



Triodos Vastgoedfonds

Jaarverslag 2016

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
2016

Informatie voor aandeelhouders

Algemene vergadering van aandeelhouders 12 mei 2017

Ex-dividenddatum 17 mei 2017

Betaaldatum dividend 19 mei 2017

Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	2016	2015	2014	2013	2012
Intrinsieke waarde ultimo	30.341	28.981	29.941	30.168	34.646
Solvabiliteit	46%	42%	43%	42%	45%
Loan to Value	51%	54%	54%	52%	52%
Costs of Debt	4,7%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Rentedekking	2,8	2,5	2,7	2,3	1,7
Gemiddelde looptijd leningen (in jaren)	3,4	4,7	5,7	6,7	7,6
<i>Aantal uitstaande aandelen ultimo (in duizenden)</i>	8.399	8.399	8.399	8.399	8.449
Beleggingen ultimo	66.150	67.310	69.310	71.045	75.911
<i>Aantal panden in portefeuille ultimo</i>	16	17	17	17	17
Bezettingsgraad ultimo	92%	93%	97%	98%	96%
Gemiddelde looptijd huurcontracten (in jaren)	4,1	4,3	5,0	5,3	6,1
Baten	6.458	6.650	5.873	5.419	6.128
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.951	-	-	-	-1.426
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.837	-2.051	-1.771	-5.319	-6.097
Waardeveranderingen van vorderingen	-	-8	-20	-	-
Lasten	-3.303	-3.872	-2.630	-2.959	-3.279
Resultaat	3.041	719	1.452	-2.859	-4.674
Bedrijfsresultaat	1.204	2.770	3.223	2.460	1.423
Lopende kosten ratio	5,50%	6,77%	5,67%	6,89%	5,07%
Fondskosten expense ratio	2,49%	2,99%	3,06%	3,35%	3,10%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	219%	232%	231%	235%	219%

Per aandeel

(bedragen in euro's)	2016	2015	2014	2013	2012
Intrinsieke waarde ultimo	3,61	3,45	3,56	3,59	4,10
Beurskoers ultimo	3,00	3,12	2,63	2,86	4,10
Direct resultaat	0,37	0,33	0,38	0,29	0,34
Indirect resultaat	-0,01	-0,24	-0,21	-0,63	-0,90
Totaal resultaat	0,36	0,09	0,17	-0,34	-0,56
Uitkering aan aandeelhouders	0,20	0,20	0,20	0,20	0,29

Rendement Triodos Vastgoedfonds

	2016	2015	2014	2013	2012
Dividendrendement*	6,7%	6,4%	7,6%	7,0%	7,1%

* Het dividendrendement is het dividend gedeeld door de beurskoers ultimo boekjaar waarin het dividend is uitgekeerd.

Inhoud

Pagina

Algemene gegevens	6
Verslag van het bestuur	7
Bericht van de Raad van Commissarissen	18
Jaarrekening 2016 Triodos Vastgoedfonds	19
Overige gegevens	66
Bijlage A. Beleggingsportefeuille Triodos Vastgoedfonds	78
Bijlage B. Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed	84
Begrippenlijst	88
Personalia	89
Adres en colofon	91

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 in de vastgoedmarkt vorm aan deze missie. Volgens Triodos Vastgoedfonds is een gebouw duurzaam als de gebruikers er prettig en gezond in kunnen werken, het milieu zo min mogelijk wordt belast, het een goed rendement oplevert 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), 100% dochter van Triodos Bank NV, is bestuurder en beheerder van Triodos Vastgoedfonds. Triodos Investment Management beschikt over een vergunning om beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 Wft te beheren. De AFM is de vergunningverlenende toezichthouder en voert het gedragstoezicht uit. De Nederlandsche Bank (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. Als lid van DUFAS heeft Triodos Investment Management afgesproken om in overeenstemming met deze principes te handelen. De Principes van Fondsbestuur van Triodos Investment Management zijn te vinden op www.triodos.nl.

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

Marilou van Golstein Brouwers (voorzitter)
Dick van Ommeren (directeur)
Laura Pool (directeur Risk & Finance)

Fondsmanager

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

Investeringscommissie

De acquisitie en dispositie van panden geschiedt mede op basis van het advies van een investeringscommissie die momenteel bestaat uit Jan Doets, Nicole Maarsen en John Mak.

Raad van Commissarissen

Tijdens de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering op 19 mei 2016 is de heer Duijvestein afgetreden als commissaris en voorzitter en is mevrouw van Hal benoemd tot commissaris. De heer Groener is door de Raad van Commissarissen benoemd tot voorzitter. De samenstelling van de Raad van Commissarissen is daarmee als volgt:

Gerard Groener (voorzitter)
René Geskes
Anke van Hal
Carel de Vos tot Nederveen Cappel

Verlag van het bestuur

Missie en impact in 2016

Triodos Vastgoedfonds beheert sinds de oprichting in 2004 een duurzame vastgoedportefeuille. 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;
- Vrijwillige compensatie van de resterende transport- en productieverliezen.

Energieverbruik

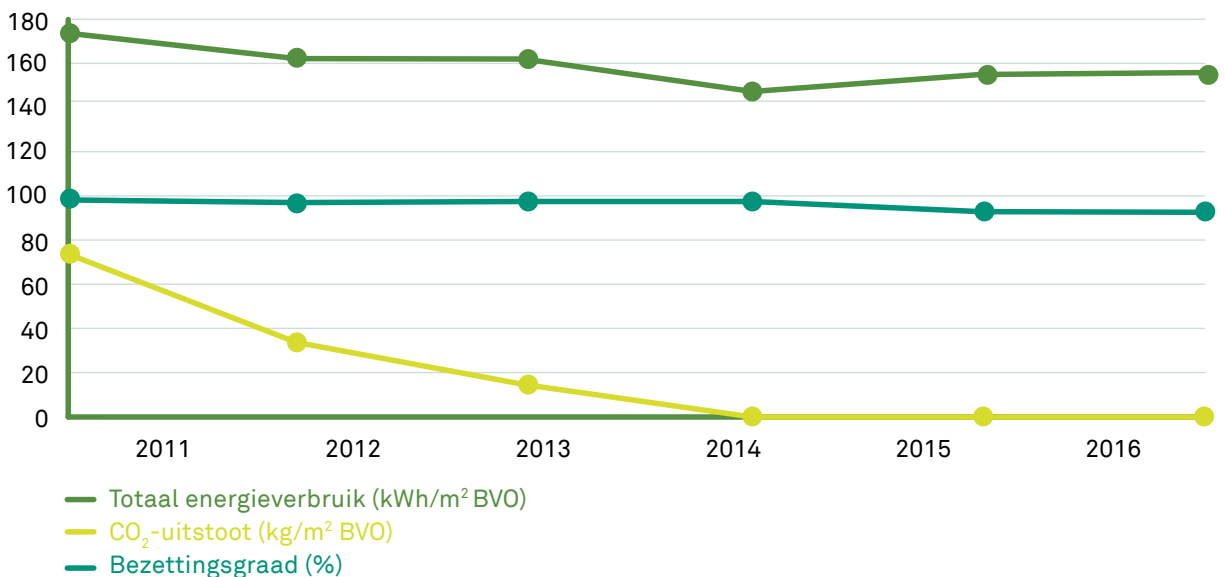
De verbetering van de energieprestatie van de gebouwen is een continu aandachtspunt van Triodos Vastgoedfonds. De portefeuille van het fonds heeft in 2016 in totaal 7.994 megawatt uur (MWh) energie verbruikt (2015: 7.948 MWh). Het energieverbruik van de vastgoedportefeuille van Triodos Vastgoedfonds is ruim 30% 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 2016 875 MWh energie op (2015: 938 MWh). De totale ingekochte energie van Triodos Vastgoedfonds bedroeg in 2016 7.143 MWh (2015: 7.011 MWh). Het aandeel lokaal opgewekte duurzame energie is 10,9% van de totale hoeveelheid aan verbruikte energie (elektriciteit, aardgas en stadsverwarming) (2015: 11,8%). Het fonds heeft daarnaast 23 MWh van de ingekochte energie doorgeleverd aan huurders ten behoeve van hun elektrische voertuigen (2015: 17 MWh).

Op termijn wil Triodos Vastgoedfonds het energieverbruik van de portefeuille verder terugbrengen en de productie van energie door de gebouwen zelf vergroten. Daarom zijn er dit jaar 38,51 kilowatt piek (kWp) zonnepanelen op de daken



van de panden in Amersfoort en Arnhem geplaatst. Het fonds heeft nu een totaalcapaciteit van 129 kWp aan zonne-energie en heeft bij ruim een derde van de panden een klimaatsysteem dat gebruik maakt van warmte- en koudeopslag in de bodem. Het fonds gaat ook onderzoeken in hoeverre het mogelijk is energie op te wekken door transparante zonnepanelen voor de ramen van de kantoren te plaatsen.

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 deze manier elektriciteit uit Nederlandse windenergie, Nederlandse waterkracht en biogas. Door de opwekking en inkoop van duurzame energie heeft Triodos Vastgoedfonds een CO₂-uitstoot van 2.466 ton vermeden (2015: 2.528 ton).

Vrijwillige emissierechten

De resterende CO₂-emissie van 461 ton is door Triodos Vastgoedfonds gecompenseerd door de inkoop van vrijwillige emissierechten met 'Gold Standard'. Deze vrijwillige emissierechten staan gelijk aan 470 ton aan CO₂-uitstoot. Dat is voldoende om de resterende CO₂-uitstoot van 461 ton te compenseren.

Voorbeeld voor de markt

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

2.466

ton CO₂-uitstoot
vermeden door
Triodos Vastgoedfonds

2016 over circa 56,9 miljoen m² kantooroppervlak. Als alle kantoren volgens hetzelfde CO₂-neutrale principe beheerd zouden worden, dan betekent dit dat in totaal 2.737 kiloton CO₂-uitstoot vermeden wordt. De aanpak van Triodos Vastgoedfonds om CO₂-uitstoot te verminderen, wordt door de GRESB ook gebruikt als casestudie¹.

Marktontwikkelingen

De Nederlandse economie is in 2016 verder gegroeid. Dit vertaalt zich in een positief consumenten- en ondernemersvertrouwen. Het herstel van de economie heeft een positief effect op de vraag naar kantoorruimte; de werkgelegenheid in de kantoorgerelateerde dienstverlening trekt aan.

Marktontwikkelingen in de kantorenmarkt

Door het herstel van de Nederlandse economie is de vraag naar kantoorruimte gegroeid. Het landelijke leegstandpercentage is 14,1% (2015: 15,8%). Naast kwantitatieve groei blijft ook de vraag naar een hogere kwaliteit van de kantoren groeien. Huurders vragen een uitgebreider serviceniveau, grotere flexibiliteit in de huurmogelijkheden en stellen andere eisen aan type kantoorlocaties. Zo steeg de vraag naar A-kwaliteit vastgoed en nam het aanbod van flexibele en 'fully serviced workspaces' concepten in de afgelopen jaren sterk toe. Zowel in de Randstad als daarbuiten zijn deze kantoorconcepten steeds meer aanwezig. De verhouding tussen aanbod en opname van kantoorruimte nam in de afgelopen jaren het sterkst af in grootstedelijke centrale stationslocaties.

Aanbod

Door met name de transformatie van panden nam het aanbod van kantoorruimte in Nederland in 2016 af tot een niveau van circa 7,64 miljoen m² (2015: 8,15 miljoen m²), het laagste aanbod sinds 2012. Het aanbod laat al een aantal jaren een sterke

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

tweedeling zien. Ook in 2016 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 een jaar eerder kwam de opname van kantoorruimte in 2016 iets hoger uit. In totaal werd circa 1,26 miljoen m² verhuurd of verkocht aan een nieuwe gebruiker (2015: 1,21 miljoen m²). Dit is de hoogste opname sinds 2012. De groei is met name zichtbaar in Amsterdam, maar verspreidt zich ook steeds meer over de rest van Nederland, met name in grootstedelijke locaties.

Huurprijzen

Door het ruime aanbod 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. Voor de kantoorruimtes op minder goede locaties blijven de huurprijzen onder druk staan. Gemiddeld genomen steeg de huurprijs in Nederland in 2016 licht naar EUR 132 per m² (2015: EUR 131).

Beleggingsmarkt

Het beleggingsvolume in de kantorenmarkt nam in 2016 ten opzichte van 2015 sterk toe. Beleggers zijn vooral geïnteresseerd in moderne, langjarig verhuurde kantoren op goede locaties, met name in Amsterdam. Het aanbod daarvan is beperkt, waardoor de interesse van beleggers ook steeds meer naar grootstedelijke locaties als Utrecht, Den Haag en Rotterdam verschuift. 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 2016 licht naar beneden bijgesteld. In het topsegment ligt het Bruto Aanvangsrendement (BAR) onder de 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 10,50%.

Beleggingen

De waarde van de portefeuille van Triodos Vastgoedfonds nam in 2016 af tot EUR 66,2 miljoen (2015: EUR 67,3 miljoen). De afname van de waarde van de portefeuille is het gevolg van de verkoop van het kantoorpand in Nijmegen. Binnen het fonds namen de waarderingen van panden op grootstedelijke locaties toe en op minder goede locaties namen de waarderingen van de panden af. De verkoop van het kantoorgebouw in Nijmegen, gelegen op het kleinschalige kantoor- en bedrijventerrein Kerkenbos, past in de strategie van het fonds om zich meer te richten op centrumlocaties en multimodale knooppunten. Daar kwam bij dat het potentieel van het gebouw voor verdere verduurzaming laag was. De omvang van het dak is bijvoorbeeld te klein om een significante hoeveelheid zonnepanelen te plaatsen. Alles bij elkaar aanleiding voor Triodos Vastgoedfonds om in de huidige aantrekkelijke markt over te gaan tot vervreemding van het kantoorgebouw in Nijmegen.

In 2016 werkte het fonds mee aan de grondruil van enkele percelen met een gedeeld eigendom in Apeldoorn. Door die grondruil is Triodos Vastgoedfonds volledig eigenaar van deze percelen geworden en is het pand eenvoudiger te beheren, beter bereikbaar en meer zichtbaar.

Kwaliteit van de portefeuille

De kwaliteit van de portefeuille van Triodos Vastgoedfonds bleef in 2016 nagenoeg gelijk. De bezettingsgraad en de gemiddelde looptijd zijn licht afgenomen. De portefeuille is sinds 2014 CO₂-neutraal.



