vastgoedfonds beslissende zeggenschap kan uitoefenen. Er is sprake van beslissende zeggenschap indien de vennootschap direct of

indirect zeggenschap uitoefent op het financiële en operationele beleid van een onderneming ten behoeve van de eigen werkzaamheid. Bij het beoordelen van de mate van zeggenschap worden potentiële stemrechten meegenomen die nu uitoefenbaar zijn. De cijfers van de dochtermaatschappijen worden in de geconsolideerde cijfers opgenomen vanaf het moment dat de zeggenschap ingaat tot het moment dat deze ophoudt.

In de geconsolideerde jaarrekening zijn naast de financiële gegevens van Triodos Vastgoedfonds opgenomen:

- Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV, Zeist, belang 100%
- Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV, Zeist, belang 100%

Triodos Vastgoedfonds heeft volledige zeggenschap over deze 100%-deelnemingen. De deelnemingen worden gewaardeerd via de equity methode.

Overige langlopende activa (geactiveerde kosten)

Gekapitaliseerde huurvrije perioden en andere verhuurkosten worden initieel opgenomen tegen kostprijs en vervolgens gewaardeerd op basis van geamortiseerde kosten welke worden afgeschreven over de looptijd van de huurovereenkomst.

Vorderingen en overlopende activa

Overige vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen.

Liquide middelen

De liquide middelen omvatten direct opeisbare tegoeden. Liquide middelen zijn tevens kortlopende, zeer liquide beleggingen die te allen tijde kunnen worden omgezet in een vast bedrag aan contanten en waaraan een zeer beperkt risico op waardeveranderingen kleeft.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen vertegenwoordigt de waarde van alle uitstaande aandelen (gewone en prioriteitsaandelen) van het fonds.

Rentedragende schulden

Rentedragende schulden worden initieel tegen de kostprijs verantwoord onder aftrek van de toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname op de balans worden de rentedragende schulden gewaardeerd tegen amortisatiewaarde waarbij verschillen tussen de kostprijs en de aflossingswaarde op basis van de effectieve rentemethode gedurende de looptijd in het resultaat worden verantwoord.

Overige passiva

Crediteuren en overige verplichtingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Huuropbrengsten

Huuropbrengsten van beleggingen in vastgoed onder operationele huurovereenkomsten worden op lineaire basis over de looptijd van de huurovereenkomsten ten gunste van de winst- en verliesrekening gebracht.

Verhuurincentives die het karakter hebben van een huurvrije periode worden beschouwd als een integraal onderdeel van de huuropbrengsten. Dergelijke incentives worden afgeschreven over de looptijd van de huurovereenkomst.

Service-, exploitatie en beheerkosten

Servicekosten op servicecontracten met derden worden één op één doorbelast aan huurders. De servicekosten met betrekking tot leegstand worden direct ten laste van het resultaat gebracht. Servicekosten hebben met name betrekking op gas, water en licht, schoonmaak en bewaking. Onder exploitatiekosten zijn opgenomen de kosten die rechtstreeks aan de exploitatie van vastgoedbeleggingen kunnen worden toegerekend, exclusief de kosten die worden doorbelast aan huurders. Het betreft hier met name belastingen, verzekeringen, onderhoud en advieskosten. Deze kosten worden ten laste van het resultaat gebracht wanneer ze zich voordoen. Beheerkosten zijn kosten die niet rechtstreeks aan de exploitatie van vastgoedobjecten kunnen worden toegerekend. Dit zijn onder andere vergoedingen aan de beheerder, kantoorkosten, advieskosten, publiciteitskosten, accountantskosten, kosten van de bewaarder, kosten voor het toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en kosten van de beursnotering.

Overige bedrijfsopbrengsten en lasten

Overige bedrijfsopbrengsten hebben betrekking op de op- en afslagen in rekening gebracht bij uitgifte en inkoop van aandelen en overige bedrijfsbaten. Overige bedrijfslasten hebben betrekking op kosten voor de registratie van aandelen, marketingkosten en overige bedrijfskosten.

Netto financieringslasten

Netto financieringslasten hebben betrekking op de verschuldigde rente op uitstaande schulden en worden berekend op basis van de effectieve rentemethode.

Rentebaten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Segmentrapportage

Een segment is een geheel van activa en activiteiten die segmentspecifieke risico's en uitkomsten kent. Triodos Vastgoedfonds hanteert een segmentering in duurzaam gebouwd en beheerd, monument duurzaam beheerd en bestaande bouw duurzaam beheerd. De waarde van de beleggingen per segment per 31 december 2015 is als volgt:

(bedragen in euro's)	Aankoopwaarde	Herwaardering	Reële waarde
Duurzaam gebouwd en beheerd	42.348.708	-10.453.708	31.895.000
Monument, duurzaam beheerd	27.005.420	-3.890.420	23.115.000
Bestaande bouw, duurzaam beheerd	23.842.123	-11.542.123	12.300.000
	<u>93.196.251</u>	<u>-25.886.251</u>	<u>67.310.000</u>

Direct en indirect rendement

Het directe beleggingsresultaat bestaat uit de huuropbrengsten minus exploitatiekosten, beheerkosten, algemene kosten en financieringskosten.

Het indirecte beleggingsresultaat bestaat uit de herwaardering van onroerendgoedbeleggingen en het netto verkoopresultaat van de beleggingen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Beheersing van de financiële risico's

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico betreft het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een investering zullen fluctueren in omvang. Het fonds heeft geen beleggingen waarbij sprake is van variabele kasstromen en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico. De toekomstige huurbaten zijn wel afhankelijk van contractherzieningen bij het einde van looptijden van de huurcontracten.

De gemiddelde looptijd van de aangegane huurcontracten gewogen naar huuropbrengst op jaarbasis is ultimo 2015 4,3 jaar (2014: 5,0 jaar). De looptijd van de huurcontracten gewogen naar huuropbrengst op jaarbasis is als volgt te specificeren:

	31-12-2015	31-12-2014
<1 jaar	1,9%	7,1%
1-3 jaar	35,4%	24,5%
3-5 jaar	32,2%	38,1%
5-10 jaar	27,4%	27,4%
>10 jaar	3,1%	2,9%
Totaal	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

Verder is de ontwikkeling van huurinkomsten afhankelijk van de inflatie. Bij de expiratie van huurcontracten wordt de huur aangepast volgens marktconforme condities. Huurprijzen worden in beginsel jaarlijks geïndexeerd.

De bezettingsgraad van het vastgoed kan afnemen door beëindiging van huurovereenkomsten of faillissement van huurders. Ter beperking van leegstand streeft het fonds naar het afsluiten van huurovereenkomsten met zoveel mogelijk een (middel)lange looptijd. Ultimo 2015 is het leegstandspercentage van de panden in portefeuille 6,6% (2014: 2,9%).

Risico verbonden aan beleggen met geleend geld

Het fonds kan maximaal 60% van de fiscale boekwaarde van aan het fonds behorende onroerende zaken of rechten waaraan deze zijn onderworpen als vreemd vermogen aantrekken. Triodos Vastgoedfonds streeft ernaar niet meer dan 50% van het belegd vermogen als vreemd vermogen aan te trekken. Het risico verbonden aan beleggen met geleend geld betekent dat de aandeelhouders hun inleg kunnen verliezen omdat bij verkopen eerst het geleende geld dient te worden terugbetaald. De beleggingen dienen immers als zekerheid voor het vreemd vermogen. Dit risico wordt beperkt doordat er geen verplichting voor de

aandeelhouders is om mogelijke tekorten van Triodos Vastgoedfonds aan te zuiveren indien de verliezen de inleg overstijgen.

Leverageratio

Leverageratio's geven inzicht in de mate waarin het fonds gebruik maakt van vreemd vermogen afgezet tegen de intrinsieke waarde. De leverageratio wordt berekend op grond van de zogenaamde "commitment method of calculation" waarbij 100% betekent dat er geen leverage is.

De leverageratio op basis van "commitment method of calculation" bedraagt per ultimo 2015: 359,5%. Dit is de som van de beleggingen, het vreemd vermogen en de liquide middelen gedeeld door het eigen vermogen.

Gevoeligheidsanalyse

Hieronder volgt een samenvatting van enkele variabelen die significante impact kunnen hebben op het eigen vermogen of resultaat van het fonds:

Variabelen	Toelichting	Situatie in 2015
Bezettingsgraad	Dit geeft de mate van bezetting van de portefeuille weer en kan variëren al naar gelang de expiratie van huurcontracten. Zie ook toelichting kasstroomrisico.	93.4%
Huurbatan per m ²	Dit geeft de hoogte van de huur per m ² weer en kan variëren na expiratie van de huurcontracten al naar gelang de marktontwikkeling. Zie ook toelichting kasstroomrisico.	EUR 149
BAR	De BAR (bruto aanvangsrendement) is een in de vastgoedwereld veel gebruikt instrument om de waarde en de kwaliteit van een object uit te drukken. Het bruto aanvangsrendement wordt uitgedrukt in procenten en wordt berekend door de huuropbrengst in het eerste jaar van de exploitatie te delen door de totale investering. Dit weerspiegelt in feite de mate van risico die in de markt wordt gepercipieerd voor de vastgoedbelegging en kan al naar gelang de markt wijzigt omhoog of omlaag bewegen.	9,85%
Gemiddelde financieringsrente	Deze wordt bepaald door de fundingkosten van de financierende bank en de risico-opslagen die deze financier voor de portefeuille opportuun acht. Aangezien de financieringsrente voor langere periode vaststaat en hiermee het effect voor een verslagperiode zeer beperkt is, is deze variabele niet meegenomen in de gevoeligheidsanalyse.	4,99%

De gevoeligheid van het fonds op deze variabelen is als volgt:

	Gevoeligheid op eigen vermogen (indicatief)
Bezettingsgraad +1%	673.000
Bezettingsgraad -1%	-673.000
Huurbatens per m ² +1%	673.000
Huurbatens per m ² -1%	-673.000
BAR +1%	-676.000
BAR -1%	690.000

Fiscale aspecten van het fonds

Vennootschapsbelasting

Triodos Vastgoedfonds is een fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Dit betekent dat het fonds in beginsel is onderworpen aan vennootschapsbelasting tegen een tarief van 0%, mits aan alle daarvoor geldende voorwaarden wordt voldaan. Een voorwaarde is dat de fiscale winst die voor uitdeling beschikbaar is binnen 8 maanden na het einde van het van toepassing zijnde boekjaar volledig uitgekeerd wordt, ook wel aangeduid als de zogenaamde 'doorstootverplichting'. Het fiscale resultaat voor financieel jaar 2015 na verliesverrekening is negatief. Een uitkering is niet vereist om aan de doorstootverplichting te voldoen.

