

Triodos Groenfonds

Jaarverslag 2021

Triodos@Investment Management

Informatie voor aandeelhouders

Algemene vergadering van aandeelhouders: 17 juni 2022

Ex-dividenddatum: 22 juni 2022

Betaaldatum dividend: 24 juni 2022

Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	2021	2020	2019	2018	2017
Intrinsieke waarde ultimo	1.196.026	1.079.927	967.366	883.769	847.394
Aantal uitstaande aandelen ultimo (in duizenden)	20.224	17.916	16.342	15.336	14.708
Opbrengsten uit beleggingen	20.895	21.355	21.719	20.928	19.264
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	147	1.141	-1.143	-7.315	-9.338
Bedrijfsopbrengsten	21.042	22.496	20.576	13.613	9.926
Som der bedrijfslasten	-11.673	-9.798	-9.611	-8.494	-7.801
Bedrijfsresultaat	9.369	12.698	10.965	5.119	2.125
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-8.510	6.251	19.047	-2.651	5.559
Resultaat intrinsieke waarde	859	18.949	30.012	2.468	7.684
Lopende kosten ratio	0,97%	0,95%	0,95%	0,92%	0,92%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	84,7%	84,3%	85,1%	73,7%	78,7%
Ratio groen belegd vermogen ultimo	76,1%	76,8%	77,4%	76,6%	73,1%
Modified duration ultimo	3,8	3,9	4,1	3,8	3,2

Per aandeel

(bedragen in euro's)	2021	2020	2019	2018	2017
Intrinsieke waarde ultimo	59,14	60,28	59,19	57,63	57,61
Opbrengsten uit beleggingen	1,03	1,19	1,33	1,36	1,30
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0,03	0,06	-0,07	-0,48	-0,63
Bedrijfslasten	-0,58	-0,55	-0,59	-0,55	-0,53
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-0,44	0,35	1,17	-0,17	0,38
Resultaat intrinsieke waarde	0,04	1,06	1,84	0,16	0,52

Rendement Triodos Groenfonds op basis van intrinsieke waarde (inclusief herbelegging van dividend)

	1 jaar	3 jaar gem.	5 jaar gem.	10 jaar gem.	Sinds oprichting gem.
Op basis van intrinsieke waarde	0,1%	1,8%	1,3%	1,4%	2,3%

Dividendrendement Triodos Groenfonds

	2020	2019	2018	2017	2016
Dividendrendement op basis van intrinsieke waarde*	2,0%	0,2%	0,5%	0,3%	1,2%

* Het dividendrendement over het afgelopen boekjaar kan worden berekend na uitkering van het dividend.

Voor een nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden, verwijzen wij naar bijlage A.

Inhoud

Kerncijfers	3
Algemene gegevens	5
Verslag van het bestuur	6
Bericht van de Raad van Commissarissen	23
Jaarrekening 2021 Triodos Groenfonds	24
Overige gegevens	51
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	52
Bijlage A: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden	61
Personalia	62
Adres en colofon	64

Algemene gegevens

Juridische structuur

Triodos Groenfonds N.V. (Triodos Groenfonds of 'het fonds') is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal met een open-end structuur. Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam. Triodos Groenfonds 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 Groenfonds is in 1990 door Triodos Bank N.V. (Triodos Bank) opgericht als Biogronnd Beleggingsfonds. In juli 1998 is het fonds met de andere groene fondsen van Triodos Bank samengevoegd tot Triodos Groenfonds. Triodos Groenfonds belegt voornamelijk in door de Nederlandse overheid erkende groene projecten die duurzame ontwikkeling bevorderen. De belangrijkste sectoren waarin het fonds belegt zijn duurzame energie, biologische landbouw, natuur- en landschapsontwikkeling en duurzaam bouwen.

Triodos Groenfonds belegt direct in groene projecten, hoofdzakelijk in de vorm van leningen op basis van hypothecaire zekerheid, bankgarantie en/of verpanding van vorderingen en opbrengsten uit contracten. Het fonds belegt ook een deel van zijn vermogen in aandelenparticipaties. Daarnaast wordt een deel van de liquide middelen die het fonds aanhoudt, in duurzame obligaties belegd. Rente-inkomsten, afsluitprovisies en andere gerealiseerde inkomsten van het fonds worden na aftrek van kosten in de vorm van dividend aan de aandeelhouder uitgekeerd. Triodos Groenfonds is statutair gevestigd in Zeist, Nederland. Het bezoekadres is Hoofdstraat 10, 3972 LA, Driebergen-Rijsenburg.

Marketing en distributie

Aandelen in het fonds kunnen via Triodos Bank of door tussenkomst van een bank of distributeur die bij Euronext Fund Services is aangesloten, worden gekocht en verkocht. Als open-end beleggingsinstelling is het fonds onder normale omstandigheden iedere beursdag bereid tot inkoop en uitgifte van aandelen. Triodos Investment Management BV (Triodos Investment Management) verzorgt de marketing van het fonds.

Bestuur

Triodos Investment Management, een 100% dochter van Triodos Bank, is bestuurder en beheerder van Triodos Groenfonds. 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. Om in overeenstemming met deze principes te handelen, heeft Triodos Investment Management als lid van DUFAS de Principes van Fondsbestuur geformuleerd. Deze Principes van Fondsbestuur zijn te raadplegen op www.triodos-im.com/governance.

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

Dick van Ommeren (voorzitter)
Hadewych Kuiper (directeur)
Kor Bosscher (directeur Risk & Finance)

Jacco Minnaar was voorzitter van het bestuur van Triodos Investment Management tot 1 oktober 2021 en is opgevolgd door Dick van Ommeren per 1 november 2021. Hadewych Kuiper is aangesteld als directeur per 1 februari 2022.

Fondsmanager

Triodos Investment Management heeft een fondsmanager aangesteld. Angeles Toledo is sinds 8 januari 2018 de fondsmanager van Triodos Groenfonds.

Raad van Commissarissen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is als volgt:

Ineke Bussemaker (voorzitter)
Elfrieke van Galen
Gerard Groener
Henk Raué
Jan Willem van der Velden

Henk Raué treedt af als lid van de Raad van Commissarissen op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 17 juni 2022.

Verlag van het bestuur

Triodos Groenfonds heeft duurzame beleggingen tot doel zoals beschreven in artikel 9 van de SFDR.

Triodos Groenfonds is het oudste groene beleggingsfonds van Nederland. Het is in juni 1998 ontstaan uit een fusie van de drie groene beleggingsfondsen van Triodos Bank: Biogronnd Beleggingsfonds (opgericht in 1990), het Windfonds (opgericht in 1993) en het Groene Beleggingsfonds (opgericht in 1995).

Doelstelling duurzame beleggingen Triodos Groenfonds

Duurzaamheid staat centraal in alle beleggingsactiviteiten van Triodos Investment Management. Vanwege de ontwikkeling van het *EU Sustainable Action Plan* en in het bijzonder de Europese duurzaamheidsverordening (SFDR), is specifieke informatie over duurzaamheid opgenomen in dit jaarverslag. Triodos Groenfonds heeft duurzame beleggingen tot doel, zoals beschreven in artikel 9 van de SFDR. In verband daarmee verplicht artikel 11 van de SFDR het fonds in dit jaarverslag over 2021 een beschrijving op te nemen van het algemene duurzaamheidsgerelateerde effect van het fonds aan de hand van relevante duurzaamheidsindicatoren. De wet- en regelgeving omtrent SFDR en de kwantitatieve berekening van het algemene duurzaamheidseffect en de duurzaamheidsindicatoren zijn nog in ontwikkeling, daarom is de duurzaamheidsgerelateerde informatie met betrekking tot SFDR voor het jaarverslag 2021 nog beperkt tot kwalitatieve informatie. In verband met de taxonomieverordening is Triodos Groenfonds ook verplicht te rapporteren in hoeverre het fonds belegt in activiteiten die bijdragen aan een milieudoelstelling. Het Fonds verwacht voor meer dan de helft van de portefeuille beleggingen te doen die overeenkomen met de EU-taxononomie, waaronder beleggingen in de opwekking en opslag van duurzame energie. Meer informatie over duurzaamheid en de impact van het fonds is te vinden in het jaarlijkse impact report dat gepubliceerd wordt op www.triodos-im.com. Dit jaarlijkse impact report is geen onderdeel van het jaarverslag en wordt daarom niet gecontroleerd door de onafhankelijke accountant.