AMERSFOORT, UTRECHTSEWEG

Fondsenbeheer Nederland verzorgt de organisatie en bedrijfsvoering van verschillende maatschappelijke fondsen die zich intensief inzetten voor een betere kwaliteit in onze leefomgeving. De organisatie zocht naar een karakteristieke werkplek dicht bij het treinstation van Amersfoort en heeft in december 2016 intrek genomen in het voormalige Levob-gebouw aan de Utrechtseweg. Fondsenbeheer Nederland en Triodos Vastgoedfonds willen het gebouw kenmerken als erfgoedhuis. Een passende functie bij de stad, waar onder andere de Rijksdienst voor het Cultureel Erfgoed, Staatsbosbeheer en het toekomstige Collectie Centrum Nederland gevestigd zijn.



Bezettingsgraad

De bezettingsgraad van Triodos Vastgoedfonds was per 31 december 2016 92% (ultimo 2015: 93%). Het landelijk gemiddelde is 86%.

Huurcontracten

Het monumentale grachtenpand in Amsterdam wordt gebruikt door meerdere huurders. Een aantal van de huurcontracten is verlengd en uitgebreid met parkeerplaatsen. In Apeldoorn zijn eveneens huurcontracten verlengd en is er een nieuwe huurder gevonden. Ook in Arnhem zijn twee huurcontracten verlengd. In Rotterdam heeft de huurder de bestaande huurovereenkomst voor het hoofdgebouw uitgebreid met het koetshuis en in Wageningen verlengde de hoofdhuurder de huurovereenkomst met drie jaar. In Boxtel zijn vrijwel alle verdiepingen opnieuw verhuurd, voor een deel op flexibele basis. De flexibele verhuur is onder leiding van de hoofdhuurder en functioneert naar verwachting. In Amersfoort is een nieuwe huurovereenkomst voor een periode van tien jaar met Fondsenbeheer Nederland gesloten.

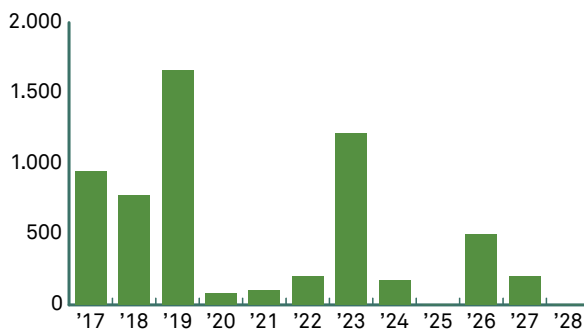
Voor de panden waarvan in 2017 de huurcontracten aflopen zijn verschillende scenario's mogelijk, waaronder verlengen van het huurcontract, zoeken van een nieuwe huurder of verkopen van het pand. In geval van het verkopen van het pand wordt ook onderzocht of transformatie van het pand mogelijk is om de pool van potentiële kopers zo groot mogelijk te maken.

De looptijd van de huurcontracten is gemiddeld 4,1 jaar (ultimo 2015: 4,3 jaar). Vooral het aflopen van het huurcontract van het pand in Nieuwegein drukt licht op de gemiddelde looptijd. Daarnaast zijn nieuwe huurcontracten vaak korter, doordat huurders tegenwoordig meer flexibiliteit wensen. De nieuwe huurcontracten en verlengingen van 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.

Looptijd huurcontracten in huuropbrengsten

	31-12-2016	31-12-2015
<1 jaar	16,5%	1,9%
1-3 jaar	39,1%	35,4%
3-5 jaar	3,2%	32,2%
5-10 jaar	28,5%	27,4%
>10 jaar	12,7%	3,1%
Totaal	100,0%	100,0%

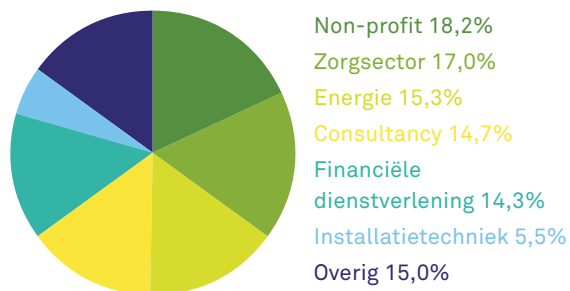
Vervalkalender huurcontracten in huuropbrengsten (in duizenden euro's)



Spreiding

De huurders van Triodos Vastgoedfonds zijn verspreid over verschillende bedrijfstakken of sectoren. Zo voorkomt het fonds dat ze afhankelijk is van specifieke economische ontwikkelingen die op bepaalde sectoren van invloed zijn. Het fonds heeft ultimo 2016 39 huurders (2015: 37) 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. Per 31 december 2016 ligt 50,6% van de portefeuille van het fonds in de Randstad.

Spreiding van huurinkomsten naar sector huurders



Vorzieningen dubieuze debiteuren

Triodos Vastgoedfonds heeft per 31 december 2016 geen dubieuze debiteuren.

Liquiditeitenbeheer

Op basis van exploitatiebegrotingen worden liquiditeitsprognoses gemaakt. Maandelijks 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 2016 bedraagt het bedrijfsresultaat per aandeel EUR 0,37 (2015:

EUR 0,33). Het indirecte of herwaarderingsresultaat per aandeel bedraagt EUR -0,01 (2015: -0,24). Daarmee komt het totale resultaat per aandeel uit op EUR 0,36 (2015: EUR 0,09).

De intrinsieke waarde per aandeel bedraagt ultimo 2016 EUR 3,61 (2015: EUR 3,45). Deze stijging is het saldo van het totale resultaat van EUR 0,36 per aandeel minus de uitkering aan aandeelhouders in 2016 van EUR 0,20 per aandeel.

Afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van het aandeel in 2016 was het directe resultaat 10,8% (2015: 9,3%) en het indirecte resultaat -0,4% (2015: -6,9%).

Kosten

Triodos Vastgoedfonds betaalt een beheervergoeding van 1,0% van het belegd vermogen van het fonds aan Triodos Investment Management. Deze beheervergoeding wordt vooral gebruikt voor personele kosten, reiskosten, huisvesting en ICT-lasten. Het grootste deel hiervan betreft de vergoeding voor het uitbestede asset- en property management. Uit de beheervergoeding worden ook alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan rapportageverplichtingen. De totale kosten in 2016 bedroegen EUR 3.303.252 (2015: EUR 3.871.191). De lopende kosten ratio van het fonds geeft de verhouding aan tussen het fondsvermogen en de kosten die het fonds maakt. De lopende kosten ratio van Triodos Vastgoedfonds bedroeg 5,50% in 2016 (2015: 6,77%). De ratio nam vooral af door lagere onderhouds- en servicekosten. De lopende kosten ratio van vastgoedfondsen is overigens niet

Resultaat per aandeel

(bedragen in euro's)	2016	2015	2014	2013	2012
Direct resultaat	0,37	0,33	0,38	0,29	0,34
Indirect resultaat	-0,01	-0,24	-0,21	-0,63	-0,90
Totaal resultaat	<u>0,36</u>	<u>0,09</u>	<u>0,17</u>	<u>-0,34</u>	<u>-0,56</u>

vergelijkbaar 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 2,49% (2015: 2,99%).

Rendement

In tegenstelling tot de gestegen intrinsieke waarde daalde de beurskoers van het aandeel in 2016. De beurskoers wordt bepaald door vraag en aanbod op de beurs. Op 31 december 2016 was de beurskoers van een aandeel Triodos Vastgoedfonds EUR 3,00 (31 december 2015: EUR 3,12). De discount, zijnde het negatieve verschil tussen de intrinsieke waarde van het aandeel en de beurskoers, was 17%. Triodos Vastgoedfonds streeft naar een stabiel uitkeringsbeleid gebaseerd op het directe operationele resultaat. Op 26 mei 2016 is een uitkering van EUR 0,20 per aandeel gedaan. Het rendement voor de belegger op basis van de beurskoers was in 2016 2,6%. Dat is inclusief de herbelegging van dividend.

Financiële risico's

Om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren, staan alle bekende risico's waaraan het fonds onderhevig is, beschreven in het prospectus. De risicobereidheid van het fonds staat beschreven in het prospectus in de paragrafen Beleggingsbeleid en Restricties. Triodos Vastgoedfonds publiceert het prospectus op www.triodos.nl. Daarnaast staat een aantal financiële risico's ook beschreven in de toelichting op de jaarrekening vanaf pagina 33.

Niet-financiële risico's

Als beheerder van het fonds heeft Triodos Investment Management het risicomanagement-beleid op een integrale wijze vastgelegd om zo de operationele risico's te beheersen. Operationele

risico's zijn de risico's op schade door tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen. Compliance risico's zijn risico's die verband houden met het niet of niet tijdig voldoen aan wet- en regelgeving. Deze risico's worden doorlopend vastgesteld, gemeten, beheerd en bewaakt via passende procedures en rapportages.

ISAE 3402

Als beheerder van het fonds werkt Triodos Investment Management aan een continue verbetering van de effectiviteit en de beheersbaarheid van de processen. Dit heeft geleid tot de start van een ISAE3402-project in 2016. Een ISAE3402-rapport is een tastbaar bewijs van de opzet en bestaan van de kernprocessen van de beheerder. Dit geeft de investeerders in het fonds meer zekerheid dat de processen beheerst plaatsvinden.

Solvabiliteit

Triodos Investment Management voldoet in ruime mate aan de minimum solvabiliteitseisen die aan vermogensbeheerders gesteld worden. Daardoor is Triodos Investment Management een solide partij die tegenslagen in voldoende mate kan opvangen.

Waarderingsrisico

Triodos Investment Management heeft een uitgebreid raamwerk geïmplementeerd inclusief waarderingsmethodiek en procedures. Daarmee waarborgt de beheerder van het fonds een onafhankelijke, degelijke, alomvattende en consistente waarderingsmethodiek. Het raamwerk beschrijft algemene eisen over de selectie, implementatie en toepassing van waarderingsmethodiek en technieken voor alle beleggingen en waarborgt consistente procedures. Daarbij wordt rekening gehouden met het gevarieerde karakter van de beleggingen en de gerelateerde marktpraktijk om deze beleggingen te waarderen. Ook zorgt het raamwerk voor een consistente aanpak van het waarderingsproces, de

onafhankelijke waarderingscomités en in sommige gevallen het gebruik van externe waarderingsexperts.

Het waarderingsrisico refereert aan het risico dat de waarde van de beleggingen geen correcte weergave is van de reële marktwaarde. Dit komt doordat de waardering wordt gebaseerd op data van een niet gereguleerde markt en aannames. De investeringen hebben geen direct opvraagbare prijzen en zijn daardoor mogelijk moeilijk te waarderen. Om de waarde van de investeringen vast te stellen past het fonds een consistente, transparante en passende waarderingsmethodologie toe.

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. Triodos Investment Management verklaart met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2016 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Voor verdere informatie over de beheersing van de operationele risico's verwijzen we naar het bestuursverslag van Triodos Investment Management BV.

Beloningsbeleid

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 staan in het jaarverslag van Triodos Bank (www.triodos.nl). Het salarissysteem van Triodos Bank bevat geen bonussen of optieregelingen. Financiële prikkels worden niet als een passende manier beschouwd om de medewerkers te motiveren en te belonen.

Voor medewerkers met beroepswerkzaamheden die het risicoprofiel van het fonds kunnen beïnvloeden (zogenoemde 'identified staff'), moeten beheerders minimaal hun beloningsbeleid aangeven. Dit is verplicht 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'. Directieleden, fondsmanagers en leidinggevenden van ondersteunende afdelingen zijn 'identified staff'. De directie van de beheerder beoordeelt jaarlijks het beloningsbeleid en de 'identified staff' en past deze waar nodig aan.



eerste
'zero emission'
Vastgoedfonds

De tabel hieronder bevat de totale beloning van alle medewerkers die voor Triodos Investment Management werkzaam zijn. De beloning is onderverdeeld in een vaste en variabele beloning en eveneens uitgesplitst naar senior management en overige 'identified staff'. Voor de toewijzing van medewerkers naar Triodos Vastgoedfonds is het kostenallocatiemodel van de beheerder gebruikt. In dit model zijn de allocaties gebaseerd op activiteiten van medewerkers ('Activity Based Costing', oftewel de ABC-methode). De tabel maakt de vergoedingen naar de medewerkers inzichtelijk. Alle overige kosten van de beheerder zoals huisvestings- en werkplekkosten, reiskosten, kosten voor uitbestede werkzaamheden, externe consultants en externe medewerkers zijn buiten beschouwing gelaten.

De bovengenoemde beloningen bevatten alle vergoedingen ten gunste van de medewerkers, inclusief loonheffingen, sociale lasten, pensioenpremies en eventuele gratificaties. Triodos Bank kan medewerkers een extra individuele beloning toekennen van maximaal één maandsalaris. In overleg met Human Resources beoordeelt het management aan wie deze zogenoemde 'Tokens of Appreciation', die bedoeld zijn voor buitengewone prestaties, worden

toegekend. 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 iedereen gelijk en bedraagt maximaal EUR 500 per medewerker. Medewerkers kunnen in plaats van een geldbedrag ook kiezen voor een equivalent in certificaten van aandelen Triodos Bank. Eind 2015 is de collectieve 'Token of Appreciation' vastgesteld op EUR 500 en beschikbaar gesteld in 2016. In 2016 bestond het grootste gedeelte van de variabele beloning uit de collectieve 'Token of Appreciation'. In 2015 bestond het grootste gedeelte van de variabele beloning uit ontslagvergoeding.

Vooruitzichten

Verwacht wordt dat de vraag naar Nederlands vastgoed in de nabije toekomst mede door de komst van nieuwe beleggers in Nederland blijft bestaan. Het herstel dat de gebruikersmarkt vertoont, kan

Triodos Vastgoedfonds

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers direct betrokken bij werkzaamheden Triodos Vastgoedfonds		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
<i>Aantal medewerkers</i>	15	15	5	4	5	5
<i>Gemiddelde inzet obv FTE</i>	3,7	3,3	0,3	0,2	1,1	1,1
Totale vaste beloning	385.411	340.627	49.466	35.312	149.527	143.110
Totale variabele beloning	2.916	5.871	218	3.447	918	988
Totale beloning	<u>388.327</u>	<u>346.498</u>	<u>49.684</u>	<u>38.759</u>	<u>150.445</u>	<u>144.098</u>

bovendien stabilisatie van huurprijzen en huurgroei tot gevolg hebben.