Triodos Vastgoedfonds behoort tot een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting waarbij Triodos Vastgoedfonds de moedermaatschappij en Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV de dochtermaatschappij is. Voor de wijze van verrekening van vennootschapsbelasting tussen Triodos Vastgoedfonds en de dochtermaatschappij is ervoor gekozen te handelen alsof de rechtspersonen zelfstandig belastingplichtig zijn. De maatschappijen blijven echter ieder hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschulden van de tot de fiscale eenheid behorende maatschappijen.

Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV, ook een dochtermaatschappij van Triodos Vastgoedfonds, is vanwege de aard van haar activiteiten wel belast voor de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 en is derhalve geen onderdeel van de fiscale eenheid.

Dividendbelasting

Op uitkeringen gedaan door Triodos Vastgoedfonds aan haar aandeelhouders wordt op basis van de Wet op de Dividendbelasting 1965 in beginsel 15% dividendbelasting ingehouden.

BTW

Triodos Vastgoedfonds wordt vanuit de Wet op de Omzetbelasting 1968 als ondernemer beschouwd. Collectief vermogensbeheer is in principe vrijgesteld van BTW. Derhalve is de in rekening gebrachte beheervergoeding door Triodos Investment Management aan het fonds vrijgesteld van BTW.

Triodos Vastgoedfonds behoort tot een fiscale eenheid voor de BTW waarbij Triodos Vastgoedfonds de moedermaatschappij is en Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV de dochtermaatschappij. Voor de wijze van verrekening van BTW tussen Triodos Vastgoedfonds en de dochtermaatschappij is ervoor gekozen te

handelen alsof de rechtspersonen zelfstandig belastingplichtig zijn. De maatschappijen blijven echter ieder hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschulden van de tot de fiscale eenheid behorende maatschappijen.

Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2015

1. Onroerende zaken

(bedragen in euro's)	2015	2014
Boekwaarde per 1 januari	69.310.000	71.045.000
Investerings inclusief aankoopkosten	50.699	35.805
Herwaardering in de verslagperiode	-2.050.699	-1.770.805
Boekwaarde per 31 december	<u>67.310.000</u>	<u>69.310.000</u>

Aankoopkosten van panden zijn een integraal onderdeel van de verkrijgingprijs. Onroerende zaken worden gewaardeerd op reële waarde. In de regel zal de eerste waardebepaling tot een negatieve herwaardering leiden aangezien de aankoopkosten bij de waardebepaling buiten beschouwing worden gelaten. De waarderingen worden uitgevoerd conform de richtlijnen van de IPD/ROZ Vastgoedindex. Belangrijke inputvariabelen zijn huurprijzen en bruto aanvangsrendementen.

2. Overige langlopende activa

(bedragen in euro's)	2015	2014
Geactiveerde makelaarsprovisie		
Boekwaarde per 1 januari	89.510	79.235
Activering	58.755	37.155
Afschrijving	-35.827	-26.880
	<u>112.438</u>	<u>89.510</u>
Geactiveerde huurkorting		
Boekwaarde per 1 januari	111.273	178.158
Activering	88.651	52.966
Ten laste van resultaat	-100.262	-119.851
	<u>99.662</u>	<u>111.273</u>
Geactiveerde afsluitprovisies financieringen		
Boekwaarde per 1 januari	17.662	22.744
Afschrijving	-5.082	-5.082
	<u>12.580</u>	<u>17.662</u>
Boekwaarde per 31 december	<u>224.680</u>	<u>218.445</u>

3. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen in euro's)	2015	2014
Huurdebiteuren	37.541	60.334
Door te belasten kosten	24.660	18.452
Omzetbelasting	53.043	45.315
Vennootschapsbelasting	1.865	1.865
Te ontvangen subsidie verduurzaming	-	75.000
Overige overlopende activa	4.971	10.511
Boekwaarde per 31 december	<u>122.080</u>	<u>211.477</u>

De looptijd van overige vorderingen en overlopende activa is korter dan 1 jaar.

Specificatie huurdebiteuren

(bedragen in euro's)	2015	2014
Openstaande postenlijst per 31 december	44.231	64.302
Af: voorziening	-6.690	-3.968
Huurdebiteuren per 31 december	<u>37.541</u>	<u>60.334</u>

4. Liquide middelen

(bedragen in euro's)	2015	2014
Triodos Bank, rendementrekening	594.600	-
Triodos Bank, rekeningen-courant	1.217	319
KAS BANK, rekening-courant	1	197
Rabobank, rekeningen-courant	-	15
GLS Bank, rekening-courant	98	1.646
Stand per 31 december	<u>595.916</u>	<u>2.177</u>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Het rentepercentage op de rendementrekening bij Triodos Bank is ultimo 2015 0,15%.

Het rentepercentage op de rekeningen-courant bij Triodos Bank is ultimo 2015 nihil.

Het rentepercentage op de rekening-courant bij KAS BANK is ultimo 2015 -0,30%.

Het rentepercentage op de rekeningen-courant bij GLS Bank is ultimo 2015 nihil.

5. Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per balansdatum EUR 10.000.050 (ultimo 2014: EUR 10.000.050) verdeeld in 20.000.000 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 0,50.

De prioriteitsaandelen zijn in het bezit van Stichting Triodos Holding en geven recht op 4% dividend van het op deze aandelen gestorte kapitaal. De gewone aandelen zijn geplaatst via Euronext Amsterdam.

Mutaties in het aantal uitgegeven aandelen in stuks:

(in stuks)	2015	2014
Stand per 1 januari	8.398.991	8.398.991
Uitgegeven aandelen in het boekjaar	–	–
Ingekochte aandelen in het boekjaar	–	–
Aan anderen dan de vennootschap uitgegeven aandelen per 31 december	<u>8.398.991</u>	<u>8.398.991</u>

Het totaal aantal uitgegeven aandelen bedraagt per ultimo 2015 8.536.828 stuks.

6. Agio

Het volledige bedrag aan agio is fiscaal erkend.

7. Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve betreft de per balansdatum onrealiseerde positieve herwaarderings van beleggingen in onroerende zaken.

Het verloop kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen in euro's)	2015	2014
Stand per 1 januari	–	–
Overboeking vanuit de overige reserves	22.451	–
Stand per 31 december	<u>22.451</u>	<u>–</u>

8. Overige reserves

Onder deze post zijn opgenomen de negatieve herwaarderings van beleggingen in onroerende zaken, de afrondingsreserve en fiscale correcties.

Het verloop kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen in euro's)	2015	2014
Stand per 1 januari	-26.676.860	-22.138.471
Overboeking naar de herwaarderingsreserve	-22.451	-
Overboeking vanuit het onverdeeld resultaat	-227.438	-4.538.389
Stand per 31 december	<u>-26.926.749</u>	<u>-26.676.860</u>

9. Onverdeeld resultaat

Het onverdeeld resultaat betreft het nog niet uitgekeerde resultaat over het boekjaar.

Het verloop kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen in euro's)	2015	2014
Stand per 1 januari	1.452.357	-2.858.823
Uitkeringen aan aandeelhouders over voorgaand boekjaar	-1.679.795	-1.679.566
Onttrokken aan de overige reserves	227.438	4.538.389
	-	-
Onverdeeld resultaat boekjaar	719.464	1.452.357
Stand per 31 december	<u>719.464</u>	<u>1.452.357</u>

10. Langlopende schulden

(bedragen in euro's)	2015	2014
Leningen Triodos Groenfonds	7.043.574	7.437.174
Leningen Triodos Bank	16.126.509	16.160.852
Leningen Rabobank	12.600.000	12.600.000
Lening Stichting Nationaal Restauratiefonds	123.311	127.838
Stand per 31 december	<u>35.893.394</u>	<u>36.325.864</u>
Het verloop kan als volgt worden weergegeven:		
Stand per 1 januari	36.325.864	36.364.689
Aflossing leningen	-38.870	-38.825
Lening Triodos Groenfonds naar kortlopende schulden	-393.600	-
Stand per 31 december	<u>35.893.394</u>	<u>36.325.864</u>

Triodos Groenfonds NV

Er zijn drie langlopende leningen bij Triodos Groenfonds NV opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
1.806.600	01 juli 2019	3,900% tot 01 juli 2019	ineens
945.174	01 juli 2020	4,310% tot 01 juli 2020	ineens
4.291.800	01 april 2022	4,800% tot 01 april 2022	ineens

Triodos Bank NV

Er zijn zeven langlopende leningen bij Triodos Bank NV opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
4.500.000	01 januari 2018	5,191% tot 01 januari 2018	ineens
400.000	01 augustus 2018	5,407% tot 01 augustus 2018	ineens
2.000.000	01 juli 2021	5,250% tot 01 mei 2021	ineens
5.000.000	01 juli 2022	5,300% tot 01 mei 2022	ineens
3.193.400	01 december 2022	4,960% tot 01 december 2020	ineens
678.283	01 juli 2035	5,310% tot 01 april 2020	EUR 8.586 per kwartaal
354.826	01 juli 2035	5,310% tot 01 april 2020	ineens

Als zekerheden voor de leningen bij Triodos Groenfonds en Triodos Bank gelden:

Eerste recht van hypotheek van EUR 40.000.000,- te vermeerderen met 37,5% voor rente en kosten op het volgende onroerend goed:

- Kerkenbosch te Nijmegen
- Platinaweg te Emmeloord
- Bosscheweg te Boxtel
- Huis van de Sport te Nieuwegein
- Laan van Westenenk te Apeldoorn
- Rostockweg te Groningen
- J.F. Kennedylaan te Baarn
- Prins Hendrikstraat te Den Haag
- Willemsplein te Arnhem
- Stationsweg te Groningen
- Utrechtseweg te Amersfoort
- Honingerdijk te Rotterdam

Voor de leningen van Triodos Groenfonds en Triodos Bank dient Triodos Vastgoedfonds aan een aantal ratio's te voldoen:

	2015	2014	Norm
Solvabiliteitsratio	42,5%	42,9%	> 35%
Loan to Value gehele portefeuille	53,9%	54,2%	< 70%
Loan to Value door Triodos gefinancierde portefeuille	50,6%	51,6%	< 70%

Rabobank

Er zijn vier langlopende leningen bij Rabobank opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
2.700.000	30 april 2017	5,002% tot 30 april 2016	ineens
4.500.000	30 april 2017	5,277% tot 30 april 2017	ineens
2.700.000	01 december 2018	3 maands-Euribor plus 3,000% opslag	ineens
2.700.000	01 juni 2021	5,000% tot 01 juni 2021	ineens

Als zekerheden voor deze leningen bij Rabobank gelden:

- Eerste hypothecaire inschrijving van EUR 6.500.000 op Nieuwe Kanaal I en II te Wageningen;
- Eerste hypothecaire inschrijving van EUR 5.740.000 op Blaeulaan te Utrecht;
- Tweede hypothecaire inschrijving van EUR 6.400.000 op Herengracht te Amsterdam;
- Eerste hypothecaire inschrijving van EUR 3.400.000 op Kastanjehof te Velp;
- Verpanding huurpenningen;
- Material Advers Change clause;
- Cross Default clause;
- Behoud FBI-status.