Het doel van Triodos Groenfonds is om vermogen te beleggen in projecten die het behoud en de ontwikkeling van natuur en milieu bevorderen. De belangrijkste sectoren waarin Triodos Groenfonds belegt zijn duurzame energie, biologische landbouw, natuur- en landschapsontwikkeling, duurzaam bouwen en milieutechnologie.

Triodos Groenfonds heeft de status van 'groene beleggingsinstelling' (als bedoeld in de Regeling Groenprojecten). Dit betekent dat ten minste 70% van het

fondsvermogen dient te bestaan uit het direct of indirect beleggen in groenprojecten die door de Nederlandse overheid zijn erkend.

Het algemene duurzaamheidsgerelateerde effect van het fonds kan worden afgelezen op basis van de volgende duurzaamheidsindicatoren die het fonds heeft opgesteld:

- het aantal tonnen CO₂ uitstoot bespaard,
- het aantal huishoudens voorzien van duurzame energie,
- het geïnstalleerd vermogen van de energieprojecten en
- het aantal hectare biologische landbouwgrond.

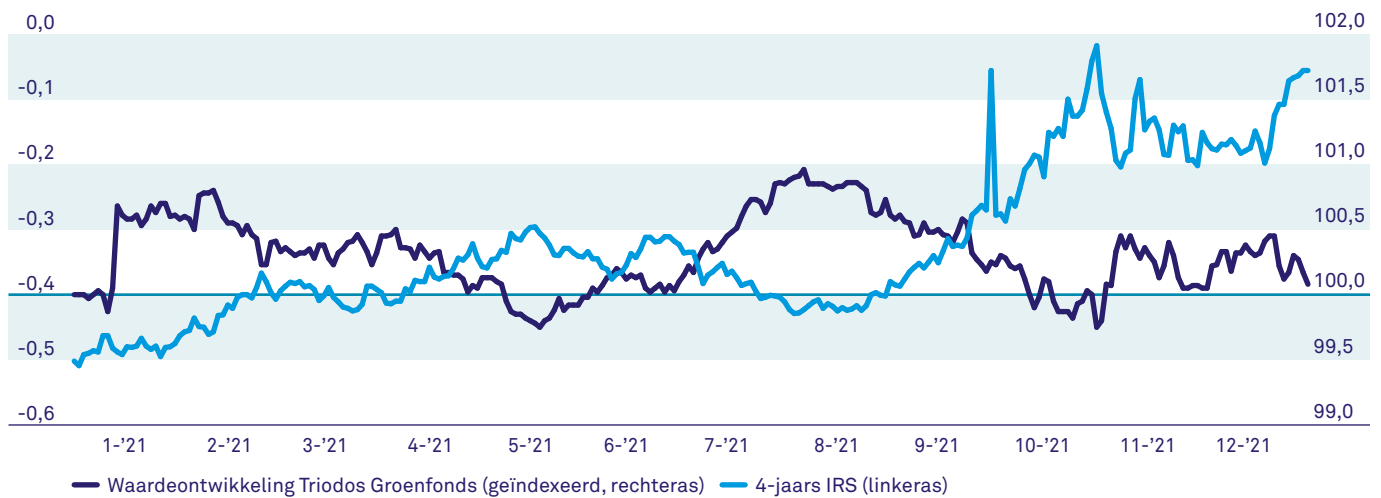
Ondanks de COVID-19-crisis, is de impact van Triodos Groenfonds ook in 2021 toegenomen. Dit komt terug in de meeste van de bovenstaande duurzaamheidsindicatoren. Een groeiend fondsvermogen heeft het fonds in staat gesteld om meer projecten in de sectoren duurzaam bouwen en duurzame energie te financieren. Daardoor is de uitstoot van het aantal tonnen CO₂ verder teruggelopen, zijn er meer huishoudens van duurzame energie voorzien en is het totaal geïnstalleerd vermogen toegenomen. Het aantal hectares biologische landbouwgrond dat door Triodos Groenfonds gefinancierd is, nam gering af in 2021. Dat werd voornamelijk veroorzaakt door de gedeeltelijke aflossing van een lening. Deze ontwikkelingen zijn in lijn met de duurzame beleggingsdoelstelling van het fonds.

De gegevens die het fonds publiceert over deze indicatoren zijn een uitvloeisel van de beleggingsstrategie, niet van het najagen van specifieke resultaten voor die indicatoren. De gegevens die zijn gebruikt voor rapportage over de indicatoren, zijn ontleend aan gegevens zoals verstrekt door de projecten. Voor meer informatie over het duurzaamheidsbeleid van het fonds verwijzen wij naar het prospectus van Triodos Groenfonds.

Marktontwikkelingen

Macro-economische ontwikkelingen zoals de renteontwikkeling op de Nederlandse kapitaalmarkt en valutaontwikkelingen hebben invloed op Triodos Groenfonds. Ondanks de COVID-19-pandemie heeft de Nederlandse economie in 2021 een herstel gezien ten opzichte van het jaar daarvoor. Alle sectoren waarin Triodos Groenfonds belegt, zijn gegroeid. Dat komt mede door een toenemend bewustzijn van de urgentie om klimaatverandering en uitputting van de bodem tegen te gaan. Er waren meer duurzame-energieprojecten dan ooit in alle segmenten waar het fonds actief is. Klimaatverandering en de roep om wereldwijde duurzame oplossingen ondersteunen de vraag naar meer projecten en initiatieven. Door de jarenlange expertise van het fonds in duurzame thema's en in de financiering van innovatieve

Ontwikkeling van de rente op de kapitaalmarkt



projecten, blijft de marktpositie van Triodos Groenfonds heel gunstig.

De renteontwikkeling

De ontwikkeling van de rente op de Nederlandse kapitaalmarkt is een macro-economische ontwikkeling die invloed heeft op het fonds. De opbrengst uit leningen waarin Triodos Groenfonds belegt, bestaat uit de kapitaalmarktrente voor de rentevastperiode en een opslag voor het kredietrisico. De kapitaalmarktrente (4Y IRS) kende in 2021 wel een stijgende trend, maar bleef negatief. De opbrengst uit leningen is, vergeleken met voorgaande jaren, dan ook relatief laag. Daarnaast is het zo dat een stijging van de rente een drukkend effect heeft op de koers van Triodos Groenfonds. Andersom heeft een daling van de rente een positief effect op de koers. De mate van invloed op de koers van het aandeel Triodos Groenfonds hangt mede af van het risico-rendementsprofiel van de bestaande portefeuille en het moment waarop nieuwe leningen en aflossingen worden uitgezet. Door een lagere risicoperceptie in de markt, daalden de risicopremies van de leningen in 2021. De lagere opbrengsten van projecten door de lage rente in combinatie met een stijgende kapitaalmarktrente, leidde tot een ongerealiseerde waardedaling met een negatief effect op het resultaat.

De grafiek hierboven geeft de ontwikkeling van de 4-jaars Interest Rate Swap (IRS) en de koers van Triodos Groenfonds in 2021 weer. De grafiek laat zien dat de ontwikkeling van de marktrente een belangrijke component is geweest voor de koersontwikkeling van het fonds in deze periode.

Valutaontwikkelingen

Triodos Groenfonds kan tot een maximum van 20% van het fondsvermogen in duurzame energieprojecten in opkomende landen investeren. Het fonds hanteert daarvoor een geografisch gediversifieerd financieringsbeleid en is actief in verschillende landen in Azië, Afrika en Latijns-Amerika. Triodos Groenfonds verstrekt leningen in euro's of Amerikaanse dollars en kan voor maximaal 5% van het fondsvermogen leningen in lokale valuta verstrekken. Het fonds sluit in principe valutatermijncontracten af om de valutarisico's te beperken. De Amerikaanse dollar steeg ten opzichte van de euro in waarde. Door de afgesloten valutatermijncontracten bleef de impact hiervan op de waarde van de verstrekte leningen in Amerikaanse dollars voor Triodos Groenfonds beperkt.