Door constant te werken aan de kwaliteit van de panden probeert Triodos Vastgoedfonds de bestaande huurders te behouden. 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 op de wensen van de huurders in te spelen. Triodos Vastgoedfonds wil panden zoveel mogelijk aan meerdere gebruikers verhuren om volledige leegstand te voorkomen en de bezettingsgraad te handhaven.

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.

Het fonds ziet mogelijkheden om in 2017 de rentelast te verlagen. Voor de panden waarvan de huurcontracten in 2017 vervallen, ontwikkelt het fonds verschillende scenario's zoals het verlengen van de huurcontracten, het zoeken van een nieuwe huurder of de mogelijkheid van transformatie om daarmee de verkoop opbrengst van een pand te kunnen maximaliseren. Triodos Vastgoedfonds streeft er tot slot naar het stabiele uitkeringsbeleid van de afgelopen jaren te handhaven.

Zeist, 30 maart 2017

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 2016 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 3.040.512. 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 2016 vast te stellen.

De Raad van Commissarissen is in de verslagperiode vijf 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 van Commissarissen.

Tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders op 19 mei 2016 is de heer Kees Duijvestein afgetreden als commissaris en voorzitter. Mevrouw Anke van Hal is benoemd tot commissaris voor een termijn van vier jaar. De heer Gerard Groener is door de Raad van Commissarissen benoemd tot voorzitter en neemt hiermee de taak over van de heer Kees Duijvestein.

De Raad van Commissarissen 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, 30 maart 2017

Gerard Groener (voorzitter)
René Geskes
Anke van Hal
Carel de Vos tot Nederveen Cappel

Jaarrekening 2016

Triodos Vastgoedfonds

Pagina

Geconsolideerde balans per 31 december 2016	20
Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2016	21
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over 2016	22
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2016	23
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	24
Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening	26
Enkelvoudige balans per 31 december 2016	56
Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2016	57
Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	58
Toelichting op de enkelvoudige balans	59

Geconsolideerde balans per 31 december 2016

Voor resultaatverdeling (bedragen in euro's)	Noot*	2016	2015
Activa			
Vaste activa			
Onroerende zaken	1	66.150.000	67.310.000
Overige langlopende activa	2	347.519	224.680
Totaal vaste activa		66.497.519	67.534.680
Vlottende activa			
Vorderingen en overlopende activa	3	54.001	122.080
Liquide middelen	4	8.550	595.916
Totaal vlottende activa		62.551	717.996
Totaal activa		66.560.070	68.252.676
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	5	4.199.496	4.199.496
Agio	6	50.965.991	50.965.991
Herwaarderingsreserves	7	104.448	22.451
Overige reserves	8	-27.969.078	-26.926.749
Onverdeeld resultaat	9	3.040.512	719.464
Totaal eigen vermogen		30.341.369	28.980.653
Schulden			
Langlopende schulden			
Externe financiering	10	26.338.505	35.893.394
Kortlopende schulden			
Externe financiering	11	7.323.053	393.600
Crediteuren en overige verplichtingen	12	2.557.143	2.985.029
Totaal schulden		36.218.701	39.272.023
Totaal passiva		66.560.070	68.252.676

* De toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening op pagina 26 t/m 55 is integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2016

(bedragen in euro's)	Noot*	2016	2015
Bruto huuropbrengsten	13	6.445.351	6.630.859
Overige opbrengsten uit beleggingen	14	12.014	18.604
Totaal opbrengsten uit beleggingen		6.457.365	6.649.463
Doorberekende servicekosten		909.190	787.312
Betaalde servicekosten		-977.132	-991.426
Saldo servicekosten	15	-67.942	-204.114
Exploitatiekosten	16	-778.808	-1.061.878
Totaal exploitatiekosten		-846.750	-1.265.992
Netto huuropbrengsten		5.610.615	5.383.471
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken	17	-1.950.749	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken	18	1.837.106	-2.050.699
Mutaties voorzieningen op vorderingen		-	-7.519
Beheerkosten	19	-694.055	-704.605
Netto overige bedrijfsresultaten	20	-36.289	-37.296
Netto operationeel resultaat		4.766.628	2.583.352
Financieringslasten		-1.726.158	-1.863.898
Rentebaten		42	10
Netto financieringsresultaten	21	-1.726.116	-1.863.888
Netto resultaat		3.040.512	719.464
Resultaat per aandeel		0,36	0,09

Er zijn geen minderheidsbelangen van toepassing. Alle resultaten zijn voor rekening van de aandeelhouders. Op de resultaten van Triodos Vastgoedfonds NV is vanuit vennootschapsbelasting een tarief van 0% van toepassing.

* De toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening op pagina 26 t/m 55 is integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over 2016

(bedragen in euro's)	2016	2015
Netto resultaat voor belastingen	3.040.512	719.464
Posten die conform de definitie van IAS 1 nooit zullen worden overgeboekt naar het resultaat		
Mutatie positieve herwaarderingen	81.997	22.451
Totaal niet-gerealiseerde resultaten	81.997	22.451
Overige gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	0	0
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	<u>3.122.509</u>	<u>741.915</u>

Er zijn geen minderheidsbelangen van toepassing. Alle resultaten zijn voor rekening van de aandeelhouders.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2016

(bedragen in euro's)	Noot*	2016	2015
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Ontvangen huuropbrengsten		6.179.484	7.403.758
Betaalde exploitatiekosten		-862.230	-1.206.340
Betaalde beheerkosten en overige bedrijfslasten		-739.578	-615.491
Betaalde rente		-1.734.527	-1.857.876
Ontvangen rente		42	10
Toename/afname overige vorderingen en overlopende activa		-159.617	114.177
		<u>2.683.574</u>	<u>3.838.238</u>
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Investerings onroerende zaken inclusief aankoopkosten		-58.184	-26.535
Desinvesteringen onroerende zaken inclusief verkoopkosten		1.092.476	-
		<u>1.034.292</u>	<u>-26.535</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Betaald dividend		-1.679.796	-1.931.764
Aflossing langlopende financieringen		-2.748.489	-38.870
Toename kortlopende financieringen		123.053	-
Aflossing kortlopende financieringen		-	-1.247.330
		<u>-4.305.232</u>	<u>-3.217.964</u>
Mutatie liquide middelen		<u><u>-587.366</u></u>	<u><u>593.739</u></u>
Liquide middelen begin verslagperiode	4	595.916	2.177
Mutatie liquide middelen		-587.366	593.739
Liquide middelen einde verslagperiode	4	<u><u>8.550</u></u>	<u><u>595.916</u></u>

Zie pagina 32 voor nadere toelichting op het kasstroomoverzicht.

* De toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening op pagina 26 t/m 55 is integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen over 2016

Mutaties over 2016

(bedragen in euro's)	Geplaatst kapitaal	Agio	Herwaar- derings- reserve	Overige reserves	Onverdeeld resultaat boekjaar	Totaal
Stand per 31 december 2015	4.199.496	50.965.991	22.451	-26.926.749	719.464	28.980.653
<i>Transacties met aandeelhouders:</i>						
Uitkering	-	-	-	-	-1.679.796	-1.679.796
Resultaatbestemming 2015	-	-	-	-960.332	960.332	-
Overboeking reserves	-	-	81.997	-81.997	-	-
Netto resultaat 2016	-	-	-	-	3.040.512	3.040.512
Stand per 31 december 2016	<u>4.199.496</u>	<u>50.965.991</u>	<u>104.448</u>	<u>-27.969.078</u>	<u>3.040.512</u>	<u>30.341.369</u>
Noot*	5	6	7	8	9	

In 2016 heeft er een uitkering van EUR 0,20 per aandeel plaatsgevonden.

* Zie noot 5 t/m 9 van de toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening voor nadere toelichting op de posten van het eigen vermogen.

Mutaties 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
<i>Transacties met aandeelhouders:</i>						
Uitkering	-	-	-	-	-1.679.795	-1.679.795
Resultaatbestemming 2014	-	-	-	-227.438	227.438	-
Overboeking reserves	-	-	22.451	-22.451	-	-
Netto 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>
Noot*	5	6	7	8	9	

In 2015 heeft er een uitkering van EUR 0,20 per aandeel plaatsgevonden.

* Zie noot 5 t/m 9 van de toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening voor nadere toelichting op de posten van het eigen vermogen.

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. De juridische structuur is een Naamloze Vennootschap. Het fonds heeft haar statutaire zetel in Zeist en is het handelsregister geregistreerd onder nummer 30197270. 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.

AIFMD

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

Monitoren kapitaalseisen

Triodos Vastgoedfonds dient te voldoen aan de minimalen kapitaalseisen. Deze plicht wordt doorlopend door de beheerder actief gemonitord. De beheerder voert voorafgaand aan een uitkering door het fonds altijd een uitkeringstoets uit, waarbij naar de wettelijke en statutaire kapitaalseisen wordt gekeken. De statutaire kapitaalseisen worden toegelicht op pagina 66 bij Overige Gegevens. De liquiditeitsverwachtingen maken ook onderdeel uit van deze uitkeringstoets.

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 IFRS IC zijn vastgesteld. Daarbij zijn de aanvullende eisen die voortvloeien uit de Wft en het Burgelijk Wetboek 2 titel 9 ook in acht genomen.

Getrouwheidsverklaring

Onder verwijzing naar artikel 5.25c, lid 2c van de Wet op het financieel toezicht verklaart de directie van het fonds dat, naar beste weten:

- De jaarrekening over 2016 juist en volledig is, en een getrouw beeld geeft van de activa, passiva, financiële positie en winst of verlies van het fonds;
- Het jaarverslag een getrouw beeld geeft van de positie op 31 december 2016 en de ontwikkeling gedurende 2016 van de onderneming zoals opgenomen in de jaarrekening, tezamen met een beschrijving van de belangrijkste risico's die het fonds loopt.

Deelnemingen en consolidatie

Deelnemingen zijn die entiteiten waarover Triodos Vastgoedfonds zeggenschap heeft. Triodos Vastgoedfonds heeft zeggenschap over een entiteit indien zij op basis van haar betrokkenheid bij de entiteit is blootgesteld aan, dan wel recht heeft op, variabele rendementen en het vermogen heeft die rendementen te beïnvloeden aan de hand van haar zeggenschap over de entiteit. De jaarrekeningen van deelnemingen zijn in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van zeggenschap tot aan het moment waarop de zeggenschap eindigt.

Per ultimo 2016 is, met een belang van 100%, Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV de enige deelneming van Triodos Vastgoedfonds NV. In 2016 is Triodos Vastgoedfonds NV gefuseerd met haar deelneming Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV. Tot het moment van consolidatie had Triodos Vastgoedfonds NV een belang van 100% in Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV.

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld op basis van continuïteitsveronderstellingen. Hierbij zijn alle activa, passiva en resultaten van Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV op basis van de grondslagen van Triodos Vastgoedfonds NV gebruikt voor consolidatiedoeleinden. Intragroepssaldi en -transacties alsmede resultaten uit intragroepstransacties worden voor consolidatiedoeleinden geëlimineerd.

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van het fonds.

Gebruik van schattingen en oordelen

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 verplichten, 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 keuzes bij de inrichting van het waarderingsproces, de keuze voor de taxateur en bepaling van de taxatieopdracht. Deze keuzes hebben gevolgen voor de waardering van onroerende zaken. Per ultimo 2016 zijn er voor EUR 66 miljoen aan onroerende zaken die door deze keuzes beïnvloed kunnen worden.
- Het al dan niet vormen van voorzieningen. Per ultimo 2016 zijn er voor EUR 410 duizend aan activa die door deze keuzes beïnvloed kunnen worden.

Om de waarderingsmethodiek te monitoren en managementinschattingen zo goed mogelijk te onderbouwen, maakt de beheerder gebruik van multidisciplinaire afdelingen en waarderingscommissies die onafhankelijk van de operationele zaken opereren.

Criteria opname in de balans

Als het fonds onherroepelijk partij wordt in de contractuele bepalingen van activa en passiva (incl. onroerende zaken), dan neemt zij dat object in de balans op. De reële waarde van activa en passiva (incl. onroerende zaken) bij de eerste opname is gelijk aan de kostprijs. Als een activum/passivum (incl. onroerende zaken) na een transactie aan een derde wordt overgedragen, wordt het niet meer in de balans opgenomen. (Nagenoeg) alle rechten op economische voordelen en (nagenoeg) alle risico's met betrekking tot het activum/passivum (incl. onroerende zaken) behoren dan aan de derde partij toe.

Wijziging in de grondslagen voor financiële verslaggeving

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

- 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. Triodos Vastgoedfonds houdt primair onroerende zaken aan als activa. Hierdoor wordt geen materiële impact verwacht van de wijzigingen door IFRS 9. De impactanalyse op het fonds is in 2016 gestart en wordt naar verwachting medio 2017 afgerond. Indien wijzigingen noodzakelijk zijn, zullen deze in de verslagperiode 2018 (per 1 januari 2018), inclusief eventuele aanpassingen van de vergelijkende cijfers, doorgevoerd worden.
- In mei 2014 hebben de IASB en haar Amerikaanse tegenhanger, de Financial Accounting Standards Board (FASB), de standaard voor omzetverantwoording binnen IFRS 15 uitgebracht. Dit heeft grote gevolgen voor hoe de omzet binnen IFRS vanaf het boekjaar 2018 verantwoord dient te worden. De impactanalyse op het fonds is in 2016 gestart en wordt naar verwachting medio 2017 afgerond. Indien wijzigingen noodzakelijk zijn, zullen deze in de verslagperiode 2018 (per 1 januari 2018), inclusief eventuele aanpassingen van de vergelijkende cijfers, doorgevoerd worden.
- De IASB heeft in januari 2016 de nieuwe standaarden van IFRS 16 Leases gepresenteerd. De nagenoeg altijd verplichte activering van gehuurde materiële vaste activa is de grootse wijziging in deze standaard en zal in het boekjaar 2019 ingevoerd moeten worden. De impactanalyse op het fonds is in 2016 gestart en wordt naar verwachting medio 2017 afgerond. Aangezien het fonds geen materiële vaste activa huurt, wordt er geen materiële impact op het fonds verwacht. Indien wijzigingen noodzakelijk zijn, zullen deze in de verslagperiode 2019 (per 1 januari 2019), inclusief eventuele aanpassingen van de vergelijkende cijfers, doorgevoerd worden.

Reële waardebepaling van onroerende zaken

De beleggingen worden in de balans opgenomen tegen de reële waarde. Binnen EU-IFRS zijn drie verschillende niveaus (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 Vastgoedfonds 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: zie de toelichting op de geconsolideerde balans, noot 1.