Voor de leningen van Rabobank dient Triodos Vastgoedfonds aan een aantal ratio's te voldoen:

	2015	2014	Norm
Solvabiliteitsratio	42,5%	42,9%	> 35%
Rentedekkingsratio	2,5	2,7	> 1,5
Loan to Value ratio	53,9%	54,2%	< 70%

De solvabiliteitsratio is gedefinieerd als geplaatst kapitaal, agio, reserves en achtergestelde vorderingen jegens Rabobank gedeeld door het balanstotaal minus geactiveerde immateriële activa.

De rentedekkingsratio is gedefinieerd als: geconsolideerde netto winst, plus geconsolideerde belastingen, plus geconsolideerde rentelasten, minus geconsolideerde rentebaten, plus geconsolideerde resultaat derden, plus geconsolideerde afschrijvingen goodwill, minus geconsolideerde resultaat van de minderheidsdeelnemingen, minus geconsolideerde buitengewone baten in verhouding tot geconsolideerde rentelasten en minus geconsolideerde rentebaten. Echter met dien verstande dat ongerealiseerde waardeverschillen in de boekwaarde van het beleggingsvastgoed buiten beschouwing worden gelaten.

De Loan to Value ratio is de totale financieringssom in verhouding tot de getaxeerde verkoopwaarde van het onroerend goed, vastgesteld door een aan de bank conveniërend taxatierapport.

Stichting Nationaal Restauratiefonds

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
123.311	01 januari 2040	1,000% tot 01 januari 2020	volgens jaarannuïteit

Als zekerheid is een recht van eerste hypotheek afgegeven op de onroerende zaak Herengracht 433 te Amsterdam.

11. Kortlopende externe financiering

(bedragen in euro's)	2015	2014
Lening Triodos Groenfonds	393.600	–
Krediet in rekening-courant Triodos Bank	–	1.247.330
Stand per 31 december	<u>393.600</u>	<u>1.247.330</u>

De lening van Triodos Groenfonds van EUR 393.600 is op 4 januari 2016 afgelost. De kredietfaciliteit bij Triodos Bank bedraagt EUR 3.000.000 (ultimo 2014: EUR 3.000.000). Over het opgenomen gedeelte van de kredietfaciliteit is 4,0% rente verschuldigd. Over het niet-opgenomen gedeelte van de kredietfaciliteit is 0,2% provisie verschuldigd.

12. Crediteuren en overige verplichtingen

(bedragen in euro's)	2015	2014
Crediteuren	74.862	70.494
Te betalen dividendbelasting	–	251.969
Waarborgsom huurder	161.708	161.708
Vooruitontvangen huur	1.852.637	963.519
Te verrekenen servicekosten	208.646	92.361
Te betalen managementfee	169.213	173.921
Te betalen rente	265.210	264.218
Te betalen renovatiekosten	–	51.636
Te betalen onderhoudskosten	145.622	56.744
Kosten vergroening energie	4.400	30.000
Overige kortlopende schulden	102.731	112.151
Boekwaarde per 31 december	<u>2.985.029</u>	<u>2.228.721</u>

Het rentepercentage op een waarborgsom van een huurder van EUR 160.000 bedraagt ultimo 2015 0,25%. Over de overige kortlopende schulden is geen rente verschuldigd.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen, activa en regelingen

De grond onder het object aan de Prins Hendrikstraat 39 te Den Haag is door de Stichting Duurzaam Erfgoed in een voortdurend recht van erfpacht gegeven aan Triodos Vastgoedfonds. De canon in 2015 bedroeg EUR 81.871 en wordt jaarlijks geïndexeerd per 1 januari.

13. Overige opbrengsten uit beleggingen

Dit betreft in 2015 enkel rijkssubsidies voor duurzame stroom.

14. Saldo servicekosten

Het saldo aan servicekosten bestaat uit een voorziening voor leegstand van EUR -150.316 (2014: EUR -81.276), uit afboeking van servicekosten van voorgaande jaren van EUR -80.302 (2014: nihil) uit een positief resultaat bij het pand te Amersfoort van EUR 26.504 (2014: EUR 49.361), waar de huurder een vaste vergoeding voor energiekosten betaalt. Daarnaast is er in 2014 een energiebesparingscompensatie over 2012 en 2013 ontvangen van EUR 41.250.

15. Exploitatiekosten

(bedragen in euro's)	2015	2014
Onderhoudskosten inclusief mutatiekosten	546.493	440.858
Property managementfee (Bouwfonds Investment Management BV)	147.187	151.356
Onroerende zaakbelasting	161.975	153.281
Erfpacht	81.871	81.060
Huur parkeerplaatsen	15.568	15.414
Verzekeringen	19.789	18.422
Waterschapslasten	14.804	15.426
Verhuurcourtage	35.827	25.388
Kosten van vergroening van energie	11.813	30.000
Marketing- en promotiekosten	5.460	7.689
Advieskosten	21.091	15.869
	<u>1.061.878</u>	<u>954.763</u>

16. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken

(bedragen in euro's)	2015	2014
Ongerealiseerde positieve waardeveranderingen in onroerende zaken	1.445.000	1.020.061
Ongerealiseerde negatieve waardeveranderingen in onroerende zaken	-3.495.699	-2.790.866
	<u>-2.050.699</u>	<u>-1.770.805</u>

17. Waardeveranderingen van vorderingen

(bedragen in euro's)	2015	2014
Voorziening dubieuze huurvordering	2.722	3.968
Afschrijving oninbare huurvordering	4.797	15.935
	<u>7.519</u>	<u>19.903</u>

18. Beheerkosten

(bedragen in euro's)	2015	2014
Beheervergoeding (Triodos Investment Management)	308.961	315.966
Asset management (Bouwfonds Investment Management)	257.578	262.691
Taxatiekosten	23.701	36.106
Accountantskosten	31.177	32.255
Administratiekosten	1.661	8.949
Advieskosten	3.983	7.438
Kosten bewaarder	27.655	6.231
Kosten toezichthouder	20.364	15.404
Kosten beursnotering	3.700	3.300
Bezoldiging Raad van Commissarissen	14.356	13.652
Publiciteitskosten	9.408	24.523
Bestandsprovisie	-	-25.625
Transactiekosten	-	500
Overige kosten	2.061	2.028
	<u>704.605</u>	<u>703.418</u>

19. Netto overige bedrijfsresultaten

(bedragen in euro's)	2015	2014
Overige baten	-	44.772
	-	<u>44.772</u>
Kosten aandelen aan toonder	-3.479	-723
Marketingkosten	-33.359	-66.336
Overige bedrijfskosten	-458	-16.758
	<u>-37.296</u>	<u>-83.817</u>
	<u>-37.296</u>	<u>-39.045</u>

20. Netto financieringsresultaten

(bedragen in euro's)	2015	2014
Rentelasten op basis van contractuele rentevoet	1.854.472	1.876.772
Provisiekosten	9.426	9.302
	<u>1.863.898</u>	<u>1.886.074</u>
Rentebaten	-10	-24
	<u>1.863.888</u>	<u>1.886.050</u>

21. Vennootschapsbelasting

Deze post betreft de vennootschapsbelasting van dochtermaatschappij Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV. Deze dochtermaatschappij is vanwege haar activiteiten winstbelasting verschuldigd en maakt derhalve geen onderdeel uit van de fiscale eenheid.

Kostenstructuur

Beheervergoeding

Triodos Vastgoedfonds heeft geen medewerkers of directieleden in dienst. Het fonds wordt tegen een jaarlijkse vergoeding van 1,0% van het belegd vermogen beheerd door Triodos Investment Management. Uit deze vergoeding worden alle kosten van het management van Triodos Vastgoedfonds betaald, zoals de kosten van het beheer van de beleggingen, de kosten van de administratie en de kosten van automatisering. De beheervergoeding (inclusief vergoeding voor asset en property management aan Bouwfonds Fund Management BV) bedraagt EUR 713.726 (2014: EUR 730.013).

Honorarium accountant

De kosten van KPMG Accountants NV hebben enkel betrekking op de controle van de jaarrekening. KPMG Accountants NV heeft geen werkzaamheden verricht die adviesgevend van aard zijn. De totale accountantskosten bedragen:

(bedragen in euro's)	2015	2014
Controle van de jaarrekening (door KPMG Accountants NV)	31.177	29.005
Controle subsidie-aanvraag voor verduurzaming (door OMNYACC Van Teylingen)	–	3.250
Totaal honorarium accountant	<u>31.177</u>	<u>32.255</u>

Administratiekosten

De administratiekosten hebben in 2015 volledig betrekking op de loonadministratie van leden van de Raad van Commissarissen (in 2014: EUR 1.859 en Triodos Immobielien GmbH in Liquidation EUR 7.090).

Kosten beursnotering

Dit betreffen de kosten die door Euronext Amsterdam in rekening zijn gebracht.

Bezoldiging Raad van Commissarissen

De vergoeding voor commissarissen wordt door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders vastgesteld. Daarbij wordt geen rekening gehouden met marktconformiteit. Aan commissarissen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. Er is uit principiële overwegingen geen aandelenoptieregeling voor commissarissen.

De bezoldiging van de Raad van Commissarissen van Triodos Vastgoedfonds is als volgt:

(bedragen in euro's)	2015	2014
Kees Duijvestein	4.500	4.500
René Geskes	3.000	2.000
Bert de Graaf*	–	1.000
Gerard Groener	2.000	–
Meiny Prins*	1.000	3.000
Carel de Vos tot Nederveen Cappel	3.000	2.000
	13.500	12.500
Werkgeverslasten	278	375
Niet-aftrekbare btw	578	777
	<u>14.356</u>	<u>13.652</u>

* Heeft geen zitting meer in de Raad van Commissarissen.

Bestandsprovisie

Vanaf 1 januari 2014 geldt er een provisieverbod voor beleggingsondernemingen. Als gevolg hiervan mogen beleggingsondernemingen (distributeurs) geen bestandsprovisie meer ontvangen van een beleggingsfonds.

De per 31 december 2013 teveel gereserveerde bestandsprovisie (EUR 25.625) is in 2014 vrijgevallen.

Transactiekosten

Aankoopkosten van panden worden geactiveerd en maken onderdeel uit van de verkrijgingprijs. De kosten voor de aan- en verkoopbegeleiding van EUR 500 die in 2014 rechtstreeks ten laste van het resultaat zijn gebracht, betreffen aankoopkosten van panden die niet aangekocht zijn of worden.