Marktontwikkelingen per sector

Duurzame energie in Nederland

Klimaatverandering heeft negatieve effecten voor huidige en toekomstige generaties en we staan voor een steeds grotere uitdaging om deze nadelige gevolgen tegen te gaan. De tot nu toe genomen maatregelen zijn niet genoeg om het tij te keren. Dagelijks ondervinden we de impact van de opwarmende aarde op de mens, op onze ecosystemen en op de biodiversiteit. Wetenschappelijk onderzoek en het rapport van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) tonen aan hoe urgent CO₂-reductie is en hoe belangrijk het is dat de aarde niet meer dan 1,5 graden Celsius opwarmt.

Banken en andere leningverstrekkers zijn onmisbaar om de energietransitie te faciliteren. Deze transitie is noodzakelijk om de uitstoot van CO₂ te reduceren en meer duurzame energie op te wekken. Hieraan bijdragen is

onderdeel van de missie van Triodos Groenfonds. Daarom is het fonds actief in de financiering van duurzame energieprojecten zoals wind- en zonne-energie en de productie van duurzame warmte. Triodos Groenfonds financiert ook innovatieve projecten: voorbeelden zijn energie-besparingsprojecten binnen de gebouwde omgeving, energieopslag en gevarieerde eigendomsstructuren zoals energiecoöperaties voor duurzame energie.

De doelstellingen in het Klimaatakkoord van 2019 zijn ambitieus. Nederland wil in 2030 bijna de helft minder broeikasgassen uitstoten dan in 1990. In Europees verband zijn nog grotere ambities uitgesproken, waarvoor belangrijke bijdragen moeten worden geleverd zoals extra opwekking van duurzame elektriciteit, aardgasloos verwarmen en energiebesparing. De maatregelen die hieruit voortvloeien, bieden kansen voor Triodos Groenfonds om meer financieringen op het gebied van duurzame energie en duurzaam bouwen te verstrekken.

Windenergie op land en op zee

In de sector windenergie ziet het fonds een verschuiving in de markt. Onder meer door toenemende bezwaren van omwonenden, groeit windenergie op land minder snel dan voorheen. Door uitspraken van het Europees Hof van Justitie is het bovendien veel moeilijker voor nieuwe windparken om een vergunning te krijgen. Dit leidt ertoe dat er verdere vertraging optreedt in windenergie-oplandprojecten. Windenergie op zee zal komende jaren nog wel groeien; de schaal van deze projecten is zeer groot en de markt voor de financiering ervan is bovendien volwassen geworden. Ook andere banken zijn inmiddels volop bereid om deze sector te financieren. Voor Triodos Groenfonds, als aanjager van de energietransitie, een reden om nieuwe markten op te zoeken en zo de impact te vergroten. Voor de financiering van kleinere coöperatieve windparken, waarbij omwonenden eigenaar worden van de windturbines, blijft een rol voor Triodos Groenfonds weggelegd. Dat geldt ook voor de financiering van innovatieve windturbines.

Zonnestroom

Het aantal zonnestroomprojecten in Nederland neemt snel toe. Op basis van de eerste schattingen groeide de capaciteit aan zonnestroominstallaties in 2021 met 40% ten opzichte van 2020. Een groei die in lijn is met eerdere jaren. Triodos Groenfonds financiert bij voorkeur zoveel mogelijk dakgebonden projecten of projecten op grond die geen andere benuttingsmogelijkheid heeft (zoals voormalige vuilstortlocaties). Pas in tweede instantie financieren wij projecten op landbouwgrond. Deze projecten zijn nodig om een snellere energietransitie te realiseren. Daarbij wordt zorgvuldig gekeken naar het lokale draagvlak en hoe het project in het landschap past. Wij stellen ook aanvullende voorwaarden voor het

vergroten van de biodiversiteit rondom een dergelijk zonnepark. Ook worden combinatiemogelijkheden met bijvoorbeeld veeteelt en het kweken van zacht fruit als frambozen onderzocht. Triodos Groenfonds ziet eveneens goede mogelijkheden voor drijvende zonneparken op wateroppervlaktes met een lage toegevoegde waarde voor natuur en recreatie, zoals waterbekkens en voormalige zandafgravingen. Zonne-energie is een sector waar Triodos Groenfonds sterk op inzet en waarmee het fonds inmiddels veel ervaring heeft. De Regionale Energiestrategieën (RES) die alle gemeenten hebben opgesteld, geven aan dat ook de overheid een sterke voorkeur heeft voor zonne-energie. In het Regeerakkoord van het kabinet Rutte IV wordt ervan uitgegaan dat grondgebonden zonneparken alleen nog zijn toegestaan met dubbel grondgebruik. Dit past goed bij de filosofie van Triodos Groenfonds.

In 2021 werd duidelijk dat Oeigoeren in de Chinese provincie Xingjiang mogelijk gedwongen worden te werken in de productieketen voor zonnepanelen. Triodos Groenfonds maakt [zich sterk voor een lobby](#) om dit tegen te gaan en tot een transparante productieketen te komen. In de projecten die Triodos Groenfonds financiert, besteedt het fonds specifiek aandacht aan dit punt.

Nieuwe markten

Een belangrijke beperkende factor in de groei van duurzame elektriciteit is de beperkte capaciteit van het stroomnet, waarbij het soms niet mogelijk is om duurzame energie terug te leveren aan het net. Dit zorgt voor vertraging bij de realisatie van nieuwe projecten. Energieopslag, bijvoorbeeld in batterijen of waterstof, wordt daarmee belangrijker en Triodos Groenfonds investeert dan ook in deze nieuwe markten.

Het fonds kijkt eveneens uitdrukkelijk naar warmte- en koudeopslag, de inmiddels gebruikelijke techniek om gebouwen en woningen door middel van warmtepompen te verwarmen en te koelen. Eind 2021 was de deadline voor gemeenten om een warmtetransitie op te stellen. Daarin wordt aangegeven hoe bestaande woningen uiterlijk in 2050 vrij van fossiele energie verwarmd kunnen worden. Komend jaar worden de eerste uitvoeringsplannen voor woonwijken opgesteld. In 2021 heeft Triodos Groenfonds meerdere van dit soort projecten gefinancierd en het fonds verwacht dat het aantal projecten in de komende jaren snel zal toenemen, zowel in de markt als in de portefeuille van het fonds. Net als bij zon- en windprojecten heeft Triodos Groenfonds ook bij warmteprojecten een focus op coöperatieve projecten. Daarnaast oriënteert het fonds zich op mogelijkheden om energiebesparingsprojecten in bedrijven en instellingen te financieren.

Gas- en elektriciteitsprijzen

Eind 2021 zagen we een snelle prijsstijging van alle energiebronnen. Door onder meer lagere gasvoorraden, toenemende economische activiteit wereldwijd en minder aanbod van windenergie, stegen de gas- en elektriciteitsprijzen sterk. Deze prijsstijgingen zorgen voor stijgende energielasten voor huishoudens en zeker bij lagere inkomensgroepen kan dit leiden tot energie-armoede. Om dit effect tegen te gaan, ondersteunt Triodos Groenfonds projecten die de baten van de energietransitie terug laten vloeien naar de burgers. Triodos Groenfonds is mede-initiatiefnemer van het Realisatiefonds dat samen met onder meer de coöperatieve energiekoepeel Energie Samen is opgezet om kleinere coöperatieve projecten financieerbaar te maken.

Bij de beoordeling van projecten worden ook altijd de effecten van mogelijke prijsdalingen beoordeeld. De projecten van Triodos Groenfonds hebben bewezen dat zij deze schommelingen goed aankunnen. De fondsmanager neemt de langetermijnprognoses voor gas- en elektriciteitsprijzen mee in de beoordeling van nieuwe financieringsaanvragen.