Onroerende zaken

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

Vervolgwaardering

Beleggingen in onroerende zaken worden gewaardeerd tegen 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 getaxateerd 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 getaxateerde onroerende zaken worden intern getaxateerd.

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 waardebeoordeling rekening houdend met potentiële leegstand en huurkortingen. 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. Voor alle vastgoedbeleggingen die tegen reële waarde gewaardeerd worden, wordt de huidige waarderingsmethode als meest gangbare en best gebruikte methode beschouwd.

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 herwaarderingsreserves of aan de overige reserves. Bij verkoop van een onroerende zaak bestaat de gerealiseerde waardeverandering uit de verkoopsom minus kostprijs minus verkoopkosten van de onroerende zaak. De historisch ongerealiseerde waardeveranderingen van de verkochte onroerende zaak vallen tegelijkertijd vrij via de winst- en verliesrekening. Het is fiscaal toegestaan gerealiseerde herwaarderingen toe te voegen aan de herbeleggingsreserve. Triodos Vastgoedfonds maakt van deze mogelijkheid gebruik.

Ultimo 2016 is de totale portefeuille van Triodos Vastgoedfonds extern gewaardeerd.

Deelneming

Een deelneming is die onderneming 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 werkzaamheden. Bij het beoordelen van de mate van zeggenschap worden potentiële stemrechten meegenomen die nu uitoefenbaar zijn. De cijfers van de deelneming worden in de geconsolideerde cijfers opgenomen vanaf het moment dat de zeggenschap ingaat tot het moment dat deze ophoudt.

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

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

Triodos Vastgoedfonds heeft volledige zeggenschap over deze 100%-deelneming

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

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie en worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. De boekwaarde van vorderingen is tevens een benadering van de reële waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen (geldmiddelen) bestaan uit kas, banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan een jaar. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, wat tevens een benadering is van de reële waarde van deze post.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen vertegenwoordigt de reële waarde van het fonds en bestaat uit de volgende componenten:

- Geplaatst kapitaal: het nominale bedrag ad EUR 0,50 per aandeel. Zie noot 5 voor nadere toelichting hierover.
- Agio: de opbrengsten van uitgifte van aandelen verminderd met het verschil voor de nominale waarde ad EUR 0,50 per aandeel. Zie noot 6 voor nadere toelichting hierover.
- Herwaarderingsreserves: het bedrag aan individuele ongerealiseerde positieve herwaarderingsreserves ten opzichte van de kostprijzen van beleggingen in onroerende zaken per balansdatum. Zie noot 7 voor nadere toelichting hierover.
- Overige reserves: zie noot 8 voor nadere toelichting hierover.
- Onverdeeld resultaat: het bedrag uit de winst- en verliesrekening over de corresponderende periode. Zie toelichting op de posten uit winst en verliesrekening voor nadere toelichting hieromtrent.

Externe financiering

Langlopende en kortlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Langlopende en kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het te betalen bedrag rekening houdend met agio of disagio en transactiekosten. De reële waarde van schulden is bij benadering gelijk aan de nominale waarde. Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

Crediteuren en overige verplichtingen

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.

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 AIFMD-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.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten worden op basis van het toerekeningsbeginsel toebedeeld aan de periode waar de activiteiten betrekking op hebben.

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. Toelichting op de post liquide middelen per ultimo verslagperiode is te vinden onder noot 4. Hieronder volgt de toelichting op de relevante posten uit het kasstroomoverzicht.

Nadere informatie over de ontvangen huuropbrengsten is te vinden bij toelichting op de winst en verliesrekening onder noot 13. Verschillen tussen de huuropbrengsten en de kasstromen vloeien voort uit de toerekeningbeginsel.

Nadere informatie over de exploitatiekosten is te vinden bij toelichting op de winst en verliesrekening onder noot 16. Verschillen tussen de exploitatiekosten en de kasstromen vloeien voort uit de toerekeningbeginsel.

De desinvesteringen hebben betrekking op de verkoop van het pand in Nijmegen.

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 beperkt blootgesteld aan een significant kasstroomrisico. De toekomstige huurbaten zijn wel afhankelijk van contractherzieningen bij het einde van looptijden van de huurcontracten.

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

De gemiddelde looptijd van de aangegane huurcontracten gewogen naar huuropbrengst op jaarbasis is ultimo 2016 4,1 jaar (2015: 4,3 jaar). De looptijd van de huurcontracten gewogen naar huuropbrengst op jaarbasis is als volgt te specificeren:

	31-12-2016	31-12-2015
<1 jaar	16,5%	1,9%
1-3 jaar	39,1%	35,4%
3-5 jaar	3,2%	32,2%
5-10 jaar	28,5%	27,4%
>10 jaar	12,7%	3,1%
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 2016 is het leegstandspercentage van de panden in portefeuille 7,6% (2015: 6,6%).

Marktrisico

De waarde van vastgoed wordt beïnvloed door veel factoren, waaronder de vooruitzichten met betrekking tot de economische groei, de rentestanden, het inflatietempo en de huurinkomsten. Hoe meer deze factoren fluctueren, hoe groter het marktrisico. Triodos Vastgoedfonds heeft geen invloed op deze macro-economische factoren die het waardeverloop van het vastgoed beïnvloeden.

Het marktrisico wordt gemitigeerd door een intensief management van de gebouwen waardoor deze commercieel interessant en technisch up-to-date blijven. Door de panden goed te beheren en door de visie op duurzaamheid in de panden zichtbaar te maken, probeert het fonds de aantrekkingskracht van het vastgoed te waarborgen. In de aantrekkende markt wordt door het fonds steeds meer gekeken naar de

mogelijkheid om panden te verkopen. Het marktrisico wordt ook gemitigeerd door in verschillende regio's (deelmarkten) in Nederland te beleggen.

Het fonds heeft gemerkt dat de marktontwikkelingen in verschillende regio's van Nederland een ander tempo hebben. De marktontwikkelingen in de Randstadregio's, en dan met name Amsterdam, waren in 2016 bijzonder positief. De ontwikkelingen in de perifere regio's van Nederland kenden daarentegen een beduidend lager tempo.

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 en een afname van het rendement van het fonds.

Het beleid van Triodos Vastgoedfonds richt zich op een beperking van het verhuurrisico door bij de aankoop van een pand een degelijk marktonderzoek uit te voeren. Ook voert het fonds 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 de verhuurrisico's ook in de toekomst aanvaardbaar te houden. Daarom investeert Triodos Vastgoedfonds in de panden om deze voor potentiële huurders aantrekkelijk te houden. Om de aantrekkelijkheid te blijven waarborgen, is er in 2016 voor EUR 284.946 in de panden geïnvesteerd. Daarvan had EUR 39.300 betrekking op duurzaamheidsmaatregelen.

De gemiddelde leegstand over 2016 bedraagt 6,1%.

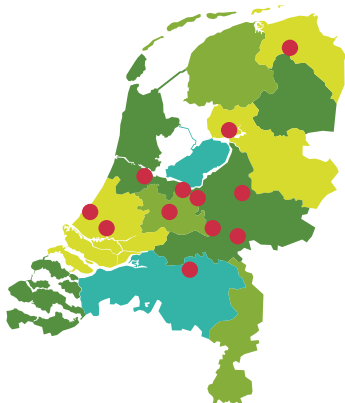
Concentratierisico

Het concentratierisico is gerelateerd aan het verhuur- en debiteurenrisico. Dit risico kan zich 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 over heel Nederland gespreid.

Er zijn in 2016 geen gebeurtenissen geweest die het concentratierisico hebben vergroot.

Spreiding van panden naar locatie



Renterisico

Het renterisico bij Triodos Vastgoedfonds is het risico dat de waarde van de externe financieringen fluctueert als gevolg van schommelingen van de rente.

Afhankelijk van de samenstelling van de portefeuille kan een verandering van de rentevoet op de kapitaalmarkt een positief of een negatief effect hebben op de waarderingen van deze externe financieringen. De rentegevoeligheid bij vastrentende waarden wordt uitgedrukt in de modified duration. De modified duration is voor een groot deel afhankelijk van rentevastperiodes: hoe langer de rentevastperiode, des te hoger de rentegevoeligheid die in een hogere modified duration tot uiting komt. Een modified duration van 2,5 op een leningenportefeuille houdt in dat als de gemiddelde marktrente met 1% stijgt, de beleggingen met 2,5% in waarde afnemen. De gemiddelde modified duration bij de externe financieringen bedraagt per ultimo 2016: 3,44. Aangezien de reële waarde van externe financieringen bij benadering gelijk zijn aan de nominale waarden en het fonds voornemens is de financieringen tot het einde van de looptijden aan te houden, is dit effect voor Triodos Vastgoedfonds beperkt.

Het fonds heeft ultimo 2016 voor EUR 33,5 miljoen leningen (2015: EUR 36,3 miljoen) uitstaan. De opbouw van de rentevastperioden van het vreemd vermogen staat beschreven vanaf pagina 45. Het beleid van het fonds is erop gericht om de rentevastperiode van het vreemd vermogen zoveel mogelijk gelijk te laten lopen aan de huurperioden. Triodos Vastgoedfonds maakt geen gebruik van afgeleide financiële instrumenten om het renterisico af te dekken.

Triodos Vastgoedfonds heeft ultimo 2016 een rentelast van 4,7% (2015: 5,0%). Door de risicomijdende financieringsstructuur van het fonds zijn de rentes voor de leningen in het verleden lang vastgezet, waardoor het fonds maar in beperkte mate in staat was om gebruik te maken van de dalende rente.

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.

Per ultimo 2016 bedraagt de fiscale waardering van de onroerende zaken EUR 74,7 miljoen (ultimo 2015: 78,9 miljoen). Het geleende geld bedroeg ultimo 2016 45,1% van de fiscale boekwaarde van de onroerende zaken of rechten waaraan deze zijn onderworpen (ultimo 2015: 45,5%). De streeflimiet wordt door de beheerder doorlopend gemonitord.

Leverage ratio

Leverage ratio's geven inzicht in de mate waarin het fonds gebruikmaakt van vreemd vermogen afgezet tegen de intrinsieke waarde. De leverage ratio wordt berekend op grond van de zogenaamde 'commitment method of calculation'.

De leverage ratio op basis van de 'commitment method of calculation' bedraagt per ultimo 2016: 341% (2015: 359%). De leverage ratio op basis van de 'gross method of calculation' bedraagt per ultimo 2016: 219% (2015: 232%).

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat Triodos Vastgoedfonds niet de financiële middelen kan verkrijgen die nodig zijn om aan korte termijn verplichtingen te kunnen voldoen. Triodos Vastgoedfonds mitigeert dit risico door regelmatig liquiditeitsprognoses te maken om de ontwikkeling van de liquiditeitspositie te voorzien. De aflossingsmomenten van de externe financieringen zijn gebeurtenissen die materiële impact hebben op de liquiditeitsrisico. Daarom maken aflossingsmomenten een belangrijk deel uit van de liquiditeitsprognoses. Nadere toelichting op de aflossingsmomenten is te vinden bij noot 10 en 11 (externe financiering).

Om onvoorziene situaties waarbij het liquiditeitsrisico zich kan effectueren op te vangen is er een stand-by kredietfaciliteit van EUR 3.000.000 aangewend bij Triodos Bank.

Gevoeligheidsanalyse

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

Variabelen	Toelichting	Situatie in 2016	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. .	92,4%	93,4%
Huurbaten per m ²	Dit geeft de hoogte van de huur per m2 weer en kan variëren na expiratie van de huurcontracten al naar gelang de marktontwikkeling. Zie ook toelichting kasstroomrisico.	EUR 134	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.	9,47%	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.	4,68%	4,99%
Gemiddelde discontovoet	De gemiddelde discontovoet is de factor waarmee de toekomstige kasstromen die zijn gebruikt bij het bepalen van de waarden van de onroerende zaken contant zijn gemaakt.	5,125%	7,375%

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

(bedragen in euro's)	Waarden 2016	Waarden 2015
Bezettingsgraad +1%	662.000	673.000
Huurbaten per m ² +1%	662.000	673.000
BAR +1%	-691.000	-676.000
Gemiddelde discontovoet +1%	-4.900.000	-5.000.000

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 belastbaar resultaat voor financieel jaar 2016 na verliesverrekening is nul. Een uitkering is niet vereist om aan de doorstootverplichting te voldoen.

Triodos Vastgoedfonds behoorde (tot 31 december 2016) tot een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting waarbij Triodos Vastgoedfonds de moedermaatschappij en Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV de dochtermaatschappij was. Voor de wijze van verrekening van vennootschapsbelasting tussen Triodos Vastgoedfonds en de dochtermaatschappij is ervoor gekozen te handelen alsof de rechtspersonen zelfstandig belastingplichtig zijn. Door de fusie op 31 december 2016 is de fiscale eenheid opgeheven.

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/was derhalve geen onderdeel van de fiscale eenheid. In 2016 heeft deze deelneming geen ontwikkelactiviteiten verricht en geen baten gegenereerd. Hierdoor is er sprake van een gering fiscaal verlies van zes duizend euro. Door gebrek aan verwachte korte termijn winsten waarmee deze verliezen gecompenseerd kunnen worden is dit verlies niet geactiveerd.

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.

Fiscale positie

Het fiscaal resultaat in 2016 is EUR 22.540 (2015: EUR 200.920). De aansluiting van het fiscaal resultaat met het commercieel resultaat is als volgt:

	2016	2015
Commercieel resultaat	3.040.512	719.464
Correctie commercieel ongerealiseerde waardeveranderingen	-1.837.106	2.050.699
Fiscaal ongerealiseerde waardeverandering	-2.176.946	-1.427.900
Correctie commercieel gerealiseerde waardeverandering	1.950.749	-
Fiscaal gerealiseerde waardeverandering	-540.299	-
Afschrijving aankoopkosten	-420.975	-438.941
Correctie commerciële waardering deelnemingen	6.605	-702.402
	-3.017.972	-518.544
Fiscaal resultaat	<u>22.540</u>	<u>200.920</u>

Het verrekenbare verlies ultimo 2016 bedraagt EUR 8.660.361 (ultimo 2015: 8.682.901).

Het fiscaal vermogen bedraagt ultimo 2016 EUR 38.905.590 (ultimo 2015: 40.562.845).

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 behoorde (tot 31 december 2016) tot een fiscale eenheid voor de BTW waarbij Triodos Vastgoedfonds de moedermaatschappij en Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV de dochtermaatschappij was. Voor de wijze van verrekening van BTW tussen Triodos Vastgoedfonds en de dochtermaatschappij is ervoor gekozen te handelen alsof de rechtspersonen zelfstandig belastingplichtig zijn. Door de fusie op 31 december 2016 is de fiscale eenheid opgeheven.

Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2016

1. Onroerende zaken

(bedragen in euro's)	2016	2015
Boekwaarde per 1 januari	67.310.000	69.310.000
Investerings inclusief aankoopkosten	53.900	50.699
Desinvesteringen inclusief aankoopkosten	-3.051.006	-
Afboeking herwaardering desinvesteringen	1.801.006	-
Herwaardering in de verslagperiode	36.100	-2.050.699
Boekwaarde per 31 december	<u>66.150.000</u>	<u>67.310.000</u>

Aankoopkosten van panden zijn een integraal onderdeel van de verkrijgingprijs. Onroerende zaken worden gewaardeerd op reële waarde. In de regel zal de eerstvolgende waardebeoordeling tot een negatieve herwaardering leiden aangezien de aankoopkosten bij de waardebeoordeling buiten beschouwing worden gelaten. De waarderings worden uitgevoerd conform de richtlijnen van de IPD/ROZ Vastgoedindex. Belangrijke inputvariabelen zijn huurprijzen en bruto aanvangsrendementen. Zie pagina 28 "Reële waardebeoordeling van onroerende zaken" voor nadere toelichting op de belangrijkste inputvariabelen.

2. Overige langlopende activa

(bedragen in euro's)	2016	2015
Geactiveerde makelaarsprovisie		
Boekwaarde per 1 januari	112.438	89.510
Activering	165.672	58.755
Afschrijving	-52.397	-35.827
	<u>225.713</u>	<u>112.438</u>
Geactiveerde huurkorting		
Boekwaarde per 1 januari	99.662	111.273
Activering	133.594	88.651
Ten laste van resultaat	-123.074	-100.262
	<u>110.182</u>	<u>99.662</u>
Geactiveerde afsluitprovisies financieringen		
Boekwaarde per 1 januari	12.580	17.662
Afschrijving	-5.240	-5.082
	<u>7.340</u>	<u>12.580</u>
Overige immateriële posten	<u>4.284</u>	–
Boekwaarde per 31 december	<u><u>347.519</u></u>	<u><u>224.680</u></u>

3. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen in euro's)	2016	2015
Huurdebiteuren	–	37.541
Omzetbelasting	44.568	53.043
Door te belasten kosten	1.477	24.660
Vennootschapsbelasting	–	1.865
Overige overlopende activa	7.956	4.971
Boekwaarde per 31 december	<u><u>54.001</u></u>	<u><u>122.080</u></u>

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

Specificatie huurdebiteuren

(bedragen in euro's)	2016	2015
Openstaande postenlijst per 31 december	–	44.231
Af: voorziening	–	-6.690
Huurdebiteuren per 31 december	–	<u>37.541</u>

4. Liquide middelen

(bedragen in euro's)	2016	2015
Triodos Bank, rendementrekening	–	594.600
Triodos Bank, rekeningen-courant	8.174	1.217
KAS BANK, rekening-courant	376	1
Rabobank, rekeningen-courant	–	–
GLS Bank, rekening-courant	–	98
Stand per 31 december	<u>8.550</u>	<u>595.916</u>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Het rentepercentage op de rendementrekening bij Triodos Bank is ultimo 2016 nihil.

Het rentepercentage op de rekeningen-courant bij Triodos Bank is ultimo 2016 nihil.

Het rentepercentage op de rekening-courant bij KAS BANK is ultimo 2016 -0,851% (bij een positief saldo).

De rekeningen bij Rabobank en GLS Bank zijn opgeheven.

5. Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per balansdatum EUR 10.000.050 (ultimo 2015: EUR 10.000.050) verdeeld in 20.000.000 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 0,50.

De houders van gewone aandelen zijn gerechtigd tot dividend zoals dit van tijd tot tijd wordt vastgesteld en hebben het recht om per aandeel één stem uit te brengen tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders.

De prioriteitsaandelen geven recht op 4% dividend van het kapitaal dat op die aandelen is gestort en geven stemrecht op de algemene vergadering van aandeelhouders. De prioriteitsaandelen zijn in het bezit van Stichting Triodos Holding.

Van de gewone aandelen zijn ultimo 2016 4.448.024 stuks geplaatst via Euronext Fund Services (2015: 4.456.474) en 3.950.957 stuks ingeschreven in het aandeelhoudersregister (2015 3.942.507) bij Triodos Bank.

Mutaties in het aantal uitgegeven aandelen in stuks:

(in stuks)	gewone aandelen 2016	prioriteits- aandelen 2016	gewone aandelen 2015	prioriteits- aandelen 2015
Stand per 1 januari	8.398.981	10	8.398.981	10
Uitgegeven aandelen in het boekjaar	–	–	–	–
Ingekochte aandelen in het boekjaar	–	–	–	–
Aan anderen dan de vennootschap uitgegeven aandelen per 31 december	<u>8.398.981</u>	<u>10</u>	<u>8.398.981</u>	<u>10</u>

Het totale aantal geplaatste aandelen bedraagt 8.536.828 stuks per ultimo 2016 (ultimo 2015: idem). Dit is het hoogste aantal aandelen dat tijdens het bestaan van het fonds is uitgegeven aan aandeelhouders.

6. Agio

Het agio omvat de opbrengsten uit de uitgifte van aandelen voor zover deze hoger zijn dan het nominale bedrag van de aandelen (opbrengsten boven pari).

7. Herwaarderingsreserves

De herwaarderingsreserves betreft de per balansdatum individuele ongerealiseerde positieve herwaarderingsreserves ten opzichte van de kostprijs van beleggingen in onroerende zaken.

Het verloop kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen in euro's)	2016	2015
Stand per 1 januari	22.451	–
Overboeking vanuit de overige reserves	81.997	22.451
Stand per 31 december	<u>104.448</u>	<u>22.451</u>

8. Overige reserves

Onder deze post zijn opgenomen de individuele negatieve herwaarderingsreserves ten opzichte van de kostprijs van beleggingen in onroerende zaken naar aanleiding van de resultaatbestemming en overige aanpassingen.

Het verloop kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen in euro's)	2016	2015
Stand per 1 januari	-26.926.749	-26.676.860
Overboeking naar de herwaarderingsreserve	-81.997	-22.451
Overboeking vanuit het onverdeeld resultaat	-960.332	-227.438
Stand per 31 december	<u>-27.969.078</u>	<u>-26.926.749</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)	2016	2015
Stand per 1 januari	719.464	1.452.357
Uitkeringen aan aandeelhouders over voorgaand boekjaar	-1.679.796	-1.679.795
Onttrokken aan de overige reserves	960.332	227.438
	-	-
Onverdeeld resultaat boekjaar	3.040.512	719.464
Stand per 31 december	<u>3.040.512</u>	<u>719.464</u>

10. Langlopende schulden

(bedragen in euro's)	2016	2015
Leningen Triodos Groenfonds	6.673.900	7.043.574
Leningen Triodos Bank	14.145.865	16.126.509
Leningen Rabobank	5.400.000	12.600.000
Lening Stichting Nationaal Restauratiefonds	118.740	123.311
Stand per 31 december	<u>26.338.505</u>	<u>35.893.394</u>
Het verloop kan als volgt worden weergegeven:		
Stand per 1 januari	35.893.394	36.325.864
Aflossing leningen	-2.354.889	-38.870
Leningen Rabobank naar kortlopende schulden	-7.200.000	-393.600
Stand per 31 december	<u>26.338.505</u>	<u>35.893.394</u>

Triodos Groenfonds NV (Triodos Groenfonds)

Er zijn drie langlopende leningen bij Triodos Groenfonds opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
1.711.800	01 juli 2019	3,900% tot 01 juli 2019	ineens
895.600	01 juli 2020	4,310% tot 01 juli 2020	ineens
4.066.500	01 april 2022	4,800% tot 01 april 2022	ineens

Triodos Bank

Er zijn vijf langlopende leningen bij Triodos Bank opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
4.263.800	01 januari 2018	5,191% tot 01 januari 2018	ineens
1.895.000	01 juli 2021	5,250% tot 01 mei 2021	ineens
4.737.500	01 juli 2022	5,300% tot 01 mei 2022	ineens
3.025.800	01 december 2022	4,960% tot 01 december 2020	ineens
223.765	01 juli 2035	5,310% tot 01 april 2020	EUR 2.984 per kwartaal

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:

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

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

	2016	2015	Norm
Solvabiliteitsratio	45,6%	42,5%	> 35%
Loan to Value gehele portefeuille	50,9%	53,9%	< 70%
Loan to Value door Triodos gefinancierde portefeuille	47,5%	50,6%	< 70%

Rabobank

Er zijn vier leningen bij Rabobank opgenomen, waarvan de bovenste twee kortlopend zijn geworden:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
2.700.000	30 april 2017	3 maands-Euribor plus 3,000% opslag	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.

De Material Adverse Change (MAC) clause biedt de bank de mogelijkheid om een significante verandering in de financiële, of soms zelfs commerciële, positie aan te merken als een schending van een convenant. Bepalingen als 'significante' maken een dergelijke convenant tot een subjectieve maatstaf, welke het voor een bank in voorkomende gevallen relatief gemakkelijk maakt om een lening op te eisen.

De Cross Default clause houdt in dat wanneer er een schending plaats heeft gevonden in enig convenant of enige andere financiering van de onderneming, dit automatisch tot gevolg heeft dat ook de lening met de cross default clause opeisbaar wordt. Hierdoor kan een domino-effect optreden; alle financieringen met een Cross Default clause worden onmiddellijk opeisbaar.

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

	2016	2015	Norm
Solvabiliteitsratio	45,6%	42,5%	> 35%
Rentedekkingsratio	2,8	2,5	> 1,5
Loan to Value ratio	50,9%	53,9%	< 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.

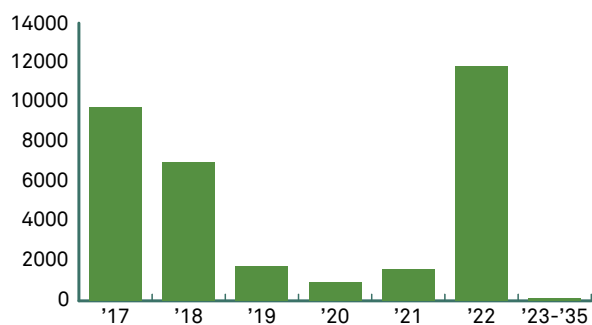
De Loan to Value ratio is de totale financieringssom in verhouding tot de getaxeerde verkoopwaarde van het onroerend goed, vastgesteld door een aan de Rabobank conveniërend taxatierapport.

Stichting Nationaal Restauratiefonds

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
118.740	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.

Vervalkalender kasstromen van alle externe financieringen, crediteuren en overige verplichtingen (in duizenden euro's)



11. Kortlopende externe financiering

(bedragen in euro's)	2016	2015
Leningen Rabobank	7.200.000	–
Lening Triodos Groenfonds	–	393.600
Krediet in rekening-courant Triodos Bank	123.053	–
Stand per 31 december	<u>7.323.053</u>	<u>393.600</u>

De aflossingsdatum van twee leningen bij de Rabobank is 30 april 2017.

De kredietfaciliteit bij Triodos Bank bedraagt EUR 3.000.000 (ultimo 2015: 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)	2016	2015
Crediteuren	62.162	74.862
Waarborgsommen huurders	165.883	161.708
Vooruitontvangen huur	1.537.984	1.852.637
Te verrekenen servicekosten	47.668	208.646
Te betalen managementfee	166.794	169.213
Te betalen rente	251.466	265.210
Te betalen verhuurcourtage	87.336	–
Te betalen onderhoudskosten	121.785	145.622
Kosten vergroening energie	20.000	4.400
Overige kortlopende schulden	96.065	102.731
Boekwaarde per 31 december	<u>2.557.143</u>	<u>2.985.029</u>

Het rentepercentage op een waarborgsom van een huurder van EUR 160.000 bedraagt ultimo 2016 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 2017 bedraagt EUR 83.517 en wordt jaarlijks geïndexeerd per 1 januari.

13. Bruto huuropbrengsten

Dit betreft de huuropbrengsten exclusief servicekosten inclusief huurkortingen tijdsevenredig toebedeeld aan de looptijd van de huurcontracten en afkoopsommen. Bij deze toebedeling wordt ook rekening gehouden met eventuele huurkortingen. In het jaar 2016 is EUR 123.074 aan huurkortingen ten laste van het resultaat geboekt (2015: EUR 100.262). In het jaar 2016 was er een afkoopsom van EUR 178.000 (2015: nihil). De huurbaten hebben betrekking op gemiddeld 17 objecten.

14. Overige opbrengsten uit beleggingen

(bedragen in euro's)	2016	2015
Rijkssubsidies voor verduurzaming	6.863	18.604
Opbrengst laadpalen	3.137	–
Overige opbrengsten	2.014	–
	<u>12.014</u>	<u>18.604</u>

15. Saldo servicekosten

(bedragen in euro's)	2016	2015
Voorziening voor leegstand	-167.638	-150.316
Afrekening leegstandskosten voorgaand boekjaar	62.636	-
Afrekening met huurders van servicekosten voorgaand boekjaar	3.506	-
Afboeking servicekosten voorgaande boekjaren	-	-80.302
Resultaat bij vaste servicekostenvergoedingen	33.554	26.504
	<u>-67.942</u>	<u>-204.114</u>

16. Exploitatiekosten

(bedragen in euro's)	2016	2015
Onderhoudskosten inclusief mutatiekosten	245.646	546.493
Property managementfee	143.136	147.187
Onroerende zaakbelasting	150.576	161.975
Erfpacht	82.690	81.871
Huur parkeerplaatsen	20.461	15.568
Verzekeringen	24.841	19.789
Waterschapslasten	15.109	14.804
Verhuurcourtage	54.350	35.827
Kosten van vergroening van energie	20.920	11.813
Marketing- en promotiekosten	4.870	5.460
Advieskosten	16.209	21.091
	<u>778.808</u>	<u>1.061.878</u>

17. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken

De gerealiseerde waardeveranderingen betreft de verkoop van het object Kerkenbosch te Nijmegen.

18. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken

(bedragen in euro's)	2016	2015
Ongerealiseerde positieve waardeveranderingen in onroerende zaken	2.351.353	1.445.000
Ongerealiseerde negatieve waardeveranderingen in onroerende zaken	-2.315.253	-3.495.699
Vrijval negatieve waardeverandering wegens desinvestering	1.801.006	-
	<u>1.837.106</u>	<u>-2.050.699</u>

19. Beheerkosten

(bedragen in euro's)	2016	2015
Beheervergoeding (Triodos Investment Management)	369.483	308.961
Asset management (Cairn Real Estate)	180.021	257.578
Taxatiekosten	45.988	23.701
Accountantskosten	25.488	31.177
Administratiekosten	1.648	1.661
Advieskosten	8.524	3.983
Kosten AIFMD-bewaarder	28.519	27.655
Kosten toezichthouder	16.983	20.364
Kosten beursnotering	3.700	3.700
Bezoldiging Raad van Commissarissen	18.203	14.356
Publiciteitskosten	-9.708	9.408
Overige kosten	5.206	2.061
	<u>694.055</u>	<u>704.605</u>

Publiciteitskosten zijn in 2016 negatief door vrijval van gereserveerde publiciteitskosten uit eerdere perioden.

20. Netto overige bedrijfsresultaten

(bedragen in euro's)	2016	2015
Kosten aandelen aan toonder	-4.461	-3.479
Marketingkosten	-31.828	-33.359
Overige bedrijfskosten	-	-458
	<u>-36.289</u>	<u>-37.296</u>
	<u>-36.289</u>	<u>-37.296</u>

21. Netto financieringsresultaten

(bedragen in euro's)	2016	2015
Rentelasten op basis van contractuele rentevoet	1.715.597	1.854.472
Provisiekosten	10.561	9.426
	1.726.158	1.863.898
Rentebaten	-42	-10
	<u>1.726.116</u>	<u>1.863.888</u>

Vennootschapsbelasting

Dochtermaatschappij Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV is vanwege haar activiteiten winstbelasting verschuldigd en maakt derhalve geen onderdeel uit van de fiscale eenheid. Vanwege een negatief belastbaar resultaat in 2016 bij Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten is er geen vennootschapsbelasting verschuldigd over 2016.

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 Cairn Real Estate BV (Cairn)) bedraagt EUR 692.640 (2015: EUR 713.726).

Honorarium accountant

De accountant heeft geen werkzaamheden verricht die adviesgevend van aard zijn. De totale accountantskosten bedragen:

(bedragen in euro's)	2016	2015
Controle van de jaarrekening	25.001	31.177
Controle inzake ISAE	487	-
Totaal honoraria accountant	<u>25.488</u>	<u>31.177</u>

Administratiekosten

De administratiekosten hebben betrekking op de loonadministratie van leden van de Raad van Commissarissen.

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)	2016	2015
Kees Duijvestein*	1.485	4.500
René Geskes	3.750	3.000
Gerard Groener	5.250	2.000
Anke van Hal	3.000	–
Meiny Prins*	–	1.000
Carel de Vos tot Nederveen Cappel	3.750	3.000
	17.235	13.500
Werkgeverslasten	455	278
Niet-aftrekbare btw	513	578
	<u>18.203</u>	<u>14.356</u>

* Heeft geen zitting meer in de Raad van Commissarissen.

Totale kosten

De totale kosten van het fonds bedragen EUR 3.303.252 (2015: EUR 3.871.791).

Kostenvergelijking

Onderstaand overzicht vergelijkt de kosten over 2016 met de voor kosten gestelde kaders in het prospectus. De relevante kaders uit het prospectus zijn mede bedoeld om de kosten voor de aandeelhouders inzichtelijk te maken. De toelichting op de kosten in de jaarrekening heeft als primaire focus om de kosten van Triodos Vastgoedfonds inzichtelijk te maken. Er zijn derhalve verschillende presentatiewijzen die vooral bij uitbestede werkzaamheden en exploitatiekosten tot uiting komen.

(bedragen in euro's)	Kosten 2016	Kosten prospectus
Beheervergoeding	692.640	692.640
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	18.203	18.203
Kosten externe accountant	25.488	25.488
Kosten AIFMD-bewaarder	28.519	28.519
Kosten toezichthouder	16.983	16.983
Marketingkosten*	31.828	59.178
Kosten voor het verlenen van opdrachten aan derden	4.461	4.461
Onderhoudskosten	245.646	245.646
Overige exploitatie- en servicekosten	457.968	457.968
Financieringslasten	1.726.158	1.726.158
Overige fondskosten**	55.358	330.325

* 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 uittreden 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 2016 bedraagt 5,50% (2015: 6,77%). De ratio is vooral afgenomen als gevolg van lagere onderhoudskosten en lagere niet-aan-huurders-doorberekende servicekosten.

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 2,49% (EUR 725.883) (2015: 2,99%, EUR 885.609).

Verbonden partijen

Triodos Vastgoedfonds heeft vanuit de definitie van verbonden partijen in IAS 24 de onderstaande relevante relaties en transacties:

1 Stichting Triodos Holding

Stichting Triodos Holding is de houder van 10 prioriteitsaandelen 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 het gestorte kapitaal van 10 prioriteitsaandelen 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 42% van de externe financiering.
- Triodos Vastgoedfonds NV heeft een kredietfaciliteit ad EUR 3.000.000 bij Triodos Bank NV tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.
- Triodos Vastgoedfonds NB heeft 3.950.957 aandelen uitstaan via Triodos Bank NV.

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. De vergoeding bedroeg in 2016 EUR 671.788 (2015: EUR 686.579).
- 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 Groenfondsv NV

Triodos Groenfondsv NV is een entiteit die ook door Triodos Investment Management BV wordt beheerd. Triodos Groenfondsv NV heeft op basis van groenverklaringen leningen verstrekt tegen marktconforme voorwaarden en tarieven. Het betreft 20% van de externe financiering.

5 Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV

Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV was (tot 31 december 2016) 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 2016 is aan Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV EUR 466.700 aan financieringslasten en EUR 218.000 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 Vennootschapsbelasting 1969. In 2016 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 AIFMD-bewaarder aangesteld. De AIFMD-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 2016 een waarde van

EUR 66.560.070 (2015: EUR 68.252.676). De vergoeding die BNP hiervoor van het fonds ontvangt bedroeg EUR 26.794 over 2016 (2015: EUR 26.030). De vergoeding is gebaseerd op een basisvergoeding van EUR 20.000 per jaar, vermeerderd met een variabele vergoeding van 1 basispunt over het balans totaal.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op het inzicht en interpretatie van jaarrekening 31 december 2016.

Winstbestemming

Het voor uitkering beschikbare resultaat is nul, omdat het fiscale resultaat verrekenbaar is met verliezen uit voorgaande jaren.

Uitbesteding van kerntaken

De volgende kerntaken zijn door Triodos Vastgoedfonds uitbesteed:

Het onderhouden van de markt via Euronext Fund Services en het uitoefenen van de functie van hoofdbetaalkantoor zijn uitbesteed aan KAS BANK. De afspraken voor deze diensten zijn in overeenkomsten vastgelegd. Indien er sprake is van een toerekenbare tekortkoming kan KASBANK voor de directe schade in gebreke worden gesteld. Afhankelijk van de aard van de tekortkomingen verschillen de maximaal claimbare bedragen. Indirecte schade, zoals gederfde winsten en reputatieschade, zijn contractueel uitgesloten.

Het asset management en property management was in 2016 uitbesteed aan Cairn. De vergoeding maakt onderdeel uit van de beheervergoeding aan Triodos Investment Management. De afspraken hieromtrent zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. Indien de dienstverlening niet in lijn is met het uitbestedingsovereenkomst of de wet- en regelgeving, zal Triodos Investment Management allereerst de nakoming vorderen bij Cairn. Blijft Cairn in gebreke, dan volgt een ingebrekestellingprocedure en vervolgens kan Cairn aansprakelijk worden gesteld voor de geleden schade (indien van toepassing).

De uitbestede werkzaamheden zijn concreet als volgt:

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 2016

voor resultaatverdeling (bedragen in euro's)	Noot	2016	2015
Activa			
Vaste activa			
Materiële vaste activa			
Onroerende zaken	1	66.150.000	50.025.000
Financiële vaste activa			
Deelnemingen	2	–	16.951.565
Overige langlopende activa	3	347.519	146.682
		347.519	17.098.247
Totaal vaste activa		66.497.519	67.123.247
Vlottende activa			
Vorderingen en overlopende activa	4	60.001	110.086
Liquide middelen	5	8.547	595.648
		68.548	705.734
Totaal vlottende activa		68.548	705.734
Totaal activa		66.566.067	67.828.981
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	6	4.199.496	4.199.496
Agio		50.965.991	50.965.991
Herwaarderingsreserves		104.448	–
Overige reserves		-27.969.078	-26.904.298
Onverdeeld resultaat		3.040.512	719.464
		30.341.369	28.980.653
Schulden			
Langlopende schulden			
Externe financiering	7	26.338.505	35.893.394
Voorziening uit hoofde van deelneming	8	3.205	–
Kortlopende schulden			
Externe financiering	9	7.323.053	393.600
Crediteuren en overige verplichtingen	10	2.559.935	2.561.334
		36.224.698	38.848.328
Totaal schulden		36.224.698	38.848.328
Totaal passiva		66.566.067	67.828.981

* De toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening op pagina 58 t/m 65 is integraal onderdeel van de enkelvoudige jaarrekening.

Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2016

(bedragen in euro's)	2016	2015
Bruto huuropbrengsten	5.228.702	5.380.405
Overige opbrengsten uit beleggingen	5.700	12.286
Totaal opbrengsten uit beleggingen	5.234.402	5.392.691
Doorberekende servicekosten	719.148	610.954
Betaalde servicekosten	-791.500	-792.524
Saldo servicekosten	-72.352	-181.570
Exploitatiekosten	-644.169	-823.758
Totaal exploitatiekosten	-716.521	-1.005.328
Netto huuropbrengsten	4.517.881	4.387.363
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken	-1.950.749	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in onroerende zaken	322.106	-1.980.699
Mutaties voorzieningen op vorderingen	-	-7.519
Beheerkosten	-465.876	-501.666
Netto overige bedrijfsresultaten	-36.289	-37.296
Netto operationeel resultaat	2.387.073	1.860.183
Resultaat deelnemingen	1.912.855	251.169
Financieringslasten	-1.259.458	-1.391.898
Rentebaten	42	10
Netto financieringsresultaten	-1.259.416	-1.391.888
Netto resultaat	3.040.512	719.464

Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

De afzonderlijke cijfers maken deel uit van de jaarrekening 2016 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.

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 ('equity methode').

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 t/m 32 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 2016

1. Onroerende zaken

(bedragen in euro's)	2016	2015
Boekwaarde per 1 januari	50.025.000	51.955.000
Investerings inclusief aankoopkosten	53.900	50.699
Desinvesteringen inclusief aankoopkosten	-3.051.006	-
Afboeking herwaardering desinvesteringen	1.801.006	-
Herwaardering in de verslagperiode	-1.478.900	-1.980.699
Inbreng boekwaarde Monumenten BV per 31 december	18.800.000	-
Boekwaarde per 31 december	<u>66.150.000</u>	<u>50.025.000</u>

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

2. Deelnemingen

(bedragen in euro's)	2016	2015
Deelnemingen	-	-1.608.910
Vorderingen deelnemingen	-	18.560.475
Boekwaarde per 31 december	<u>-</u>	<u>16.951.565</u>
Deelnemingen		
Stand per 1 januari	-1.608.910	-2.532.071
Liquidatie Triodos Immobielien GmbH	-	671.992
Resultaat deelnemingen	1.912.855	251.169
Fusie Monumenten BV (af: boekwaarde per 31 december 2016)	-307.150	-
Deelneming Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV naar passiva (voorziening deelneming)	3.205	-
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>-1.608.910</u>

De deelnemingen betreffen verworven kapitaalbelangen welke duurzaam voor de bedrijfsuitoefening worden aangehouden. De 100% deelneming Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV is per 31 december 2016 gefuseerd met Triodos Vastgoedfonds NV.

De 100% deelneming in Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV is in 2016 negatief geworden. Triodos Vastgoedfonds NV heeft volledige zeggenschap over deze 100% deelneming. Derhalve is er een voorziening gevormd voor deze deelneming.

Vorderingen op groepsmaatschappijen

(bedragen in euro's)	2016	2015
Rekening-courant Triodos Vastgoedfonds Monumenten BV	–	18.578.127
Rekening-courant Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV	–	-17.652
Stand per 31 december	–	<u>18.560.475</u>

Voor bovenstaande rekening-courant verhoudingen is in 2016 geen rente in rekening gebracht.

3. Overige langlopende activa

(bedragen in euro's)	2016	2015
Geactiveerde makelaarsprovisie		
Boekwaarde per 1 januari	58.666	58.086
Investerings	134.838	19.397
Afschrijving	-29.327	-18.817
Inbreng boekwaarde Monumenten BV per 31 december	61.536	–
	<u>225.713</u>	<u>58.666</u>
Geactiveerde huurkorting		
Boekwaarde per 1 januari	75.436	86.467
Activering	122.982	62.234
Ten laste van resultaat	-99.743	-73.265
Inbreng boekwaarde Monumenten BV per 31 december	11.507	–
	<u>110.182</u>	<u>75.436</u>
Geactiveerde afsluitprovisies financieringen		
Boekwaarde per 1 januari	12.580	17.662
Afschrijving	-5.240	-5.082
	<u>7.340</u>	<u>12.580</u>
Overige immateriële posten	<u>4.284</u>	–
Boekwaarde per 31 december	<u>347.519</u>	<u>146.682</u>

4. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen in euro's)	2016	2015
Huurdebiteuren	–	33.034
Omzetbelasting	44.568	42.582
Door te belasten kosten	7.477	30.660
Overige overlopende activa	7.956	3.810
Boekwaarde per 31 december	<u>60.001</u>	<u>110.086</u>

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

5. Liquide middelen

(bedragen in euro's)	2016	2015
Triodos Bank, rendementrekening	–	594.600
Triodos Bank, rekeningen-courant	8.171	949
KAS BANK, rekening-courant	376	1
GLS Bank, rekening-courant	–	98
Stand per 31 december	<u>8.547</u>	<u>595.648</u>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Het rentepercentage op de rendementrekening bij Triodos Bank is ultimo 2016 nihil.

Het rentepercentage op de rekeningen-courant bij Triodos Bank is ultimo 2016 nihil.

Het rentepercentage op de rekening-courant bij KAS BANK is ultimo 2016 -0,851% (bij een positief saldo).

De rekeningen bij Rabobank en GLS Bank zijn opgeheven.