Totale kosten

De totale kosten van het fonds bedragen EUR 3.871.791 (2014: EUR 3.628.072).

Kostenvergelijking

(bedragen in euro's)	Kosten 2015	Kosten prospectus
Beheervergoeding	713.726	713.726
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	14.356	14.356
Kosten externe accountant	31.177	31.177
Kosten bewaarder	27.655	27.655
Kosten toezichthouder	20.364	20.364
Marketingkosten *	33.359	62.482
Kosten voor het verlenen van opdrachten aan derden	3.479	3.479
Onderhoudskosten	546.493	546.493
Overige exploitatie- en servicekosten	572.312	572.312
Financieringslasten	1.863.898	1.863.898
Overige fondskosten **	44.972	387.179

* De marketingkosten bedragen per jaar maximaal 0,25% van het gemiddeld eigen vermogen (exclusief het resultaat over het lopende boekjaar met uitzondering van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen).

** De in het prospectus genoemde overige fondskosten bedragen maximaal 10% van de totale kosten.

De kosten liggen binnen de kaders van het prospectus.

De lopende kosten

De lopende kosten ratio geeft de verhouding weer tussen de gemiddelde intrinsieke waarde en de totale kosten gedurende de afgelopen 12 maanden. De totale kosten zijn exclusief de kosten van de beleggingstransacties en interestkosten. Evenmin zijn de kosten die verband houden met het toe- en uitreden van deelnemers hier in meegenomen. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de intrinsieke waarde in beschouwing genomen.

De lopende kosten ratio over 2015 bedraagt 6,77% (2014: 5,67%). De ratio is vooral toegenomen als gevolg van hogere onderhoudskosten en servicekosten die niet doorberekend zijn aan huurders.

Fondskosten expense ratio

De fondskosten expense ratio betreft de fondskosten zoals beheervergoeding, accountantskosten en marketingkosten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Het verschil met de lopende kosten ratio is dat exploitatiekosten, zoals onderhoudskosten, wel in die ratio zitten, maar niet in de fondskosten expense ratio. De fondskosten expense ratio bedraagt 2,99% (EUR 885.609) (2014: 3,06%, EUR 938.597).

Gelieerde partijen

Triodos Vastgoedfonds onderkent de volgende gelieerde partijen:

1 Stichting Triodos Holding

Stichting Triodos Holding is de houder van 10 prioriteits aandelen en heeft het recht om de leden voor de Raad van Commissarissen niet-bindend voor te dragen. Stichting Triodos holding heeft eveneens het recht op 4% dividend over de nominale waarde van 10 prioriteits aandelen van EUR 5.

2 Triodos Bank NV

- Triodos Bank NV is enig aandeelhouder van Triodos Investment Management BV.
- Triodos Vastgoedfonds NV houdt liquide middelen aan bij Triodos Bank NV tegen marktconforme tarieven.
- Triodos Vastgoedfonds NV heeft leningen opgenomen bij Triodos Bank NV tegen marktconforme voorwaarden en tarieven. Het betreft 41% van het vreemd vermogen.
- Triodos Vastgoedfonds NV heeft een kredietfaciliteit bij Triodos Bank NV tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

3 Triodos Investment Management BV

- Triodos Investment Management BV voert het beheer over Triodos Vastgoedfonds NV waarvoor zij een vergoeding van 1,0% van de gemiddeld uitstaande beleggingen per boekjaar ontvangt.
- Triodos Investment Management BV ontvangt een vergoeding van maximaal 1,2% van de aan- of verkoopprijs van onroerende zaken in verband met de begeleiding van aan- en verkooptransacties van panden.

4 Triodos Groenfonds NV

Triodos Groenfonds NV is een entiteit die ook door Triodos Investment Management BV wordt beheerd. Triodos Groenfonds NV heeft op basis van groenverklaringen leningen verstrekt tegen marktconforme voorwaarden en tarieven. Het betreft 19% van het vreemd vermogen.

5 Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV

Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV is een 100% dochter van Triodos Vastgoedfonds NV en heeft als doel het instandhouden van monumenten in de zin van de Monumentenwet 1988. De rijksmonumenten die tot het jaar 2010 door Triodos Vastgoedfonds NV werden gekocht, zijn ondergebracht in deze vennootschap in verband met fiscale wetgeving.

Triodos Vastgoedfonds NV verdeelt de kosten die tevens betrekking hebben op dochtermaatschappij Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV op basis van de waarde van de beleggingen ultimo boekjaar. In 2015 is aan Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV EUR 472.000 aan financieringslasten en EUR 237.000 aan algemene kosten doorbelast.

6 Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV

Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV is een 100% dochter van Triodos Vastgoedfonds NV en heeft als doel het beleggen van vermogen en het (her)ontwikkelen van duurzaam vastgoed. Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV is vanwege de aard van haar activiteiten wel belast voor de Wet op de Venootschapsbelasting 1969. In 2015 is aan Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV EUR 6.000 aan management fee doorbelast.

7 BNP Paribas Securities Services

BNP Paribas Securities Services is als bewaarder aangesteld. De bewaarder heeft als taak de beleggingen te bewaren en heeft daarnaast een aantal toezichthoudende taken.

De beleggingen die bij BNP onder toezicht zijn vertegenwoordigen per ultimo 2015 een waarde van EUR 68.252.676 (2014: EUR 69.742.899). De vergoeding die BNP hiervoor van het fonds ontvangt bedroeg EUR 27.655 over 2015 (2014: EUR 6.231). De vergoeding is gebaseerd op een basisvergoeding van EUR 20.000 per jaar, vermeerderd met een variabele vergoeding van 1 basispunt over het balanstotaal.

Uitbesteding van kerntaken

De volgende kerntaken zijn door Triodos Vastgoedfonds uitbesteed:

- Het uitoefenen van de functies van listing agent en hoofdbetaalkantoor is uitbesteed aan KAS BANK NV. KAS BANK NV heeft over 2015 een vergoeding van EUR 3.479 voor deze diensten ontvangen (2014: EUR 723).
- Het asset management was in 2015 uitbesteed aan Bouwfonds Fund Management BV.
- Het property management was in 2015 uitbesteed aan Bouwfonds Fund Management BV.

Asset management

Asset management staat voor het managen van vastgoedobjecten (exploitatie, opstellen van budgetten, innoveren, renoveren en het onderhouden van contacten met de huurders). Door middel van asset management kan men meer inzicht krijgen in het functioneren van de portefeuille, om op basis hiervan voorstellen te doen met betrekking tot aan- en verkoop van objecten.

Property management

Property management is het vastgoedmanagement op operationeel niveau en omvat administratieve (het registreren, rubriceren en verwerken van in- en uitgaande geldstromen, zoals incasso's, mutaties en servicekosten), technische (energiemanagement, onderhoudscontracten en planmatig onderhoud) en commerciële taken. Property management fungeert als informatievoorziening voor het fondsmanagement en asset management.

Enkelvoudige balans per 31 december 2015

voor resultaatverdeling (bedragen in euro's)	Noot	2015	2014
Activa			
Vaste activa			
Materiële vaste activa			
Onroerende zaken	1	50.025.000	51.955.000
Onderhanden werk		–	800
		50.025.000	51.955.800
Financiële vaste activa			
Groepsmaatschappijen	2	16.951.565	17.250.773
Overige langlopende activa	3	146.682	162.215
		17.098.247	17.412.988
Totaal vaste activa		67.123.247	69.368.788
Vlottende activa			
Vorderingen en overlopende activa	4	110.086	136.543
Liquide middelen	5	595.648	342
Totaal vlottende activa		705.734	136.885
Totaal activa		67.828.981	69.505.673
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	6	4.199.496	4.199.496
Agio		50.965.991	50.965.991
Overige reserves		-26.904.298	-26.676.860
Onverdeeld resultaat		719.464	1.452.357
Totaal eigen vermogen		28.980.653	29.940.984
Schulden			
Langlopende schulden			
Externe financiering	7	35.893.394	36.325.864
Kortlopende schulden			
Externe financiering	8	393.600	1.247.330
Crediteuren en overige verplichtingen	9	2.561.334	1.991.495
Totaal schulden		38.848.328	39.564.689
Totaal passiva		67.828.981	69.505.673

Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2015

(bedragen in euro's)	2015	2014
Resultaat deelnemingen na belastingen	251.169	1.495.947
Overig resultaat na belastingen	468.295	-43.590
Resultaat	<u>719.464</u>	<u>1.452.357</u>

Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

De afzonderlijke cijfers maken deel uit van de jaarrekening 2015 van Triodos Vastgoedfonds.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards voor zover die door de Europese Unie (EU-IFRS) zijn aanvaard en de interpretaties daarvan die door de International Accounting Standard Board (IASB) zijn vastgesteld en Burgerlijk Wetboek 2 Titel 9. Met betrekking tot de afzonderlijke winst- en verliesrekening van Triodos Vastgoedfonds is gebruik gemaakt van de vrijstelling conform artikel 2:402 van het Burgerlijk Wetboek.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

Voor het bepalen van de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling van de afzonderlijke jaarrekeningen maakt Triodos Vastgoedfonds gebruik van de mogelijkheid geboden door paragraaf 2:362 (8) van het Burgerlijk Wetboek. Dit betekent dat de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling van de enkelvoudige jaarrekening van Triodos Vastgoedfonds dezelfde zijn als die worden toegepast voor de geconsolideerde EU-IFRS jaarrekening. Deelnemingen waarop invloed van betekenis wordt uitgeoefend, worden verantwoord op basis van de netto vermogenswaarde. Deze geconsolideerde EU-IFRS jaarrekening is opgesteld volgens de door de International Accounting Standards Board vastgestelde en door de Europese Unie aanvaarde standaarden. Verwezen wordt naar de toelichting in de geconsolideerde jaarrekening. Zie pagina 28 tot en met 33 voor een beschrijving van deze uitgangspunten. Het aandeel in het resultaat van de deelnemingen bestaat uit het aandeel van Triodos Vastgoedfonds in het resultaat van deze deelnemingen. Resultaten op transacties, met inbegrip van de overdracht van activa en passiva tussen Triodos Vastgoedfonds en haar deelnemingen alsook onderlinge transacties tussen deelnemingen, zijn niet opgenomen voor zover zij beschouwd kunnen worden als ongerealiseerd.

Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2015

1. Onroerende zaken

(bedragen in euro's)	2015	2014
Boekwaarde per 1 januari	51.955.000	54.570.000
Investerings inclusief aankoopkosten	50.699	23.004
Herwaardering in de verslagperiode	-1.980.699	-2.638.004
Boekwaarde per 31 december	<u>50.025.000</u>	<u>51.955.000</u>

Aankoopkosten van panden zijn een integraal onderdeel van de verkrijgingprijs. Onroerende zaken worden gewaardeerd op reële waarde. In de regel zal de eerste waardebeoordeling tot een negatieve herwaardering leiden aangezien de aankoopkosten bij de waardebeoordeling buiten beschouwing gelaten worden.