De stijgende gas- en elektriciteitsprijzen hebben als positief neveneffect dat er meer vraag ontstaat naar duurzame energieopwekking om daarmee minder afhankelijk te zijn van stijgende gasprijzen. Dit biedt uiteraard nieuwe kansen voor het financieren van interessante projecten door Triodos Groenfonds en draagt in bredere zin bij aan de energietransitie.

Duurzame energie in opkomende landen

Duurzame energieprojecten in opkomende landen zijn belangrijk om de groeiende economieën van deze landen te steunen en daarbij oog te houden voor de wereldwijde klimaatdoelstellingen. Projecten in wind, zon, waterkracht en ook de combinatie van opslag en zonne-energie, hebben in steeds meer landen een niveau bereikt waarop ze kunnen concurreren met fossiele brandstoffen. Deze projecten passen bij de missie van het fonds.

Hoewel de private sector een belangrijke rol speelt bij de ontwikkeling van deze projecten, is de betrokkenheid van de deze sector bij de financiering ervan nog steeds beperkt. Ontwikkelingsbanken en multilaterale instellingen domineren de markt, zijn vaak lokaal aanwezig en hebben een sterke marktpositie opgebouwd. Door met hen samen te werken, heeft Triodos Groenfonds een portefeuille opgebouwd die impactvol en sterk is. Mede op basis hiervan en in nauwe samenwerking met gelijkgestemde impact investeerders uit haar netwerk, structureert en financiert Triodos Groenfonds ook in toenemende mate kleine tot middelgrote duurzame energieprojecten die door de eerder genoemde partners

minder goed kunnen worden bediend. Met beide activiteiten draagt het fonds bij aan een toenemend vertrouwen in deze beleggingscategorie en laat het zien dat duurzame energie een solide investeringscategorie is, ook in opkomende markten.

Impactfondsen

Triodos Groenfonds belegt sinds 2018 ook in impactfondsen die meer dan alleen financiële spelers zijn. Als ontwikkelaars van zon-, wind- en waterkrachtprojecten spelen zij een actieve rol in de ontwikkeling van nieuwe projecten. Daarnaast bedienen sommige van deze impactfondsen ook nieuwe innovatieve segmenten die de energietransitie faciliteren met innovatieve oplossingen voor de energietransitie en voor een circulaire economie.

Investeren in impactfondsen geeft Triodos Groenfonds de gelegenheid haar netwerk in en kennis van opkomende landen te vergroten. Daarnaast biedt het de mogelijkheid om op termijn, samen met gelijkgestemde impact-investeerders, langlopende leningen aan projecten te verstrekken.

Biologische landbouw

Onze relatie met de bodem en de aarde vereist een holistisch perspectief. Dat betekent dat we ons niet langer een wereldbeeld kunnen permitteren waarin landbouwgrond het beginpunt is van een grenzeloos winningsproces. In plaats daarvan moet landbouw worden gezien binnen de context van een natuurlijk systeem van voedingsstoffen, water, biodiversiteit, dierenwelzijn en sociale omstandigheden, waarin natuurlijke bronnen worden geconserveerd en gerecycled.

Triodos Groenfonds verstrekt uitsluitend kredieten aan landbouwbedrijven die biologisch gecertificeerd zijn of zich in de overgangsfase naar biologische productie bevinden. Bij biologische landbouw worden geen kunstmatige meststoffen en pesticiden gebruikt. Biologische boeren onderkennen het belang van biodiversiteit en hanteren de hoogste standaarden van dierenwelzijn. Triodos Groenfonds wil het behoud van duurzame bodems stimuleren en doet dat onder meer door kredieten te verlenen voor de uitbreiding van het areaal aan biologisch bewerkte grond.

Kleine en middelgrote telers zetten steeds meer in op lokale verkoop en omschakeling naar een biologisch aanbod. Consumenten zijn zich steeds meer bewust van de impact van voedsel op de gezondheid, waardoor de vraag naar biologische producten toeneemt. Daar staat tegenover dat de groenfinanciering van biologische landbouwprojecten door strikte Europese regelgeving lastig is. Dat betekent dat er beperkte mogelijkheden zijn om de primaire landbouw te financieren. De overheid

geeft weinig groenverklaringen af voor de aankoop van grond en de omschakeling naar biologisch.

In 2021 verstrekten de fondsen wederom leningen aan biologische (of in omschakeling zijnde) akkerbouwers en melkveehouders, onder meer voor de aankoop van grond, voor de nieuwbouw van stallen, voor opslagloodsen en voor de verwerking van akkerbouwgewassen. In de akkerbouw was de gewasopbrengst in 2021 van de meeste producten gemiddeld. Het koude en natte voorjaar gaf echter bij een aantal gewassen (waaronder uien en aardappels) veel plantuitval door onder andere bodemschimmels. Dit heeft evenwel geen impact gehad op de portefeuille van Triodos Groenfondsen.

Duurzaam bouwen

Binnen de sector duurzaam bouwen richt Triodos Groenfondsen zich vooral op de herontwikkeling van leegstaand vastgoed (waaronder de transformatie van kantoren naar huurwoningen in het middensegment), renovatie van monumenten en de financiering van maatschappelijk vastgoed. De gebouwde omgeving (woningen en utiliteitsbouw) verbruikt een belangrijk deel van alle energie in Nederland en is één van de grootste eindverbruikers. Een daadwerkelijk duurzame economie vraagt om gebouwen die volledig duurzaam gebouwd zijn en dat begint bij hergebruik van materialen en ruimte. Om een zo groot mogelijke positieve impact te realiseren, ligt de focus van het fonds daarom op de verduurzaming van de bestaande gebouwde omgeving. Door renovatie is het mogelijk om gebouwen sterk te verduurzamen. Denk daarbij aan isolatiemaatregelen, het gebruik van duurzame materialen, energiezuinige verlichting en verwarming, geavanceerde beheerssystemen en energiezuinige apparatuur. Triodos Groenfondsen besteedt extra aandacht aan vastgoed waarin expliciet geïnvesteerd wordt in voorzieningen die de energietransitie bevorderen, zoals lokale opwekking van energie of de investering in warmte- en koudeopslag.

De vraag naar (groen-)financieringen in deze sector nam opnieuw toe. Het is bovendien een vast gespreksonderwerp bij financieringstrajecten en dat biedt kansen voor Triodos Groenfondsen. Tegelijkertijd groeit de concurrentie in de sector duurzaam bouwen. Grootbanken profileren zich met duurzaam vastgoed, maar richten zich vrijwel uitsluitend op de energetische verduurzaming van gebouwen. Voor Triodos Groenfondsen is energetische verduurzaming een basisvoorwaarde. Het fonds gaat een stap verder en kijkt ook naar materialen met een zo laag mogelijke CO₂-footprint, naar de belevingswaarde van een gebouw (denk aan monumenten) en naar de positieve impact op de omgeving (bijvoorbeeld bij de herbestemming van leegstaand vastgoed). De ervaring heeft inmiddels geleerd dat financieel en maatschappelijk rendement daarbij uitstekend samengaan.

Regeling groenprojecten

De Regeling groenprojecten vormt een stimulans om projecten tot ontwikkeling te brengen die een lager dan markconform rendement behalen. Conform de eis uit de Regeling groenprojecten 2016 dient Triodos Groenfondsen ten minste 70% van het fondsvermogen direct of indirect in projecten met een groenverklaring te beleggen. Deze regeling is in 2021 niet veranderd en hetzelfde geldt voor de Regeling groenprojecten buitenland. Naar verwachting treedt in de loop van 2022 de nieuwe Regeling Groenprojecten in werking, met daarin een aantal veranderingen met als doel om meer ruimte te bieden voor het financieren van innovatieve projecten. Meer informatie over deze aanpassingen wordt in het voorjaar van 2022 verwacht.