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 externe financiering

(bedragen in euro's)	2016	2015
Leningen Triodos Groenfonds	6.673.900	7.043.574
Leningen Triodos Bank	14.145.865	16.126.509
Leningen Rabobank	5.400.000	12.600.000
Lening Stichting Nationaal Restauratiefonds	118.740	123.311
Stand per 31 december	<u>26.338.505</u>	<u>35.893.394</u>
Het verloop kan als volgt worden weergegeven:		
Stand per 1 januari	35.893.394	36.325.864
Aflossing leningen	-2.354.889	-38.870
Leningen Rabobank naar kortlopende schulden	-7.200.000	-393.600
Stand per 31 december	<u>26.338.505</u>	<u>35.893.394</u>

Triodos Groenfonds

Er zijn drie langlopende leningen bij Triodos Groenfonds opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
1.711.800	01 juli 2019	3,900% tot 01 juli 2019	ineens
895.600	01 juli 2020	4,310% tot 01 juli 2020	ineens
4.066.500	01 april 2022	4,800% tot 01 april 2022	ineens

Triodos Bank

Er zijn vijf langlopende leningen bij Triodos Bank opgenomen:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
4.263.800	01 januari 2018	5,191% tot 01 januari 2018	ineens
1.895.000	01 juli 2021	5,250% tot 01 mei 2021	ineens
4.737.500	01 juli 2022	5,300% tot 01 mei 2022	ineens
3.025.800	01 december 2022	4,960% tot 01 december 2020	ineens
223.765	01 juli 2035	5,310% tot 01 april 2020	EUR 2.984 per kwartaal

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:

- Stationsweg te Groningen
- 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
- Honingerdijk te Rotterdam
- Utrechtseweg te Amersfoort

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

	2016	2015	Norm
Solvabiliteitsratio	45,6%	42,5%	> 35%
Loan to Value gehele portefeuille	50,9%	53,9%	< 70%
Loan to Value door Triodos gefinancierde portefeuille	47,5%	50,6%	< 70%

Rabobank

Er zijn vier leningen bij Rabobank opgenomen, waarvan de bovenste twee kortlopend zijn geworden:

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
2.700.000	30 april 2017	3 maands-Euribor plus 3,000% opslag	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.

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

	2016	2015	Norm
Solvabiliteitsratio	45,6%	42,5%	> 35%
Rentedekkingsratio	2,8	2,5	> 1,5
Loan to Value ratio	50,9%	53,9%	< 70%

Stichting Nationaal Restauratiefonds

Hoofdsom in euro's	Vervaldatum	Rentepercentage	Aflossing
118.740	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.

8. Voorziening uit hoofde van deelneming

Er is een voorziening gevormd voor de 100% deelneming in Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV ten bedrage van het negatieve eigen vermogen van deze deelneming (EUR 3.205). Triodos Vastgoedfonds NV heeft volledige zeggenschap over deze 100% deelneming en is aansprakelijk voor de schulden van de deelneming.

9. Kortlopende externe financiering

(bedragen in euro's)	2016	2015
Leningen Rabobank	7.200.000	–
Lening Triodos Groenfonds	–	393.600
Krediet in rekening-courant Triodos Bank	123.053	–
Stand per 31 december	<u>7.323.053</u>	<u>393.600</u>

De aflossingsdatum van twee leningen bij de Rabobank is 30 april 2017.

De kredietfaciliteit bij Triodos Bank bedraagt EUR 3.000.000 (ultimo 2015: 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.

10. Crediteuren en overige verplichtingen

(bedragen in euro's)	2016	2015
Crediteuren	62.162	49.332
Rekening-courant Triodos Vastgoedfonds Duurzame Concepten BV	2.792	–
Waarborgsommen huurders	165.883	161.258
Vooruitontvangen huur	1.537.984	1.526.967
Te verrekenen servicekosten	47.668	169.833
Te betalen managementfee	166.794	169.213
Te betalen rente	251.466	265.210
Te betalen verhuurcourtage	87.336	–
Te betalen onderhoudskosten	121.785	116.390
Kosten vergroening energie	20.000	4.400
Overige kortlopende schulden	96.065	98.731
Boekwaarde per 31 december	<u>2.559.935</u>	<u>2.561.334</u>

Het rentepercentage op de waarborgsom van een huurder van EUR 160.000 bedraagt ultimo 2016 0,25%.
Over de overige kortlopende schulden is geen rente verschuldigd.

Personeel

Triodos Vastgoedfonds heeft geen personeel in dienst.

Zeist, 30 maart 2017

Fondsmanager
Guus Berkhout

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

Overige gegevens

Statutaire regelingen omtrent de winstbestemming

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

1. Van de uit de vastgestelde jaarrekening blijvende 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.

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 blijvende 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 2016 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Vastgoedfonds.

Aandelenbezit

De leden van de Raad van Commissarissen, het bestuur en de fondsmanager hadden per 31 december 2016 geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

Aan: de algemene vergadering en de raad van commissarissen van Triodos Vastgoedfonds N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

Naar ons oordeel:

- geeft de in dit jaarverslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Triodos Vastgoedfonds N.V. op 31 december 2016 en van het resultaat en de kasstromen over 2016, 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 vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht;
- geeft de in dit jaarverslag opgenomen enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Triodos Vastgoedfonds N.V. op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht.

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016 van Triodos Vastgoedfonds N.V. te Zeist ('het fonds') gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde jaarrekening van Triodos Vastgoedfonds N.V. en haar dochtermaatschappijen (samen: 'de groep') en de enkelvoudige jaarrekening.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- de geconsolideerde balans per 31 december 2016;
- de volgende overzichten over 2016: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde kasstroomoverzicht en het geconsolideerde overzicht van mutaties in het eigen vermogen; en
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- de enkelvoudige balans per 31 december 2016;
- de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2016; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de geconsolideerde jaarrekening is EU-IFRS en de relevante bepalingen uit Titel 9 Boek 2 BW en het stelsel dat is gebruikt voor het opmaken van de enkelvoudige jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW. Voor zowel de geconsolideerde als de enkelvoudige jaarrekening is deze ook opgesteld met de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens 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'.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Triodos Vastgoedfonds N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (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.

Onze controleaanpak

Samenvatting en context

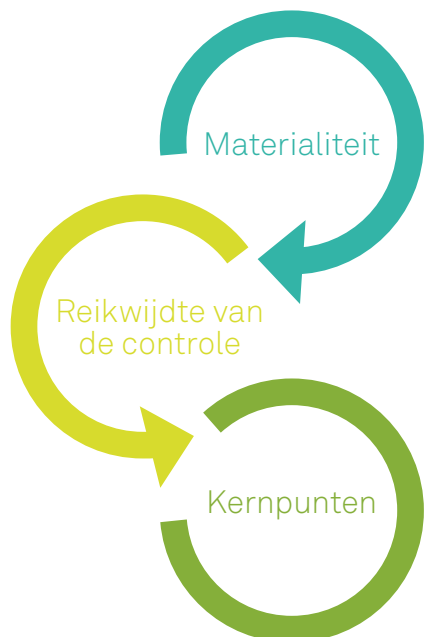
Triodos Vastgoedfonds N.V. is een beursgenoteerd vastgoedfonds in Nederland. Het fonds belegt in duurzaam gebouwde of duurzaam beheerde panden en monumenten. Het fonds richt zich voornamelijk op commercieel vastgoed, zoals kantoren. Beleggingen vinden plaats in Nederland. De organisatorische inrichting van het fonds met een afzonderlijke Beheerder, assetmanager en propertymanager en de gevolgen voor onze controle hebben wij uiteengezet in de sectie 'De reikwijdte van onze controle'.

Wij ontwerpen onze controleaanpak door het bepalen van materialiteit en het identificeren en inschatten van het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de Beheerder subjectieve schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. Vanwege de significante schattingsonzekerheid verbonden aan de waardering van onroerende zaken, hebben wij deze aangemerkt als kernpunt zoals uiteengezet in de sectie 'De kernpunten van onze controle'. Vervolgens hebben wij de opbrengstverantwoording aangemerkt als kernpunt omdat een onvolledige of onjuiste opbrengstverantwoording materieel is voor de intrinsieke waarde van het fonds.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan het risico van het doorbreken van de interne beheersingsmaatregelen door de Beheerder waaronder het evalueren van risico's op materiële afwijkingen als gevolg van fraude op basis van een analyse van mogelijke belangen van de Beheerder.

Wij hebben ervoor gezorgd dat de controleteams over voldoende specialistische kennis en expertise beschikken die nodig zijn voor de controle van een beleggingsinstelling. Wij hebben daarom specialisten op het gebied van waarderingen (onroerende zaken), IT en belastingen in ons team opgenomen.

De hoofdlijnen van onze aanpak waren als volgt:



Materialiteit

- Materialiteit: € 303.414, gebaseerd op 1% van de totale intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van het fonds.

Reikwijdte van de controle

- Het fonds wordt beheerd en geadmistreerd door Triodos Investment Management B.V. ('de Beheerder'). De Beheerder is tevens de bestuurder van het fonds. De Bewaarder van het fonds is BNP Paribas Securities Services S.C.A. ('de Bewaarder').
- De assetmanager en propertymanager van het fonds is Cairn Real Estate ('Cairn').
- Onze controle is uitgevoerd door één centraal team en is ingericht vanuit een geconsolideerd perspectief, waarbij de groep administratief door ons als één geheel is gezien.
- Wij maken voor onze controle over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 gebruik van de ISAE 3402 type II-rapportage van Cairn.

Kernpunten

- Waardering van onroerende zaken.
- Juistheid en volledigheid van huuropbrengsten.

Materialiteit

De reikwijdte van onze controle wordt beïnvloed door het toepassen van materialiteit. Het begrip 'materieel belang' wordt toegelicht in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij bepalen kwantitatieve grenzen voor materialiteit. Deze grenzen, alsook de kwalitatieve overwegingen daarbij, helpen ons om de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden voor de individuele posten en toelichtingen in de jaarrekening te bepalen en om het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel te evalueren.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel als volgt bepaald:

Materialiteit	€ 303.414
Hoe is de materialiteit bepaald	1% van de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van het fonds.
De overwegingen voor de gekozen benchmark	We hebben deze, algemeen geaccepteerde, benchmark toegepast op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoefte van gebruikers van de jaarrekening en de aan- en verkoopoverwegingen van de aandeelhouders van het fonds. Op basis daarvan zijn wij van mening dat de intrinsieke waarde een belangrijk kengetal is voor de financiële prestaties van het fonds.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de Beheerder overeengekomen dat wij aan de Beheerder tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven €15.082 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De reikwijdte van onze groepscontrole

Triodos Vastgoedfonds N.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Triodos Vastgoedfonds N.V. Van belang hierbij is dat de activiteiten van de groep volledig in Nederland plaatsvinden. Onze controle is uitgevoerd door één centraal team en is ingericht vanuit een geconsolideerd perspectief, waarbij de groep administratief door ons als één geheel is gezien. Dat betekent dat wij alle voor de geconsolideerde jaarrekening van materieel belang zijnde transactiestromen en financiële posities in de reikwijdte van onze controle hebben betrokken. De consolidatie van de groep en de toelichtingen in de jaarrekening zijn ook door ons gecontroleerd.

Het fonds wordt beheerd door Triodos Investment Management B.V. ('de Beheerder'). De Beheerder is tevens het bestuur van het fonds. Het asset- en propertymanagement van het fonds is door Triodos Investment Management B.V. uitbesteed aan Cairn Real Estate B.V. ('Cairn'). Als assetmanager draagt Cairn zorg voor de verhuur en het onderhoud van de objecten en het opstellen van aan- en verkoopplannen ten aanzien van objecten. Daarnaast verzorgt Cairn het propertymanagement dat het vastgoedmanagement op operationeel niveau omvat zoals administratieve en technische taken.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle voor de jaarrekening. Wij hebben de reikwijdte van onze controle zodanig ontworpen dat wij in staat zijn om een oordeel te geven over de jaarrekening, rekening houdend met de verschillende soorten beleggingen waarin het fonds investeert, de betrokkenheid van de Beheerder en de omgeving waarin het fonds opereert waarbij de administratieve processen en interne beheersingsmaatregelen grotendeels zijn uitbesteed aan de Beheerder en Cairn. Wij hebben zelfstandig de significante interne beheersingsmaatregelen bij de Beheerder geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van het fonds relevant zijn en de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen getoetst. Hierbij hebben we geen bijzonderheden geconstateerd.

Wij hebben van Cairn een door een onafhankelijke externe accountant gecertificeerde ISAE 3402 type II-rapportage verkregen over de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de asset- en propertymanager over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016. Wij hebben de deskundigheid, onafhankelijkheid en objectiviteit van de certificerende accountant geëvalueerd. Daarnaast hebben wij deze rapportage gelezen en geanalyseerd. Als onderdeel van deze analyse hebben wij de significante interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd bij Cairn, die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van het fonds relevant zijn, om vervolgens na te gaan of de door de certificerende accountant beschreven controlewerkzaamheden deze significante interne beheersingsmaatregelen voldoende afdekken. Ten slotte hebben wij de resultaten geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controleaanpak. In dit kader hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden bepaald om te waarborgen dat we voldoende controlewerkzaamheden verrichten om in staat te zijn een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening als geheel.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens de controle van de jaarrekening. De kernpunten hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken. Wij hebben de kernpunten beschreven met daarbij een samenvatting van de op deze punten door ons uitgevoerde werkzaamheden.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten of over specifieke elementen van de jaarrekening.