2. Groepsmaatschappijen

(bedragen in euro's)	2015	2014
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	-1.608.910	-2.532.071
Vorderingen op groepsmaatschappijen	18.560.475	19.782.844
Boekwaarde per 31 december	<u>16.951.565</u>	<u>17.250.773</u>
Deelnemingen in groepsmaatschappijen		
Stand per 1 januari	-2.532.071	-4.126.640
Liquidatie Triodos Immobielien GmbH	671.992	-
Uitgekeerd resultaat	-	98.622
Resultaat deelnemingen	251.169	1.495.947
Stand per 31 december	<u>-1.608.910</u>	<u>-2.532.071</u>

Het betreft verworven kapitaalbelangen welke duurzaam voor de bedrijfsuitoefening worden aangehouden. Het betreft een 100% deelneming in Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV en een 100% deelneming in Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV. Triodos Vastgoedfonds heeft volledige zeggenschap over deze 100% deelnemingen. De voormalige deelneming Triodos Immobielien GmbH is geliquideerd.

Vorderingen op groepsmaatschappijen

(bedragen in euro's)	2015	2014
Rekening-courant Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV	18.578.127	19.120.193
Rekening-courant Triodos Immobilien GmbH	–	663.639
Rekening-courant Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV	-17.652	-988
Stand per 31 december	<u>18.560.475</u>	<u>19.782.844</u>

Voor bovenstaande rekening-courant verhoudingen is in 2015 geen rente in rekening gebracht.

3. Overige langlopende activa

(bedragen in euro's)	2015	2014
Geactiveerde makelaarsprovisie		
Boekwaarde per 1 januari	58.086	38.371
Investerings	19.397	37.155
Afschrijving	-18.817	-17.440
	<u>58.666</u>	<u>58.086</u>
Geactiveerde huurkorting		
Boekwaarde per 1 januari	86.467	116.368
Activering	62.234	52.966
Ten laste van resultaat	-73.265	-82.867
	<u>75.436</u>	<u>86.467</u>
Geactiveerde afsluitprovisies financieringen		
Boekwaarde per 1 januari	17.662	22.744
Afschrijving	-5.082	-5.082
	<u>12.580</u>	<u>17.662</u>
Boekwaarde per 31 december	<u>146.682</u>	<u>162.215</u>

4. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen in euro's)	2015	2014
Huurdebiteuren	33.034	61.132
Door te belasten kosten	30.660	27.452
Omzetbelasting	42.582	44.209
Overige overlopende activa	3.810	3.750
Boekwaarde per 31 december	<u>110.086</u>	<u>136.543</u>

De looptijd van overige vorderingen en overlopende activa is korter dan 1 jaar.

Specificatie huurdebiteuren

(bedragen in euro's)	2015	2014
Openstaande postenlijst per 31 december	39.724	65.100
Af: voorziening	-6.690	-3.968
Huurdebiteuren per 31 december	<u>33.034</u>	<u>61.132</u>

5. Liquide middelen

(bedragen in euro's)	2015	2014
Triodos Bank, rendementrekening	594.600	-
Triodos Bank, rekeningen-courant	949	130
KAS BANK, rekening-courant	1	197
GLS Bank, rekening-courant	98	-
Rabobank, rekeningen-courant	-	15
Stand per 31 december	<u>595.648</u>	<u>342</u>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Het rentepercentage op de rendementrekening bij Triodos Bank is ultimo 2015 0,15%.

Het rentepercentage op de rekeningen-courant bij Triodos Bank is ultimo 2015 nihil.

Het rentepercentage op de rekening-courant bij KAS BANK is ultimo 2015 -0,30%.

Het rentepercentage op de rekeningen-courant bij GLS Bank is ultimo 2015 nihil.

6. Eigen vermogen

Het eigen vermogen volgens de enkelvoudige balans is gelijk aan het eigen vermogen volgens de geconsolideerde balans. Voor de toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

7. Langlopende schulden

(bedragen in euro's)	2015	2014
Leningen Triodos Groenfonds	7.043.574	7.437.174
Leningen Triodos Bank	16.126.509	16.160.852
Leningen Rabobank	12.600.000	12.600.000
Lening Stichting Nationaal Restauratiefonds	123.311	127.838
Stand per 31 december	<u>35.893.394</u>	<u>36.325.864</u>
Het verloop kan als volgt worden weergegeven:		
Stand per 1 januari	36.325.864	36.364.689
Aflossing leningen	-38.870	-38.825
Lening Triodos Groenfonds naar kortlopende schulden	-393.600	-
Stand per 31 december	<u>35.893.394</u>	<u>36.325.864</u>

Triodos Groenfonds NV

Er zijn drie langlopende leningen bij Triodos Groenfonds NV opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
1.806.600	01 juli 2019	3,900% tot 01 juli 2019	Ineens
945.174	01 juli 2020	4,310% tot 01 juli 2020	Ineens
4.291.800	01 april 2022	4,800% tot 01 april 2022	Ineens

Triodos Bank NV

Er zijn zeven langlopende leningen bij Triodos Bank NV opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
4.500.000	01 januari 2018	5,191% tot 01 januari 2018	Ineens
400.000	01 augustus 2018	5,407% tot 01 augustus 2018	Ineens
2.000.000	01 juli 2021	5,250% tot 01 mei 2021	Ineens
5.000.000	01 juli 2022	5,300% tot 01 mei 2022	Ineens
3.193.400	01 december 2022	4,960% tot 01 december 2020	Ineens
678.283	01 juli 2035	5,310% tot 01 april 2020	EUR 8.586 per kwartaal
354.826	01 juli 2035	5,310% tot 01 april 2020	Ineens

Als zekerheden voor de leningen bij Triodos Groenfonds en Triodos Bank gelden:

Eerste recht van hypotheek van € 40.000.000,- te vermeerderen met 37,5% voor rente en kosten op het volgende onroerend goed:

- Kerkenbosch te Nijmegen
- Platinaweg te Emmeloord
- Bosscheweg te Boxtel
- Huis van de Sport te Nieuwegein
- Laan van Westenenk te Apeldoorn
- Rostockweg te Groningen
- J.F. Kennedylaan te Baarn
- Prins Hendrikstraat te Den Haag
- Willemsplein te Arnhem
- Stationsweg te Groningen
- Utrechtseweg te Amersfoort
- Honingerdijk te Rotterdam

Rabobank

Er zijn vier langlopende leningen bij Rabobank opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
2.700.000	30 april 2017	5,002% tot 30 april 2016	ineens
4.500.000	30 april 2017	5,277% tot 30 april 2017	ineens
2.700.000	01 december 2018	3 maands-Euribor plus 3,000% opslag	ineens
2.700.000	01 juni 2021	5,000% tot 01 juni 2021	ineens

Als zekerheden voor deze leningen bij Rabobank gelden:

- Eerste hypothecaire inschrijving van EUR 6.500.000 op Nieuwe Kanaal I en II te Wageningen;
- Eerste hypothecaire inschrijving van EUR 5.740.000 op Blaaulaan te Utrecht;
- Tweede hypothecaire inschrijving van EUR 6.400.000 op Herengracht te Amsterdam;
- Eerste hypothecaire inschrijving van EUR 3.400.000 op Kastanjehof te Velp;
- Verpanding huurpenningen;
- Material Advers Change clause;
- Cross Default clause;
- Behoud FBI-status.

Stichting Nationaal Restauratiefonds

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
123.311	01 januari 2040	1,000% tot 01 januari 2020	volgens jaarannuïteit

Als zekerheid is een recht van eerste hypotheek afgegeven op de onroerende zaak Herengracht 433 te Amsterdam.

Voor deze leningen dient Triodos Vastgoedfonds aan een aantal ratio's te voldoen. Zie pagina 40 tot en met 42 van de geconsolideerde jaarrekening.

8. Kortlopende externe financiering

(bedragen in euro's)	2015	2014
Lening Triodos Groenfonds	393.600	–
Krediet in rekening-courant Triodos Bank	–	1.247.330
Stand per 31 december	<u>393.600</u>	<u>1.247.330</u>

De lening van Triodos Groenfonds van EUR 393.600 is op 4 januari 2016 afgelost.

De kredietfaciliteit bij Triodos Bank bedraagt EUR 3.000.000. Over het opgenomen gedeelte van de kredietfaciliteit is 4,0% rente verschuldigd. Over het niet-opgenomen gedeelte van de kredietfaciliteit is 0,2% provisie verschuldigd.

9. Crediteuren en overige verplichtingen

(bedragen in euro's)	2015	2014
Crediteuren	49.332	62.784
Te betalen dividendbelasting	–	251.969
Waarborgsommen huurders	161.258	161.258
Vooruitontvangen huur	1.526.967	840.266
Te verrekenen servicekosten	169.833	53.180
Te betalen managementfee	169.213	173.921
Te betalen rente	265.210	264.218
Te betalen onderhoudskosten	116.390	54.994
Kosten vergroening energie	4.400	20.000
Overige kortlopende schulden	98.731	108.905
Boekwaarde per 31 december	<u>2.561.334</u>	<u>1.991.495</u>

Het rentepercentage op de waarborgsom van een huurder van EUR 160.000 bedraagt ultimo 2015 0,25%.
Over de overige kortlopende schulden is geen rente verschuldigd.

Zeist, 5 april 2016

Fondsmanager
Guus Berkhout

Bestuur Triodos Investment Management
Marilou van Golstein Brouwers (voorzitter)
Dick van Ommeren
Laura Pool

Overige gegevens

Winstbestemming

De statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst conform artikel 30 van de statuten luidt:

1. Van de uit de vastgestelde jaarrekening blijkende winst kan door de Algemene Vergadering op voorstel van het bestuur en na goedkeuring van dit voorstel door de Raad van Commissarissen eerst een bedrag worden bestemd tot het vormen of verstrekken van reserves.
2. Ten laste van het overblijvende bedrag van de winst wordt aan houders van prioriteits aandelen een dividend uitgekeerd ten bedrage van vier procent (4%) van het op de aandelen gestorte kapitaal, dan wel de wettelijke rente indien deze lager mocht zijn. Het overblijvende bedrag van de winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering met dien verstande dat op de prioriteits aandelen niet meer dan het in de eerste volzin bepaalde bedrag wordt uitgekeerd.
3. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen, voor zover haar eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
4. Op voorstel van het bestuur en na goedkeuring van dit voorstel door de Raad van Commissarissen kan de Algemene Vergadering besluiten, dat uitkeringen aan aandeelhouders geheel of gedeeltelijk door uitreiking van aandelen in het kapitaal der vennootschap zullen geschieden.
5. Voor zover mogelijk en rechtens geoorloofd, is het bestuur onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen bevoegd tot uitkering van één of meer interim-dividenden op rekening van het te verwachten dividend en/of andere interim uitkeringen te besluiten, mits aan het vereiste van lid 3 is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling als bedoeld in artikel 2:105 lid 4 BW.
6. Bij de berekening van het op de aandelen uit te keren bedrag tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt, niet mee.