Beleggingen

De intrinsieke waarde van Triodos Groenfondsen steeg in 2021 naar EUR 1.196,0 miljoen (1.079,9 miljoen per ultimo 2020). De waarde van de financieringsportefeuille nam toe tot EUR 935,4 miljoen per ultimo 2021 (ultimo 2020: EUR 869,5 miljoen). In 2021 werd voor EUR 102,1 miljoen afgelost (2020: EUR 132,9 miljoen) en voor EUR 176,6 miljoen aan nieuwe leningen uitgekeerd (2020: EUR 195,1 miljoen), vooral in de sector duurzame energie. Per ultimo 2021 is er voor EUR 127,7 miljoen aan leningen gecommiteerd maar nog niet uitgekeerd (2020: EUR 92,8 miljoen). De vraag naar leningen is gestegen. De waarde van de participatieportefeuille nam toe tot EUR 26,7 miljoen (2020: EUR 10,1 miljoen).

Per 31 december 2021 was 76,1% van het balanstotaal van Triodos Groenfondsen belegd in door de overheid erkende groene projecten (ultimo 2020: 76,8%). Daarnaast was 4,9% van het balanstotaal belegd in leningen zonder groenverklaring (2020: 6,5%). Dit zijn leningen waarvoor een groenverklaring (nog) niet is verkregen. Daarmee bedroeg de totale financieringsportefeuille ultimo 2021 81,0% (ultimo 2020: 83,3%). De impact van COVID-19 op de waarde van de beleggingen was minimaal. De verwachting is dat ook in de toekomst het effect beperkt zal blijven.

Duurzame energie

De investeringen in duurzame energie namen duidelijk toe van EUR 631 miljoen ultimo 2020 naar EUR 691 miljoen eind 2021, wegens verstrekte leningen gedurende het boekjaar.

Het aandeel van deze sector in het fonds daalde daarmee tot 57,8% (2020: 58,4%). Het fonds sloot in 2021 voor EUR 99,2 miljoen aan nieuwe leningen in zonne-energie en EUR 22,1 miljoen aan leningen in windenergie.

In 2021 lag de focus van Triodos Groenfondsen op de bouw van nieuwe zonneparken waarbij enkele toonaangevende projecten zijn gerealiseerd. Er zijn

Financieringen per 31 december 2021
(bedragen in duizenden euro's)

Aantal
projecten

Nominale
waarde

Reële
waarde

Duurzame energie (57,8%)

Windenergie	55	229.718	241.475
Zonne-energie	74	374.003	388.376
Bio-energie	1	3.500	3.540
Overig	15	57.776	57.604
Totaal duurzame energie	145	664.997	690.995

Biologische landbouw (10,9%)

Biologische landbouwbedrijven			
Melkveebedrijven	59	33.485	35.292
Akkerbouw	27	47.691	49.795
Tuinbouw	4	2.698	2.892
Veeteelt	19	9.156	9.456
Gemengd bedrijf	13	22.292	23.234
Fruitboomteelt	7	1.578	1.423
Overig	8	1.816	1.781
Totaal biologische landbouwbedrijven	137	118.716	123.873
Handel biologische producten			
Groothandel	3	661	693
Overig	1	609	655
Totaal handel biologische producten	4	1.270	1.348
Fabricage en verwerking	4	4.869	5.062
Totaal biologische landbouw	145	124.855	130.283

Duurzaam bouwen (13,9%)

Duurzame kantoren	6	12.067	12.948
Zorgboerderijen	32	46.275	48.874
Duurzame woningen	4	1.579	1.737
Overig	29	97.611	102.847
Totaal duurzaam bouwen	71	157.532	166.406

Natuur en landschap (0,7%)

Projecten gericht op de instandhouding van natuur- en landschappelijke waarden	2	8.280	8.541
Totaal natuur en landschap	2	8.280	8.541

Activa min kortlopende schulden* (16,7%)

Totaal aantal projecten **363**

Intrinsieke waarde (100%) 1.196.025

Correctie Z-spread** -34.398

Accounting waarde 1.161.627

* De obligaties zijn onderdeel van de "Activa min kortlopende schulden (16,7%)" in bovenstaand overzicht.

** Voor een nadere toelichting op de Z-spread verwijzen we naar pagina 30 in de jaarrekening.

meer dan ooit zonneparken met een dubbel gebruik van land gefinancierd in samenwerking met relevante marktpartijen. De sterke groei van de markt voor zonnestroom in Nederland is zichtbaar in de portefeuille van Triodos Groenfondsen. Deze sector heeft het grootste aandeel in de portefeuille. Samenwerkingen met overkoepelende coöperaties zijn uitgebouwd om zonneparken en warmtenetten in lokaal eigendom te financieren. Daarnaast zijn enkele grotere windparken bij bestaande relaties gefinancierd. In 2021 zijn diverse nieuwe projecten in de markt voor duurzame verwarming en energieopslag gestart. De omvang hiervan in de totale portefeuille is nog beperkt, maar deze projecten bieden een goede uitgangspositie om in de komende jaren te groeien.

Duurzame energie in opkomende landen

Ondanks COVID-19 en de bijbehorende reisbeperkingen heeft het fonds in 2021 succesvol kunnen werken aan zestien projecten in opkomende markten. Er zijn projecten gecontracteerd in alle belangrijke segmenten die het fonds bedient en die in lijn zijn met de impactdoelen van het fonds: een combinatie van drie windparken in Vietnam ('utility scale'), een duurzaam energiefonds in India (onder andere actief in zonne-energie voor industriële en commerciële gebruikers), een groene kredietlijn voor een financiële instelling in Centraal-Azië en een 'mini-grid' project in Nigeria dat eerder in 2020 werd goedgekeurd en een twintigtal dorpen en tienduizend huishoudens toegang geeft tot duurzame energie.

Net als in 2020 vond er ook in het afgelopen jaar een vervroegde aflossing plaats. Het betrof een operationeel windpark in Costa Rica dat samen met FMO gefinancierd was. Hoewel het fonds dit project graag in portefeuille had gehouden, is het een positieve ontwikkeling dat lokale en regionale kapitaalmarkten in toenemende mate duurzame energieprojecten kunnen (her)financieren.

De bestaande operationele portefeuille is van goede kwaliteit en het project waar in het beheer de meeste aandacht naar uitgaat is het in 2014 gestarte waterkrachtproject in Nepal. We verwachten dat dit project na forse vertragingen in de afgelopen jaren in de komende twaalf maanden gereed komt. De voorziening op dit project is verhoogd in verband met mogelijke concessies die nodig kunnen zijn door de geplande verkoop aan een financieel gezonde partij die het project operationeel gaat beheren en onderhouden. Twee Afrikaanse projecten die zonne-energie met batterij-opslag combineren, liepen enige vertraging op en worden naar verwachting in 2022 gecontracteerd.

Het fonds verkocht in november een gedeeltelijke portefeuille bestaande uit een obligatie, vijf leningen en twee impactfondsen (zonder groencertificaat) aan

het nieuwe fonds Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund. De transactie vond plaats op een 'at arms length basis' met een prijsstelling voorgesteld door een externe consultant. De transactie is geverifieerd en goedgekeurd door de raad van commissarissen van Triodos Groenfondsen. De opbrengst van de verkoop werd ingezet in meer projecten met een groenverklaring, waarmee het groenpercentage van Triodos Groenfondsen werd verhoogd. Daarnaast belegde Triodos Groenfondsen een deel van de opbrengst ook in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund en zo bundelen beide fondsen hun krachten om meer kapitaal in te zetten en te katalyseren voor de opkomende markten.

Biologische landbouw

De waarde van de financieringen die Triodos Groenfondsen aan ondernemers in de biologische landbouw heeft uitstaan, nam toe in 2021 tot EUR 130,3 miljoen (ultimo 2020: EUR 127,6 miljoen). Het aandeel van deze sector in het fonds daalde daarmee tot 10,9% (2020: 11,8%).

Duurzaam bouwen

De waarde van de financieringen van Triodos Groenfondsen in duurzaam bouwen steeg in 2021 naar EUR 166,4 miljoen (ultimo 2020: EUR 143,0 miljoen). Daarmee maakt deze sector nu 13,9% uit van de portefeuille (2020: 13,2%). In 2021 werden zowel nieuwbouw- als renovatieprojecten gefinancierd.