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten
<p>Waardering van onroerende zaken</p> <p>De onroerende zaken zijn opgenomen in de balans voor €66.150.000 en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 28 en 29 van de jaarrekening.</p> <p>De waardering van de onroerende zaken, die worden gewaardeerd tegen reële waarde, vereist een hoge mate van oordeelsvorming door de Beheerder. Dit als gevolg van, onder andere, het individuele karakter van elk vastgoedobject, de specifieke locatie en de verwachtingen omtrent toekomstige huur-opbrengsten en kosten per object. Een relatief geringe aanpassing in aannames in de taxaties per object kan leiden tot een afwijking van materieel belang in de jaarrekening. Vanwege de omvang van deze activa ten opzichte van het balanstotaal en gelet op de significante schattingsonzekerheid die verbonden is aan de waardering van deze activa hebben wij de waardering van het vastgoed aangemerkt als kernpunt.</p> <p>De Beheerder maakt gebruik van externe taxateurs voor het bepalen van de reële waarde van de individuele vastgoedbeleggingen. Alle vastgoed-beleggingen zijn per 31 december 2016 getaxeerd door externe taxateurs.</p> <p>De externe taxateurs zijn aangesteld door de Beheerder en voeren hun werkzaamheden uit in overeenstemming met de standaarden zoals</p>	<p>Wij hebben de competentie, capaciteiten en objectiviteit van de externe taxateurs, die door de Beheerder zijn ingeschakeld, geëvalueerd.</p> <p>Wij hebben de opdrachtverstrekking vanuit de Beheerder gelezen om vast te stellen dat de externe taxateurs de juiste opdracht hebben gekregen die bruikbaar was voor de waardering van het vastgoed ten behoeve van de jaarrekening 2016 en om vast te stellen dat er geen belemmeringen in de reikwijdte van de opdracht zijn aangebracht.</p> <p>Wij hebben voor alle taxaties vastgesteld dat de waarderingmethodieken zoals gehanteerd door de externe taxateurs acceptabel zijn voor het onder-liggende getaxeerde object. Hierbij hebben wij geconstateerd dat de taxaties bruikbaar zijn voor het doel van de waardering in de jaarrekening.</p> <p>Wij hebben op basis van een deelwaarneming de taxatiewaarde in de taxatierapporten aangesloten met de financiële administratie en de basisdata die in de taxatierapporten zijn opgenomen aangesloten met de onderliggende huurcontracten. Hierbij hebben wij geen materiële verschillen geconstateerd.</p> <p>Vervolgens hebben wij de door de externe taxateurs in de taxaties gehanteerde assumpties (onder andere de kapitalisatiefactor, de disconteringsvoet, de markthuurlen en de leegstandsverwachting) door middel van een</p>

Kernpunten

opgelegd door de Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS).

Bij het bepalen van de waardering van een object hebben de externe taxateurs rekening gehouden met objectspecifieke actuele informatie uit de huidige huurcontracten.

Vervolgens heeft de externe taxateur aannames gemaakt ten aanzien van onder andere de kapitalisatiefactor, de disconteringsvoet, de markt-huur en de leegstandsverwachting, op basis van beschikbare marktinformatie en transacties, om te komen tot een reeks van waarderingssuitkomsten, waaruit zij een puntschatting ontlenen. Vanwege het unieke karakter van elk object is bij de toegepaste veronderstellingen rekening gehouden met de individuele kenmerken op huurdersniveau en de kwaliteit van het object als geheel.

De Beheerder heeft de uitkomsten van de externe taxaties zonder aanpassingen overgenomen in de jaarrekening 2016.

Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten

deelwaarneming op taxatierapporten getoetst met externe data (onder andere markttransacties).

Hiervoor hebben wij onze eigen PwC-vastgoedwaarderingdeskundigen ingeschakeld.

Vanwege de hoge mate van oordeelsvorming door de Beheerder bij de waardering van het vastgoed en het bestaan van alternatieve veronderstellingen en waarderingmethoden, toetsen wij de uitkomst van een externe taxatie aan een acceptabele bandbreedte.

Voor de taxaties in onze deelwaarneming hebben wij vastgesteld dat de taxatiewaarde binnen de door ons acceptabel gevonden bandbreedte valt.

Wij hebben tevens de toereikendheid onderzocht van de toelichting in de jaarrekening met betrekking tot de (impact van gevoeligheid op de waardering van de) veronderstellingen, gelet op het belang van deze informatie voor gebruikers van de jaarrekening, gezien de schattingsonzekerheid besloten in de waardering van de vastgoedbeleggingen. Hierbij hebben wij geen materiële verschillen geconstateerd.

Kernpunten

Juistheid en volledigheid van huuropbrengsten

De opbrengsten uit huur opgenomen in de winst-en-verliesrekening zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 31 van de jaarrekening.

De juistheid en volledigheid van huuropbrengsten uit onroerende zaken is een kernpunt van onze controle omdat een onvolledige of onjuiste opbrengst-verantwoording materieel is voor de intrinsieke waarde van het fonds.

De Beheerder dient zorg te dragen voor een juiste en volledige verantwoording van de huuropbrengsten, waarbij voor verstrekte lease-incentives een juiste allocatie dient plaats te vinden over de looptijd van de huurcontracten.

Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten

Wij hebben de juistheid van de huuropbrengsten gecontroleerd door de verantwoorde huuropbrengsten in de jaarrekening aan te sluiten met de lopende huurcontracten.

Wij hebben de volledigheid van de huuropbrengsten gecontroleerd door een combinatie van werkzaamheden op het gebied van de aansluiting van de beschikbare oppervlakte van de vastgoedobjecten met oppervlakte-metingen van de objecten, de periodiciteit van de huuropbrengsten en leegstandscontroles.

Wij hebben specifiek gecontroleerd of verstrekte lease-incentives lineair worden verwerkt over de looptijd van de huurcontracten. Hierbij hebben wij geen materiële verschillen geconstateerd.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- algemene gegevens;
- verslag van het bestuur;
- bericht van de raad van commissarissen;
- overige gegevens;
- bijlage A: Beleggingsportefeuille Triodos Vastgoedfonds;
- bijlage B: Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed;
- begrippenlijst;
- personalia; en
- adres en colofon.

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

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht is vereist.

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

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

De Beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van het bestuur en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

Wij zijn benoemd als externe accountant van Triodos Vastgoedfonds N.V. door de aandeelhouders volgend een besluit van de algemene vergadering op 21 mei 2015. Wij zijn vanaf 2016 de accountant van het fonds.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de Beheerder en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

De Beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS, met Titel 9 Boek 2 BW en met de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht; en voor

- een zodanige interne beheersing die de Beheerder 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 Beheerder afwegen of het fonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet de Beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de Beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De Beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

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. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Rotterdam, 30 maart 2017
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. S. Barendregt-Roojers RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2016 van Triodos Vastgoedfonds N.V.

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controle-standaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening vanuit alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang is van het maatschappelijk verkeer.

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.

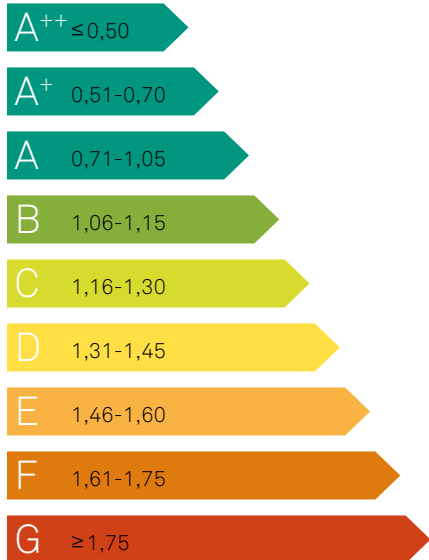
Triodos Vastgoedfonds verdeelt de beleggingsportefeuille in drie categorieën:

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 per 31 december 2016. 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

	2016	2015
People	8,3	8,1
Planet	8,1	7,6
Profit	7,5	7,4
Project	8,7	8,7



Boxtel, Bosscheweg,
in portefeuille sinds 2006

B 1,06-1,15

	2016	2015
People	9,0	8,7
Planet	7,7	7,6
Profit	6,6	7,2
Project	7,0	7,0



Emmeloord, Platinaweg,
in portefeuille sinds 2005

A+ 0,51-0,70

	2016	2015
People	5,7	7,8
Planet	6,5	7,8
Profit	7,6	6,8
Project	4,5	6,5



Groningen, Rostockweg,
in portefeuille sinds 2008

A⁺ 0,51-0,70

	2016	2015
People	8,6	8,6
Planet	8,1	8,1
Profit	6,5	7,0
Project	6,4	6,4



Groningen, Stationsweg,
in portefeuille sinds 2011

A⁺ 0,51-0,70

	2016	2015
People	8,8	8,8
Planet	8,6	7,7
Profit	6,7	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

	2016	2015
People	7,2	7,4
Planet	8,7	7,6
Profit	6,4	6,5
Project	5,8	5,7



Velp, Kastanjehof 2,
in portefeuille sinds 2012

A⁺⁺ ≤0,50

	2016	2015
People	9,1	9,2
Planet	6,1	6,2
Profit	7,8	7,0
Project	6,9	6,9

Monument, duurzaam beheerd



Wageningen, Nieuwe Kanaal II,
in portefeuille sinds 2005

A 0,71-1,05

	2016	2015
People	8,9	9,2
Planet	8,5	8,0
Profit	5,2	7,7
Project	6,3	5,7



Amsterdam, Herengracht,
in portefeuille sinds 2008

G ≥ 1,75

	2016	2015
People	7,3	7,3
Planet	5,5	5,5
Profit	7,2	7,1
Project	7,8	7,8



Baarn, Kennedylaan,
in portefeuille sinds 2004

C 1,16-1,30

F 1,61-1,75

	2016	2015
People	8,7	8,7
Planet	8,6	8,6
Profit	5,7	5,6
Project	7,9	7,9



Arnhem, Willemsplein,
in portefeuille sinds 2011

G $\geq 1,75$

	2016	2015
People	6,2	6,0
Planet	3,7	3,0
Profit	7,0	7,0
Project	8,4	7,7



Rotterdam, Honingerdijk,
in portefeuille sinds 2009

G $\geq 1,75$

	2016	2015
People	7,3	7,3
Planet	4,8	4,8
Profit	6,7	6,7
Project	8,0	8,0



Den Haag, Prins Hendrikstraat,
in portefeuille sinds 2011

A 0,71-1,05

	2016	2015
People	8,8	8,0
Planet	7,5	7,9
Profit	6,1	6,3
Project	8,6	8,5

Bestaande bouw, duurzaam beheerd



Apeldoorn, Laan van Westenenk,
in portefeuille sinds 2008

A 0,71-1,05

	2016	2015
People	7,8	7,8
Planet	7,8	7,8
Profit	7,8	6,8
Project	6,7	6,5



Nieuwegein, Wattbaan,
in portefeuille sinds 2007

B 1,06-1,15

	2016	2015
People	7,8	7,8
Planet	6,1	6,1
Profit	5,2	5,3
Project	7,3	7,3



Wageningen, Nieuwe Kanaal I,
in portefeuille sinds 2005

A 0,71-1,05

	2016	2015
People	8,6	8,6
Planet	6,8	6,8
Profit	6,5	6,4
Project	5,8	5,8

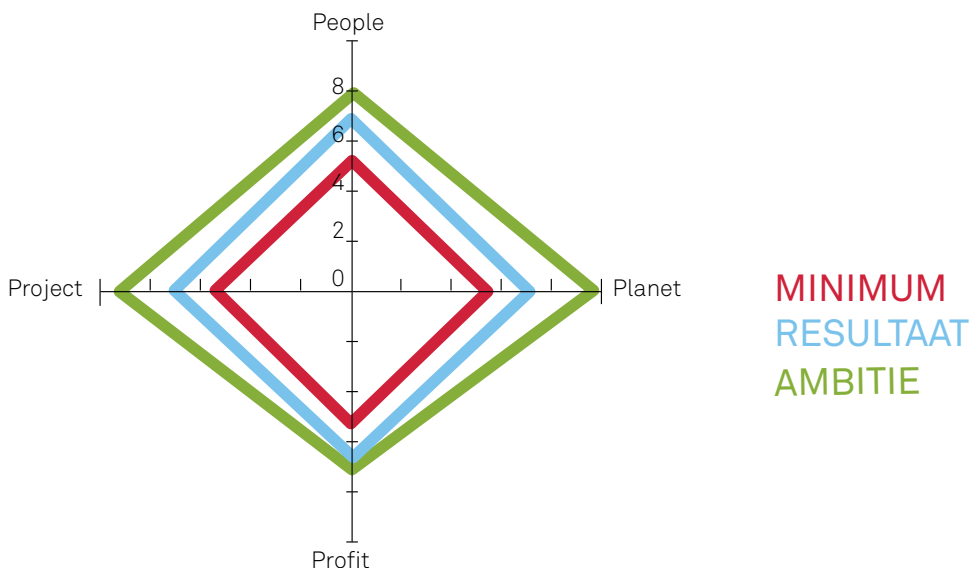
Bijlage B

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 ondermijnt. 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 minimumeisen 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 inpandig 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 milieuwwaarden. 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 G.H.W. Groener (voorzitter) (1958)

Gerard Groener is voorzitter van de Raad van Commissarissen van Triodos Vastgoedfonds. Hij is managing director bij Ikea Centres, dat winkelcentra ontwikkelt en beheert over de hele wereld en een dochteronderneming is van IKEA Group. Daarvoor was Gerard Groener CEO van Corio, het voormalige in Amsterdam genoteerde Utrechtse vastgoedbedrijf. Corio is in januari 2015 gefuseerd met Klépierre. Gerard Groener is voor het eerst benoemd in 2015. Volgens het rooster van afstreden loopt zijn eerste zittingstermijn in 2019 af. Per 31 december 2016 had hij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

De heer R. Geskes (1965)

René Geskes is Global Head of Compliance and Risk Management van Intertrust NV. Daarvoor was René Geskes Directeur Legal & Regulations en secretaris van de vennootschap Euronext NV, actief in Amsterdam, Parijs, Brussel, Lissabon en Londen. René Geskes is voor het eerst benoemd in 2014. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn in 2018 af. Per 31 december 2016 had hij geen aandelen Triodos Vastgoedfonds in bezit.

Mevrouw J.D.M. van Hal (1965)

Anke van Hal is hoogleraar Duurzaam Bouwen aan de TU Delft en Nyenrode Business Universiteit. Zij richt zich met name op de business case van duurzaam bouwen en werkt daarbij vanuit het zogenaamde Fusie van Belangenperspectief. Voor haar aanstellingen als hoogleraar werkte zij als adviseur op dit gebied. Zij was tevens hoofdredacteur van de tijdschriften Puur Wonen en Puur Bouwen (voorheen Duurzaam Bouwen). Ook was zij bestuurslid van de Dutch Green Building Council. Anke van Hal is voor het eerst benoemd in 2016. Volgens het rooster het aftreden loopt haar eerste zittingstermijn in 2020 af. Per 31 december 2016 had zij 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 2016 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 Groenfonds, 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 2016 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 directievoorzitter 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, lid van de Commissie Ontwikkelingssamenwerking van de Adviesraad Internationale Vraagstukken (AIV/COS) en lid van de Raad van Toezicht van B Corps Europe. Marilou van Golstein Brouwers heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2016 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. Daarnaast is hij lid van de Board of Directors van Triodos SICAV I. Dick van Ommeren heeft de Nederlandse nationaliteit. Per 31 december 2016 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 2016 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 2016

Versijning

Maart 2017

Grafisch ontwerp

Michael Nash Associates, Londen

Lay out

Via Bertha, Utrecht

Dit verslag is ook beschikbaar en te downloaden via: www.triodos.nl