Op grond van artikel 31.2 van de statuten vervalt de vordering van de aandeelhouder tot uitkering door een tijdsverloop van vijf jaren.

Het resultaat ad EUR 719.464 zal worden toegevoegd aan de overige reserves. Het fonds kent goede operationele resultaten, onder andere voortkomend uit een hoge bezettingsgraad. Een uitkering aan aandeelhouders past bij het streven van Triodos Vastgoedfonds naar een stabiel uitkeringsbeleid.

Prioriteits aandelen

Er zijn tien prioriteits aandelen uitgegeven aan Stichting Triodos Holding.

De leden van het bestuur van de stichting zijn de heer Pierre Aeby en de heer Peter Blom.

Aan de houders van prioriteits aandelen zijn krachtens de statuten op hoofdlijnen de volgende bijzondere rechten verleend:

- Het recht tot het doen van een niet-bindende voordracht aan de Algemene Vergadering voor elke te vervullen plaats in de Raad van Commissarissen;
- Het recht tot voorafgaande goedkeuring van besluiten van de Algemene Vergadering tot wijziging van de Statuten of tot ontbinding van Triodos Vastgoedfonds;
- Het recht op een preferent dividend ten bedrage van vier procent (4%) van het op de Prioriteits aandelen gestorte kapitaal, dan wel de wettelijke rente indien deze lager mocht zijn, ten laste van het bedrag dat overblijft van de uit de vastgestelde jaarrekening blijkende winst, na eventuele reservering van een bedrag bestemd tot het vormen of verstrekken van reserves;

- Het recht op uitkering van de nominale waarde van de Prioriteits aandelen bij liquidatie, alvorens het daarna resterende aan de Aandeelhouders wordt uitgekeerd.

Belangen van commissarissen en bestuurders bij beleggingen van het fonds

De leden van de Raad van Commissarissen van Triodos Vastgoedfonds, alsmede de leden van het bestuur van Triodos Investment Management en de fondsmanager hebben of hadden op enig moment gedurende het boekjaar 2015 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Vastgoedfonds.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op het inzicht en interpretatie van jaarrekening 31 december 2015.

Aandelenbezit

De leden van de Raad van Commissarissen, het bestuur en de fondsmanager hadden per 31 december 2015 geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan:

de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de Raad van Commissarissen van Triodos Vastgoedfonds N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

Naar ons oordeel:

- geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Triodos Vastgoedfonds N.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), met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht.
- geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Triodos Vastgoedfonds N.V. 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Triodos Vastgoedfonds N.V. (de vennootschap) te Zeist gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- 1 de geconsolideerde balans per 31 december 2015;
- 2 de volgende geconsolideerde overzichten over 2015: de winst-en-verliesrekening, het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- 1 de enkelvoudige balans per 31 december 2015;
- 2 de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2015; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige 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 Triodos Vastgoedfonds N.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.

Controleaanpak

Samenvatting

Verklaring

- Goedgekeurde controleverklaring

Materialiteit

- Materialiteit van EUR 700.000
- 1% van de totale activa

Kernpunten

- Reële waardebeoordeling van onroerende zaken

Groepscontrole

- 100% dekking controlewerkzaamheden groepsonderdelen

Materialiteit

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 700.000 (2014: EUR 700.000). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van 1% (2014: 1%) van de totale activa. Wij beschouwen de totale activa als de meest geschikte benchmark, omdat wij voor een fonds met vastgoedbeleggingen de waarde van onroerende zaken het meest relevante uitgangspunt voor de materialiteit achten en de activa voor circa 98,6% uit onroerende zaken bestaan. 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 hebben met de Raad van Commissarissen afgesproken dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 35.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de groepscontrole

Triodos Vastgoedfonds N.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten (groepsonderdelen). De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de jaarrekening van Triodos Vastgoedfonds N.V. 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.

Bij de twee groepsonderdelen Triodos Vastgoedfonds Monumenten B.V. en Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten B.V. hebben wij zelf controlewerkzaamheden uitgevoerd.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de groepsonderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de 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. Het kernpunt 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 dit kernpunt bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunt moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over dit kernpunt.

Onroerende zaken worden gewaardeerd tegen reële waarde, op basis van onder meer externe taxaties

Omschrijving



post vastgoedbeleggingen bedraagt per balansdatum 98,6% van het geconsolideerde balanstotaal en wordt gewaardeerd tegen reële waarde. Bij de bepaling van reële waarde zijn veronderstellingen en inschattingen noodzakelijk; een zekere mate van subjectiviteit is hieraan inherent. De reële waarde wordt, zoals toegelicht op pagina 36 van de jaarrekening, bepaald aan de hand van taxaties van onafhankelijke externe taxateurs en interne taxaties. Voor de waardering is een inschatting gemaakt van verwachte toekomstige kasstromen en risico's.

Aangezien de waardering van de vastgoedbeleggingen complex is en sterk afhankelijk van schattingen en veronderstellingen (onder andere markthuur, leegstandsverwachtingen, interest percentages en status van onderhoud) beschouwen wij de waardering van de vastgoedbeleggingen als kernpunt voor onze controle.

Ons commentaar



Wij hebben het proces van totstandkoming van de waarderingen en de daarin opgenomen beheersingsmaatregelen geëvalueerd. Daarbij hebben wij ons onder meer gericht op de opdracht die Triodos Vastgoedfonds N.V. heeft verstrekt aan de externe taxateurs, de gehanteerde methoden en definities en de interne analyses van de uitkomsten van de taxaties. De door Triodos Vastgoedfonds N.V. aan taxateurs aangeleverde informatie en de definitieve uitkomsten van de waarderingen zijn door ons gecontroleerd. Daarbij hebben wij gebruik gemaakt van onze eigen waarderingsspecialisten, ter toetsing van de gehanteerde modellen en veronderstellingen (onder andere markthuur, leegstandsverwachtingen, interest percentages en status van onderhoud). Wij hebben de objectiviteit, onafhankelijkheid en deskundigheid van de externe taxateurs beoordeeld.

Onze bevinding



Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de waardering van de vastgoedbeleggingen gebalanceerd is en in overeenstemming is met de grondslagen zoals toegelicht op pagina 29 van de jaarrekening.

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

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS, met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het verslag van het bestuur in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de 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.

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA). www.nba.nl/standaardteksten-controleverklaring.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het verslag van het bestuur 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 verslag van het bestuur en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, 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 verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening

Benoeming

Wij zijn door de algemene vergadering van aandeelhouders benoemd als accountant van Triodos Vastgoedfonds N.V. voor de controle van het boekjaar 2003 en zijn sindsdien de externe accountant. Wij zijn voor het laatst benoemd in de algemene vergadering van aandeelhouders van 21 mei 2015.

Amstelveen, 5 april 2016

KPMG Accountants N.V.

M. Frikkee RA

Bijlage A

Beleggingsportefeuille Triodos Vastgoedfonds

Triodos Vastgoedfonds investeert direct in gebouwen die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van het fonds. Het fonds belegt in duurzaam gebouwde panden, monumenten of bestaande panden, die vervolgens door het fonds worden verduurzaamd. De focus ligt daarbij op kantoren.

Om te beoordelen of gebouwen werkelijk duurzaam zijn, heeft Triodos Vastgoedfonds een beoordelingsmodel ontwikkeld: de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed. Sinds 2010 worden alle objecten met behulp van deze Toets beoordeeld. Om te bepalen of het gebouw duurzaam is, betreft dit model ook de (lokale) omgeving, de gebruiker én de eigenaar en het voor hem belangrijke financiële rendement in haar beoordeling. Deze elementen laten zich in vier hoofdcategorieën onderverdelen, te weten People, Planet, Profit en Project. Daarmee onderscheidt de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed zich van andere modellen die gebouwen als op zichzelf staand beoordelen. In bijlage B wordt de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed toegelicht.

Bij de weging van de factor Planet van de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed, speelt de energieprestatie van een pand een rol. Sinds 1 januari 2008 moet de energieprestatie ook op basis van de 'Europese regeling energieprestatie van gebouwen' worden vastgesteld. Alle objecten van Triodos Vastgoedfonds hebben ultimo 2012 een energielabel.

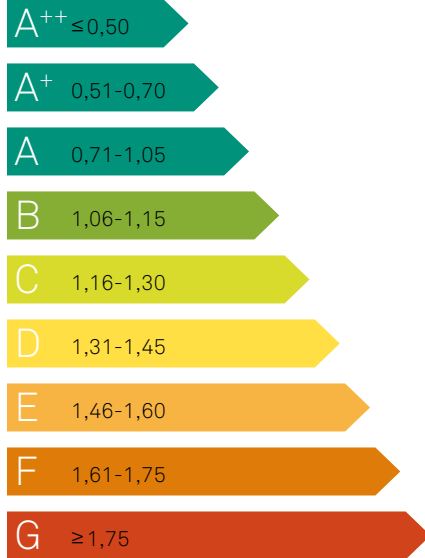
Triodos Vastgoedfonds verdeelt de beleggingsportefeuille in drie categorieën:

1. Nieuwe panden die duurzaam zijn gebouwd en duurzaam worden beheerd;
2. Rijksmonumenten die duurzaam worden beheerd;
3. Bestaande gebouwen die duurzaam worden beheerd.

Hierna volgen de uitkomsten van de Toets voor de panden per categorie. In een enkel geval is de score onvoldoende (< 5,5). In het beheer zullen de noodzakelijke maatregelen genomen worden om op de minimale score van 5,5 uit te komen.