Valutatermijncontracten

Triodos Groenfondsen sluit uitsluitend valutatermijncontracten af om valutarisico's als gevolg van investeringen in vreemde valuta af te dekken.

Liquiditeitenbeheer

Triodos Groenfondsen dient voldoende liquiditeiten of andere direct opeisbare tegoeden aan te houden of voor voldoende andere waarborgen te zorgen. De liquide middelen van het fonds worden in rekening-courant aangehouden. Gezien de huidige marktrente zijn de vergoedingen op liquide middelen negatief. Triodos Groenfondsen kan ook een deel van de liquide middelen in deposito's beleggen die bij financiële instellingen worden aangehouden. Er is eind 2021 niets (2020: 0) op deposito's geplaatst. Op 31 december 2021 werd 16,4% (31 december 2020: 14,2%) van het fondsvermogen in liquiditeiten aangehouden. Inclusief de kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen was dit percentage 20,7% (31 december 2020: 19,4%). Details over deze faciliteit worden onderaan deze paragraaf gegeven. Gedurende 2021 heeft Triodos Groenfondsen liquide obligaties aangekocht en die worden meegenomen in de liquiditeitenratio. Per 31 december 2021 bedroeg het percentage liquide obligaties 1,6% (2020: 0%). Het gemiddelde (ongewogen) percentage liquiditeiten bedroeg in 2021: 18,8% (2020: 12,3% inclusief een kredietfaciliteit met ingang van 1 augustus 2020).

Na het uitbreken van de COVID-19-pandemie is er een aantal aanvullende maatregelen getroffen om de liquiditeit in het fonds te waarborgen. De monitoring en stresstests van de liquiditeitspositie van het fonds zijn in deze eerste periode geïntensiveerd.

Om de liquiditeit en continuïteit te waarborgen en toezeggingen aan nieuwe investeringen mogelijk te maken, heeft het fonds in 2021 de kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen tegen marktconforme voorwaarden bij Triodos Bank verlengd. Op de balansdatum is hier echter nog geen gebruik van gemaakt.

Sectorverdeling

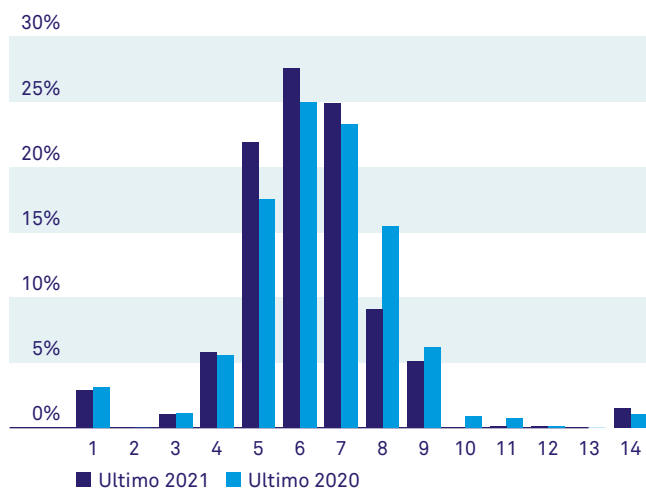
(% van het fondsvermogen)



Duurzame energie	57,8%
Duurzaam bouwen	13,9%
Biologische landbouw	10,9%
Natuur en landschap	0,7%
Liquiditeiten	16,7%

Risicoclassificatie

(% van de financieringsportefeuille)



Mondiale spanningen rondom de Oekraïne-crisis in combinatie met de macro-economische omstandigheden komen tot uiting in meer onzekerheid op de financiële markten. De beheerder heeft hierdoor de beheeractiviteiten rondom liquiditeitsmanagement geïntensiveerd.

Kwaliteit van de financieringsportefeuille

Triodos Groenfonds wijst alle debiteuren (leningnemers) op basis van een risicoanalyse een risicocategorie toe. Risico 1 staat voor het laagste risico en risico 14 voor het hoogste risico. Van de debiteuren heeft 66,7% eind 2021 een normaal risicoprofiel (tussen categorie 6 en 9) (2020: 70,0%). Circa 31,6% van de leningen heeft een zeer laag tot laag risicoprofiel (tussen categorie 1 en 5) (2020: 27,3%), 0,1% heeft een hoog risicoprofiel (categorie 10 en 11) (2020: 1,6%) en 1,6% (tussen categorie 12 en 14) (2020: 1,1%) heeft risicoklasse zeer hoog (intensief en bijzonder beheer). Triodos Groenfonds heeft een gemiddelde risicobereidheid tussen categorie 6 en 9.

De samenstelling van de portefeuille ontwikkelde zich in 2021 naar tevredenheid.

Resultaat

Financieel resultaat

Het resultaat van Triodos Groenfonds is opgebouwd uit het bedrijfsresultaat zoals uiteengezet in de kerncijfers en de ongerealiseerde waardeverandering van de beleggingsportefeuille.

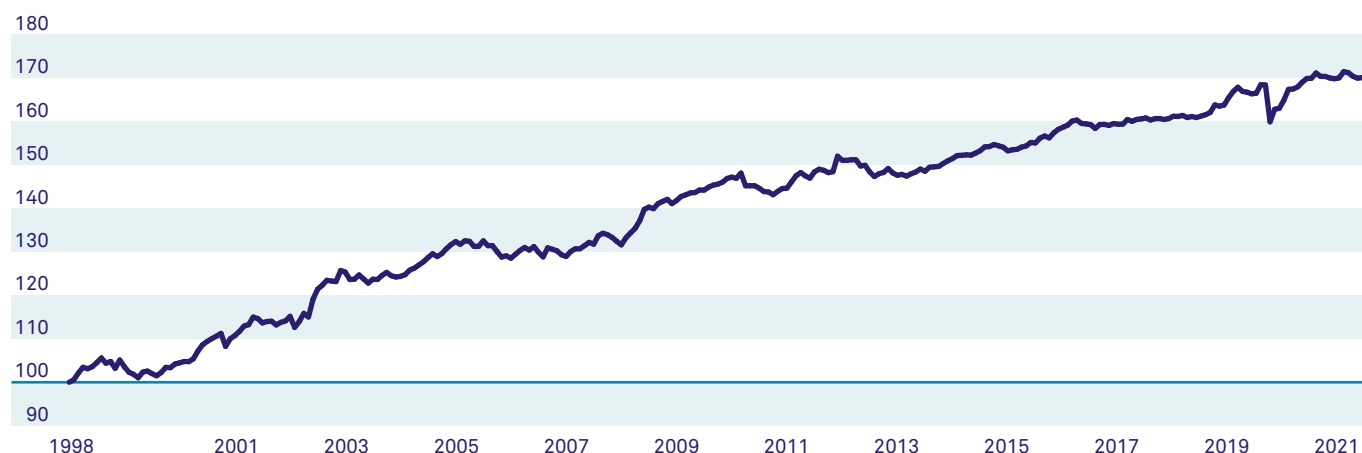
Het directe resultaat uit beleggingen is voornamelijk opgebouwd uit rente-inkomsten verminderd met de totale kosten. De inkomsten over 2021 bedragen EUR 20,9 miljoen. Dit is een daling van 2,2% ten opzichte van 2020 (2020: EUR 21,4 miljoen) en komt door een combinatie van lagere nominale rentepercentages op (verstreckte) leningen en lagere opbrengsten uit afsluit- en bereidstelingsprovisies. De gerealiseerde waardeverandering van de beleggingen bedroeg in 2021 EUR -0.2 miljoen (2020: EUR 1,1 miljoen). De kosten bedroegen EUR 11,7 miljoen (2020: EUR 9,8 miljoen).

Het bedrijfsresultaat over 2021 komt daarmee uit op EUR 9,7 miljoen (2020: EUR 12,7 miljoen).

Het indirecte resultaat uit beleggingen (minus de gerealiseerde waardeveranderingen) van de beleggingsportefeuille bedroeg over 2021 EUR -8,6 miljoen (2020: EUR 6,2 miljoen). Deze waardeverandering wordt voornamelijk beïnvloed door de ontwikkeling van de rente op de kapitaalmarkten. Het effect van de voorzieningen voor dubieuze debiteuren op de ongerealiseerde herwaardering was in 2021 per saldo negatief: er is per saldo EUR 0,1 miljoen gedoteerd. Het resultaat over 2021 bedroeg EUR 0,9 miljoen (2020: EUR 18,9 miljoen)

Waardeontwikkeling Triodos Groenfonds sinds oprichting

(op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen, geïndexeerd)



en is gebaseerd op de intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds.

Naast het resultaat op intrinsieke waarde, is er voor het boekjaar 2021 sprake van een resultaat gebaseerd op accounting waarde van EUR -1,6 miljoen (2020: EUR 16,6 miljoen). De intrinsieke waarde wordt gebruikt voor de toe- en uittreding van aandeelhouders; de accounting waarde is een begrip ten behoeve van de jaarrekening.

Bij intrinsieke waarde wordt gewaardeerd op reële waarde, op basis waarvan deze lening in de markt verkocht zou kunnen worden. De discounted cashflow (DCF) methode wordt voor deze leningen als de beste benadering voor de reële waarde beschouwd. De DCF-calculatie is gebaseerd op de verdiscontering van de toekomstige kasstromen, waarbij de componenten van de disconteringsvoet zijn gebaseerd op uit de markt afgeleide parameters. De uitkomsten van de DCF-waardering zullen afwijken van de boekwaarde (bij benadering van de nominale waarde op moment van uitkering). Indien er op het moment van het uitkeren van een lening de verdisconteringsvoet van een krediet afwijkt van de (coupon)rente, zal er een tijdelijke ongerealiseerde herwaardering ontstaan.

De accountingwaarde wordt ook gewaardeerd op de reële waarde (betreft bij benadering de nominale waarde op het moment van uitkering). Hiertoe wordt er een opslag (Z-spread) aan de disconteringsvoet toegevoegd als boekhoudkundige correctie om de waardering van de leningen in lijn te brengen met de eisen vanuit de Nederlandse jaarverslaggeving. De hoogte van deze correctie met de Z-spread bedraagt voor 2021 EUR -34,4 miljoen (2020: EUR -32,0 miljoen).

Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de winst- en verliesrekening op pagina 26 en de toelichting op intrinsieke waarde op pagina 30.

In de kerncijfers staat een overzicht van de ontwikkelingen per aandeel, over de laatste vijf jaar.

Kosten

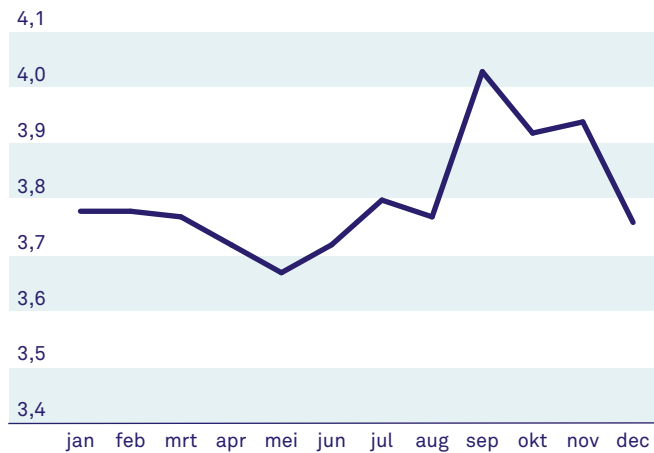
Triodos Groenfonds betaalt een jaarlijkse beheervergoeding van 0,85% van het fondsvermogen aan Triodos Investment Management. Deze beheervergoeding wordt gebruikt voor personele kosten, reiskosten, huisvesting en ICT-lasten. Het grootste deel hiervan betreft de personele kosten voor het verstrekken en beheren van de leningen. Doordat er sprake is van een groot aantal kleinere leningen is het beheer in de sector biologische landbouw relatief bewerkelijk. Hetzelfde geldt voor het verstrekken van leningen in de sector duurzame energie, waar sprake is van projectfinanciering.

Uit de beheervergoeding worden ook alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan de rapportageverplichtingen en andere wettelijke verplichtingen. De totale kosten in 2021 bedroegen EUR 11,7 miljoen (2020: EUR 9,8 miljoen). De lopende kosten ratio van het fonds geeft de verhouding aan tussen het gemiddeld fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. In 2021 was dit percentage 0,97% (2020: 0,95%). Meer informatie over de kosten staat op pagina 45 en verder.

Rendement

Het rendement van Triodos Groenfonds wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds, inclusief de herbelegging van het uitgekeerde dividend. De intrinsieke waarde van het aandeel Triodos Groenfonds per 31 december 2021 is EUR 59,14 (2020: EUR 60,28). Het rendement voor de beleggers in Triodos Groenfonds op basis van de intrinsieke waarde over het afgelopen jaar bedraagt 0,1% (2020: 2,1%). Dit is inclusief het in 2021 uitgekeerde dividend van EUR 1,20 (2020: EUR 0,13) per aandeel.

Ontwikkeling modified duration 2021



Financiële risico's

Triodos Groenfonds belegt middelen van aandeelhouders voor hun rekening en risico. Om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren, staan alle bekende risico's waaraan het fonds onderhevig is, beschreven in het prospectus. De risicobereidheid staat beschreven in het prospectus in de paragrafen Risico's en Risicomangement. Het fonds publiceert deze documenten op de fondspagina die te vinden is via www.triodos-im.com.

In 2021 heeft het fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's. De belangrijkste waren:

Marktrisico's

Marktrisico's zijn de risico's waardoor de waarde van een investering fluctueert als gevolg van schommelingen van externe factoren zoals valutakoers (valutarisico) en rentestand (renterisico).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro betreft. Het risico bestaat immers dat de koers van de desbetreffende valuta ten opzichte van de euro stijgt of daalt. De waarde van een valuta kan zodanig dalen ten opzichte van de euro dat een positief beleggingsresultaat (meer dan) teniet wordt gedaan of een negatief beleggingsresultaat verder verslechtert. Triodos Groenfonds verstrekt voornamelijk leningen in euro's. Het fonds kan tot 20% van het fondsvermogen in vreemde valuta verstrekken, waaronder maximaal 5% van het fondsvermogen in andere valuta dan euro's en Amerikaanse dollars. Waardeschommelingen van deze vreemde valuta hebben invloed op de waarde van de beleggingen en dus op de waarde van de aandelen

van het fonds. Het fonds sluit valutatermijncontracten af om dit valutarisico te beperken.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een belegging verandert als gevolg van renteontwikkelingen. Bij een dalende marktrente wordt een lening of obligatie meer waard en bij een stijgende rente wordt een lening of obligatie minder waard. Triodos Groenfonds belegt voornamelijk in leningen en is dus gevoelig voor het renterisico. De waarde van de aandelen is mede afhankelijk van ontwikkelingen op de rentemarkten. De mate van gevoeligheid voor het renterisico wordt uitgedrukt in de modified duration. Hoe hoger de modified duration, hoe groter het effect van de renteontwikkelingen. Zo daalt in geval van een rentestijging van 1% en bij een modified duration van 4, de waarde van het fonds met 4% en vice versa. De hoogte van de modified duration wordt bepaald door de resterende rentevastperiodes van de leningen. Om de modified duration van het fonds te beheersen, wordt bij het aangaan van een nieuwe lening de rentevastperiode zorgvuldig gekozen. Een brede verscheidenheid aan rentevastperiodes is daarbij het uitgangspunt van de samenstelling van de portefeuille.

Per ultimo 2021 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 4,7 (ultimo 2020: 4,8). De modified duration van het fonds als geheel bedraagt 3,8 per ultimo 2021 (ultimo 2020: 3,9).