Duurzaam gebouwd en beheerd

zeer energie zuinig



zeer energie onzuinig



Amersfoort, Utrechtseweg,
in portefeuille sinds 2010

A 0,71-1,05

	2015	2014
People	8,1	8,1
Planet	7,6	7,6
Profit	7,4	7,4
Project	8,7	8,7



Boxtel, Bosscheweg,
in portefeuille sinds 2006

B 1,06-1,15

	2015	2014
People	8,7	8,3
Planet	7,6	7,4
Profit	7,2	4,6
Project	7,0	6,9



Emmeloord, Platinaweg,
in portefeuille sinds 2005

A⁺ 0,51-0,70

	2015	2014
People	7,8	5,8
Planet	7,8	7,8
Profit	6,8	7,9
Project	6,5	6,1



Groningen, Rostockweg,
in portefeuille sinds 2008

A⁺ 0,51-0,70

	2015	2014
People	8,6	8,6
Planet	8,1	8,1
Profit	7,0	7,0
Project	6,4	6,4



Groningen, Stationsweg,
in portefeuille sinds 2011

A⁺ 0,51-0,70

	2015	2014
People	8,8	8,8
Planet	7,7	7,7
Profit	6,4	6,4
Project	8,8	8,8



Utrecht, Blaeuilaan I en II,
in portefeuille sinds 2009

A⁺ 0,51-0,70

D 1,31-1,45

	2015	2014
People	7,4	7,3
Planet	7,6	6,3
Profit	6,5	7,5
Project	5,7	5,4



Velp, Kastanjehof 2,
in portefeuille sinds 2012

A⁺⁺ ≤0,50

	2015	2014
People	9,2	9,2
Planet	6,2	6,2
Profit	7,0	7,0
Project	6,9	6,9

Monument, duurzaam beheerd



Amsterdam, Herengracht,
in portefeuille sinds 2008

G $\geq 1,75$

	2015	2014
People	7,3	7,0
Planet	5,5	5,5
Profit	7,1	7,0
Project	7,8	7,8



Arnhem, Willemsplein,
in portefeuille sinds 2011

G $\geq 1,75$

	2015	2014
People	6,0	6,0
Planet	3,0	3,0
Profit	7,0	7,0
Project	7,7	7,7



Baarn, Kennedylaan,
in portefeuille sinds 2004

C 1,16-1,30

F 1,61-1,75

	2015	2014
People	8,7	8,7
Planet	8,6	8,6
Profit	5,6	5,3
Project	7,9	7,9



Den Haag, Prins Hendrikstraat,
in portefeuille sinds 2011

A 0,71-1,05

	2015	2014
People	8,0	8,0
Planet	7,9	7,9
Profit	6,3	6,3
Project	8,5	8,5



Rotterdam, Honingerdijk,
in portefeuille sinds 2009

G $\geq 1,75$

	2015	2014
People	7,3	7,3
Planet	4,8	4,2
Profit	6,7	6,4
Project	8,0	7,4

Bestaande bouw, duurzaam beheerd



Apeldoorn, Laan van Westenenk,
in portefeuille sinds 2008

A 0,71-1,05

	2015	2014
People	7,8	7,4
Planet	7,8	7,4
Profit	6,8	7,1
Project	6,5	6,3



Nieuwegein, Wattbaan,
in portefeuille sinds 2007

B 1,06-1,15

	2015	2014
People	7,8	7,5
Planet	6,1	5,6
Profit	5,3	6,0
Project	7,3	7,0



Nijmegen, Kerkenbosch,
in portefeuille sinds 2004

A 0,71-1,05

	2015	2014
People	7,8	7,5
Planet	5,7	6,0
Profit	5,6	6,1
Project	6,0	4,8



Wageningen, Nieuwe Kanaal I,
in portefeuille sinds 2005

A 0,71-1,05

	2015	2014
People	8,6	8,4
Planet	6,8	6,4
Profit	6,4	7,8
Project	5,8	5,8



Wageningen, Nieuwe Kanaal II,
in portefeuille sinds 2005

A 0,71-1,05

	2015	2014
People	9,2	8,7
Planet	8,0	7,6
Profit	7,7	7,3
Project	5,7	4,7

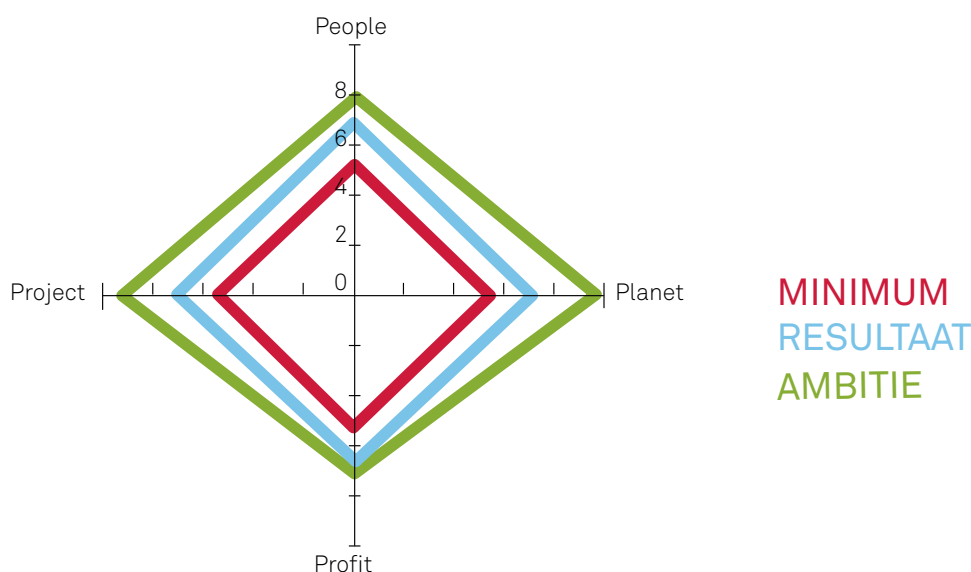
Bijlage B

Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed

Triodos Vastgoedfonds investeert direct in gebouwen die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van het fonds. Het fonds belegt in duurzaam gebouwde panden, monumenten of bestaande panden, die vervolgens door het fonds worden verduurzaamd. De focus ligt daarbij op kantoren.

Om te beoordelen of gebouwen werkelijk duurzaam zijn, heeft Triodos Vastgoedfonds een beoordelingsmodel ontwikkeld: de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed. Het model onderscheidt zich door gebouwen niet als op zichzelf staand te beoordelen, maar ook door de (lokale) omgeving, de gebruiker als ook de eigenaar en het voor hem belangrijke financiële rendement in de duurzaamheidsbepaling te betrekken. Deze elementen laten zich in vier hoofdcategorieën onderverdelen, te weten People, Planet, Profit en Project. Deze categorieën maken deel uit van de totale toets en leiden tot vier uitkomsten. Voor Triodos Vastgoedfonds dienen drie van deze onderdelen minimaal 'voldoende' (5,5) te scoren en op 1 P 'goed' (7,5).

Triodos Vastgoedfonds stelt dat een gebouw duurzaam is wanneer de gebruikers er prettig en gezond in kunnen werken (People), het milieu niet bovenmatig wordt belast (Planet), het een goed rendement heeft (Profit) en het voldoet aan de eisen op fysiek en ruimtelijk niveau (Project). Dit betekent dat in het model gebouwen pas werkelijk als duurzaam worden gekwalificeerd als aan de eisen van de vier P's wordt voldaan. Met deze opvatting profileert Triodos Vastgoedfonds zich duidelijk ten opzichte van andere meetmethoden. Met het model kijkt Triodos Vastgoedfonds verder dan energieverbruik en milieukwaliteit van een gebouw. Zo zal bijvoorbeeld een kantoor dat weliswaar goed scoort op de aspecten energie en milieu, maar onvoldoende zicht biedt op een goede verhuurbaarheid, niet aan de criteria van het model voldoen en daarom niet in de portefeuille worden opgenomen. De Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed maakt hiermee duidelijk dat, waar het om duurzaamheid gaat, financiële aspecten niet los gezien kunnen worden van milieutechnische. Immers, een gebouw kan milieutechnisch nog zo goed in orde zijn, als het onvoldoende rendement genereert, zal het geen aantrekkelijke belegging blijken te zijn. Daarmee wordt duidelijk dat een zwakke P van Profit duurzaamheid ondermijnd. In duurzaamheid zijn rendement en milieu onlosmakelijk met elkaar verbonden.



De resultaten van de Toets worden ook in een ruitdiagram weergegeven. In de figuur hierboven geeft de rode lijn de minimumeis van Triodos Vastgoedfonds weer. De blauwe lijn geeft aan waar het gebouw zich nu bevindt en de groene lijn is de potentie zoals die door het management wordt ingeschat. In dit geval ligt de blauwe lijn royaal voorbij de minimumeisen en voldoet het object ruimschoots aan de gestelde duurzaamheideisen.

De Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed is gericht op de praktijk en kan ook worden ingezet voor het beheer van een gebouw. Samen met de assetmanager formuleert Triodos Vastgoedfonds jaarlijks de doelstellingen op basis van de criteria van de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed. Daarmee is de toets ook een managementtool. De groene lijn geeft deze ambities weer.

Hieronder staan de onderdelen per categorie uit de Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed en hun weging in het eindresultaat. Ook wordt de weging per onderdeel onderbouwd.

Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed

People	Planet
Werkplekklimaat (50%) Voorzieningen (10%) Veiligheid (10%) Huurders (30%)	Energieverbruik (45%) Beheer energie (15%) Milieu (25%) Duurzaam beheer en onderhoud (15%)
Profit	Project
Rendement (30%) Locatie (30%) Exploitatie (10%) Huurcontract (30%)	Concept (30%) Bereikbaarheid (30%) Groenvoorziening (10%) Belevingswaarde (30%)

1. People

- 1.1. **Werkplekklimaat (50%).** Het belangrijkste doel van het pand is om een goede en gezonde werkplek voor de gebruikers te creëren. Daarom weegt het onderdeel werkplekklimaat het zwaarst.
- 1.2. **Voorzieningen (10%).** Voorzieningen in het gebouw of de omgeving verhogen het gebruikersgemak van een gebouw. Voorzieningen zijn noodzakelijk, maar vormen niet het kerndoel. Een deel van de voorzieningen is in pandig en door de eigenaar en gebruikers te realiseren. Zij kunnen de voorzieningen in de buurt echter niet beïnvloeden. Daarom wegen voorzieningen voor een gering deel mee.
- 1.3. **Veiligheid (10%).** De veiligheid en de beveiliging van een gebouw dragen bij aan het welzijn van de gebruikers. Omdat dit meer een basisvoorwaarde dan een meerwaarde is, weegt veiligheid maar voor een beperkt deel mee.
- 1.4. **Huurders (30%).** Hier wordt gekeken naar de activiteiten van de huurders en de relatie tussen huurder en verhuurder. Indien de activiteiten van de huurder overeenstemmen met de missie van Triodos Bank dan versterkt dit elkaar. Duurzame activiteiten kennen immers uiteindelijk een lager bedrijfsrisico dan niet duurzame bedrijfsactiviteiten. In dit onderdeel wordt ook de relatie tussen huurder en verhuurder gewaardeerd. De eigenaar kan de relatie met de huurder verbeteren om de duurzaamheidsdoelstellingen te halen. Dit geeft meerwaarde aan een beleggingsobject. Daarom

wegen de activiteiten van de huurder en de relatie met de huurder relatief zwaar mee. Ten slotte vindt er nog een weging plaats van de dialoog tussen eigenaar en huurder in het kader van het bouw- of renovatieproces.

2. Planet

- 2.1. **Energieverbruik (45%).** Energieverbruik is één van de belangrijkste criteria van duurzaam vastgoed. Om een goede energieprestatie te kunnen bereiken, moet de technische uitvoering van een gebouw optimaal zijn. Als er extra toekomstgerichte maatregelen en voorzieningen voor energiebesparing worden getroffen, kan de score van de energieprestatie verbeteren. Daarom weegt dit onderwerp bijzonder zwaar.
- 2.2. **Beheer energie (15%).** De technische uitvoering van een gebouw is een voorwaarde om tot goede energiewaarden te komen. Het beheer dient echter zodanig te zijn, dat de installaties ook optimaal gebruikt worden.
- 2.3. **Milieu (25%).** In dit onderdeel wordt gekeken naar de mate van detaillering en materialisatie van een gebouw. Robuustheid, het hergebruik van materialen, de toepassing van hernieuwbare en milieuvriendelijke grondstoffen en gecertificeerd duurzaam geproduceerd hout mogen bij duurzaam vastgoed niet ontbreken. Dat geldt ook voor waterbesparende voorzieningen in en om het gebouw en een duurzame milieuzorg tijdens de bouw en de exploitatie.
- 2.4. **Duurzaam beheer en onderhoud (15%).** Hier geldt hetzelfde als bij 'Beheer energie': het is een voorwaarde voor optimale milieuwaarden. Het onderhoud dient dan ook zo duurzaam mogelijk te worden uitgevoerd. Onder gebruik valt bijvoorbeeld ook de plaatsing van kopieerapparaten en printers en de afzuiging hiervan. Daarover dient een dialoog te worden gevoerd met de gebruiker, wat ook kan bijdragen aan een goede onderlinge verstandhouding. Hierdoor verbetert de score op dit onderdeel, maar bijvoorbeeld ook op het onderdeel 'Huurders' bij People.

3. Profit

- 3.1. **Rendement (30%).** Hier is van belang welke 'Internal Rate of Return' (IRR) gerealiseerd kan worden. Daarnaast wordt gekeken naar het Bruto Aanvangsrendement (BAR) en de hoogte van de huurprijs van het afgesloten huurcontract.
- 3.2. **Locatie (30%).** Bij vastgoed manifesteert de voornaamste meerwaarde zich in de locatie van het object en hoe courant het is. Daarom weegt dit onderwerp voor bijna een derde mee.
- 3.3. **Exploitatie (10%).** Exploitatielasten wegen momenteel slechts voor een klein deel mee. Ze zijn wel medebepalend voor de waarde van het vastgoed maar minder dan rendement, locatie of looptijd van het huurcontract.
- 3.4. **Huurovereenkomst (30%).** De looptijd van het huurcontract bepaalt voor een groot deel de waarde. Daarom weegt dit criterium voor 30% mee.

4. Project

- 4.1. **Concept gebouw (30%).** Het gebouwconcept dient door vormgeving, materiaalgebruik en levensduur duurzaamheid uit te stralen. Vereist wordt dat hierover met de aandeelhouders wordt gecommuniceerd. Verder wordt er naar de functionele flexibiliteit van het ontwerp en naar de optimaliseringsmogelijkheden gekeken.
- 4.2. **Bereikbaarheid (30%).** Een goede bereikbaarheid is medebepalend voor de kwaliteit en waarde van vastgoed. Daarom telt dit onderwerp voor 30% mee in de totaalscore. Er wordt gekeken naar de bereikbaarheid per fiets, auto, openbaar vervoer en te voet.
- 4.3. **Groenvoorziening (10%).** Hier is van belang hoe het gebouw in de omgeving is geïntegreerd; niet alleen visueel, maar ook met de ecologische structuur rondom een gebouw. Ook de nabijheid en toegankelijkheid van openbaar groen is hier belangrijk.
- 4.4. **Belevingswaarde (30%).** De beleving van een gebouw is een belangrijke kwaliteit. Er wordt gekeken in hoeverre een gebouw openbaar toegankelijk en zichtbaar is vanuit de openbare ruimte. Ook de belevingswaarde van een gebouw binnen en buiten en de kwaliteit van de directe omgeving wordt onder de loep genomen.

Begrippenlijst

Balanstotaal	Totaal van activa
Bedrijfsresultaat	Huur en andere inkomsten minus alle kosten, oftewel totaalresultaat minus (on)gerealiseerde waardeveranderingen
Belegd vermogen	Vermogen belegd in onroerende zaken
Dividendrendement	Dividend gedeeld door de beurskoers van het aandeel ultimo boekjaar waarin het dividend is uitgekeerd
Eigen vermogen of fondsvermogen	Bezittingen minus schulden
Fondskosten expense ratio	De fondskosten expense ratio betreft de fondskosten zoals beheervergoeding, accountantskosten en marketingkosten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Het verschil met de lopende kosten ratio is dat onderhoudskosten 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 ratio	De lopende kosten ratio geeft de verhouding weer tussen de gemiddelde intrinsieke waarde en de totale kosten gedurende de afgelopen 12 maanden. De totale kosten zijn exclusief de kosten van de beleggingstransacties en interestkosten. Evenmin zijn de kosten die verband houden met het toe- en uitreden van deelnemers hier in meegenomen. 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 storting van historische ongerealiseerde waardeveranderingen van een onroerende zaak bij vervreemding
Resultaat	Huur en andere inkomsten minus alle kosten plus (on)gerealiseerde waardeveranderingen

Personalia

Raad van Commissarissen

De heer C.A.J. Duijvestein (1943)

Kees Duijvestein is voorzitter van de Raad van Commissarissen van Triodos Vastgoedfonds. Hij is emeritus hoogleraar Duurzame Ontwikkeling in de Gebouwde Omgeving aan de faculteit Bouwkunde van de TU Delft. Ook is hij strategisch adviseur van BOOM te Delft, Solidago en TVDH Architecten in Den Haag, voorzitter van het bestuur van de stichting Proefhof te Rotterdam en van de stichting Vitafutura in Den Haag en commissaris van Grandhan Beheer BV, de beheerder van het bungalowpark SunClass in Durbuy België. Kees Duijvestein is voor het eerst benoemd in 2004. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn derde zittingstermijn in 2016 af. Kees Duijvestein heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2015 had hij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

De heer R. Geskes (1965)

René Geskes is Directeur Legal & Regulations en secretaris van de vennootschap Euronext NV, actief in Amsterdam, Parijs, Brussel, Lissabon en Londen. In het verleden heeft hij gewerkt voor de corporate finance afdeling van Kempens & Co en was hij toezichthouder en hoofd juridische zaken bij de AFM. René Geskes is voor het eerst benoemd in 2014. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn in 2018 af. René Geskes heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2015 had hij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

De heer G. Groener (1958)

Gerard Groener is bestuurder bij Ikea Centres, dochteronderneming van IKEA Group die winkelcentra ontwikkelt en beheert over heel de wereld. Daarvoor was Gerard Groener CEO van Corio, het voormalige in Amsterdam genoteerde Utrechtse vastgoedbedrijf. Corio is sinds medio 2014 gefuseerd met Klépierre. Gerard Groener is voor het eerst benoemd in 2015. Volgens het rooster van afstreden loopt zijn eerste zittingstermijn in 2019 af.

Gerard Groener heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2015 had hij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

De heer H.C.A. de Vos tot Nederveen Cappel (1943)

Carel de Vos was voorheen managing partner bij Twynstra Gudde. Hij is lid van de Raad van Commissarissen van Altera Vastgoed NV en voorzitter van de Raad van Commissarissen van WoondroomZorg BV. Carel de Vos is voor het eerst benoemd in 2014. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn in 2018 af. Carel de Vos heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2015 had hij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

Fondsmanager

De heer G.T. Berkhout (1962)

Guus Berkhout is fondsmanager van Triodos Vastgoedfonds en hij is sinds de oprichting betrokken bij het fonds. Voordat hij voor Triodos Vastgoedfonds ging werken, heeft Guus Berkhout gewerkt als teammanager Triodos Groenfondsen, als investment manager Triodos Venture Capital fonds en als accountmanager corporate banking bij Triodos Bank. Hij begon zijn loopbaan 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 de financiering en waarderingen van duurzaam vastgoed. Hij geeft regelmatig lezingen en treedt op als gastdocent, onder meer aan de Amsterdam School of Real Estate. In 2014 is Guus Berkhout als lid toegetreden tot RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors), een wereldwijd toonaangevende organisatie van vastgoedprofessionals. Guus Berkhout heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2015 had hij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

Bestuur

Het bestuur van Triodos Vastgoedfonds wordt gevoerd door Triodos Investment Management. De directie van Triodos Investment Management bestaat uit:

Mevrouw M.H.G.E. van Golstein Brouwers (1958)

Marilou van Golstein Brouwers is directeur van Triodos Investment Management en van Triodos Investment Advisory & Services BV. Daarnaast is zij lid van de Board of Directors van Triodos SICAV II, van Stichting Triodos Sustainable Trade Fund en Stichting Triodos Renewable Energy for Development Fund. Tevens is Marilou van Golstein Brouwers lid van de Board of Directors van de Global Impact Investing Network (GIIN), lid van de Raad van Advies van het 'Fund for Rural Prosperity' van de Mastercard Foundation, voorzitter van de Raad van Advies van Women in Financial Services in Nederland (WIFS) en lid van de Commissie Ontwikkelingssamenwerking van de Adviesraad Internationale Vraagstukken (AIV/COS). Marilou van Golstein Brouwers heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2015 had zij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

De heer D. van Ommeren (1967)

Dick van Ommeren is directeur (sinds 1 februari 2016) van Triodos Investment Management en van Triodos Investment Advisory & Services BV. Dick van Ommeren heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2015 had hij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

Mevrouw L.L. Pool (1968)

Laura Pool is directeur Risk & Finance van Triodos Investment Management en van Triodos Investment Advisory & Services BV. Daarnaast is zij lid van de Raad van Toezicht van Energieonderzoek Centrum Nederland en bestuurslid van de Nederlandse Vereniging van Financial Executives. Laura Pool heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2015 had zij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

Adres

Triodos Vastgoedfonds
Nieuweroordweg 1
Postbus 55, 3700 AB Zeist
Telefoon 030 693 65 11 (klantcontact)
Telefoon 030 693 65 00 (algemeen)
www.triodos.nl

Colofon

Triodos Vastgoedfonds NV Jaarverslag 2015

Verschijning

April 2016

Tekst

Triodos Vastgoedfonds, Zeist

Grafisch ontwerp

Michael Nash Associates, Londen

Lay out

Via Bertha, Utrecht

Voor reacties of vragen over dit verslag kunt u contact opnemen met Triodos Bank.