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een kredietnemer niet aan zijn rente- en/of aflossingsverplichtingen kan voldoen. Het fonds investeert in leningen en loopt hierdoor kredietrisico. Dit kan leiden tot waardevermindering van de aandelen. Daarom wordt de kredietnemer zorgvuldig beoordeeld voordat er een investeringsbeslissing wordt genomen. Zo beheerst het fonds het kredietrisico. Gedurende de looptijd van de investering wordt de status van kredietnemer nauwkeurig gevolgd en bewaakt. Om het kredietrisico af te dekken, kan het fonds als onderdeel van de beoordelingscriteria, zekerheden verkrijgen in de vorm van hypotheek- en pandrechten. Daarnaast kan het fonds voor een beperkt deel van de portefeuille leningen zonder onderpand verstrekken.

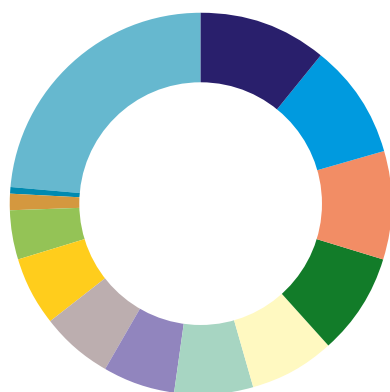
Het fonds hanteert bij de aanvraag en tussentijdse beoordelingen van leningen een stelsel van beoordelingscriteria om het kredietrisico en de daarmee samenhangende risicocategorie te beoordelen en vast te stellen. In dit beoordelingsmodel worden onder andere de financiële gegevens, vennootschappelijke structuur, samenstelling en positie van aandeelhouders en hefboomwerking van het project meegenomen. Op basis hiervan hanteert het fonds bij het verstrekken van financieringen risico-opslagen voor kredietrisico's.

Door deze extra inkomsten kunnen toekomstige kredietverliezen voor een deel worden afgewend.

Zoals eerder aangegeven, wijst het fonds aan alle leningnemers een risicocategorie toe waarbij risico 1 voor het laagste en risico 14 voor het hoogste risico staat. Het fonds heeft een gemiddelde risicobereidheid tussen risicocategorie 6 en 9, wat voortdurend wordt toegepast in het beleggingsbeleid. De gemiddeld gewogen risicocategorie is met 6,21 per 31 december 2021 (2020: 6,27) in lijn met de risicobereidheid.

Het percentage getroffen voorzieningen voor dubieuze debiteuren is in 2021 ongewijzigd. Het fonds heeft in 2021 EUR 1,6 miljoen gedoteerd, EUR 0,0 miljoen onttrokken en voor EUR 1,5 miljoen voorzieningen laten vrijvallen. Per saldo bedragen de totale voorzieningen voor dubieuze debiteuren hiermee EUR 2,3 miljoen (ultimo 2020: EUR 2,2 miljoen), oftewel 0,2% van de intrinsieke waarde (ultimo 2020: 0,2%).

Investeringen in opkomende landen (per 31 december 2021*)



Vietnam	10,9	Honduras	6,1
Armenië	9,7	Nicaragua	5,9
Kenia	9,3	Oeganda	4,1
Pakistan	8,5	Kirgizië	1,6
India	7,4	Nigeria	0,5
Oekraïne	6,5	Overige	23,4
Nepal	6,1		

* Het aandeel van duurzame energieprojecten in opkomende landen bedroeg in 2021 5,5% van het fondsvermogen. Het fonds kan maximaal 20% van het fondsvermogen investeren in opkomende landen.

Landenrisico

Landenrisico verwijst naar de economische, politieke en zakelijke risico's die uniek zijn voor een specifiek land en die kunnen leiden tot onverwacht effect op de waarde van investeringen. Triodos Groenfonds kan tot maximaal 20% van het fondsvermogen beleggen in buitenlandse projecten, voornamelijk in opkomende

markten. Daarmee belegt Triodos Groenfonds in landen met soms hoge politieke risico's, landen die zich in een economische recessie kunnen bevinden en landen met een matig ontwikkeld juridisch kader. Dit zijn bovendien vaak landen met een afhankelijke economische structuur vanwege een beperkt aantal inkomstenbronnen en vanwege afhankelijkheid van externe financiering. Prijsontwikkelingen op de wereldmarkt en wijzigingen in internationaal politiek beleid kunnen daardoor van grote invloed zijn op de macro-economische ontwikkeling van een land. Dit kan sterke fluctuaties in inflatie en devaluatie van de valuta tot gevolg hebben en dat kan leiden tot een waardevermindering van de aandelen. Landen kunnen ook investeringen of repatriëring van kapitaal uitstellen of beperken nadat een investering is gedaan. In sommige landen kan het een uitdaging zijn om een rechterlijke uitspraak te verkrijgen of af te dwingen. De sterke correlatie tussen landenrisico en valutarisico vormt voor Triodos Groenfonds een belangrijk onderdeel in de risicoanalyse. Het risico bepaalt mede de tariefstelling van financieringen. In 2021 is in 24 (2020: 14) opkomende landen geïnvesteerd.

Fiscaal risico

Triodos Groenfonds is aangewezen als Groenfonds. Om deze status te behouden moeten de feitelijke werkzaamheden voor minstens 70% bestaan uit direct of indirect beleggen van vermogen in door de Nederlandse overheid erkende groenprojecten. Het risico bestaat dat het fonds niet aan deze wettelijke verplichting voldoet. Dit risico kan zich voordoen wanneer het fonds uitzonderlijk veel verzoeken tot uitgifte van aandelen ontvangt. Een gebrek aan relevante en winstgevendende groenprojecten kan ook een oorzaak zijn. Als gevolg hiervan zouden aandeelhouders de fiscale voordelen die zijn gekoppeld aan de belegging in het fonds kunnen verliezen. Om dit risico te mitigeren kan het fonds besluiten (tijdelijk) geen aandelen uit te geven. De Beheerder doet er alles aan om een dergelijke situatie te voorkomen.

Het percentage belegd vermogen in groenprojecten wordt nauwkeurig bijgehouden en bedroeg 76,1% ultimo 2021 (2020: 76,8%). Daarmee voldoet het fonds ruimschoots aan het minimumvereiste van 70%. Bij een tijdelijk grote vraag naar aandelen neemt dat percentage af. De verstrekking van nieuwe leningen kan dan mogelijk geen gelijke tred houden met het extra fondsvolume. In het belang van de aandeelhouders, kan Triodos Groenfonds de uitgifte van nieuwe aandelen in een dergelijk geval opschorten.

Duurzaamheidsrisico's

Het financiële resultaat van Triodos Groenfonds is mede afhankelijk van de financiële prestaties van de beleggingen van het fonds, die negatief beïnvloed kunnen worden door duurzaamheidsrisico's. Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid

op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien deze zich voordoet, een daadwerkelijk of potentieel wezenlijk negatief effect op de waarde van de beleggingen van het fonds heeft.

De benadering van duurzaamheid kan subjectief zijn en kan in de loop der tijd veranderen en zich kan ontwikkelen in reactie op wettelijke of regelgevingsvereisten. Verschillende duurzame producten kunnen daardoor moeilijk vergelijkbaar zijn. Ondanks het grondige screeningproces, is er een risico dat het fonds heeft belegd in een project dat niet langer voldoet aan de eigen duurzame beleggingscriteria. De beheerder beschikt over een proces om dergelijke risico's te beperken en om ervoor te zorgen dat de beleggingen van het fonds zo snel mogelijk in overeenstemming worden gebracht met de beleggingsstrategie.

De beheerder vertrouwt voor de implementatie van de beleggingsstrategie op informatie die wordt verstrekt door de projecten waarin wordt belegd door externe partijen. De beheerder heeft echter geen garanties dat de informatie die wordt verstrekt door deze partijen te allen tijde volledig, nauwkeurig en actueel is.

De prestaties van de beleggingen van het fonds kunnen onderhevig zijn aan verschillende duurzaamheidsfactoren (milieu, maatschappij en governance) die kunnen leiden tot duurzaamheidsrisico's, zoals:

- Klimaatverandering als milieurisico: de prestaties van de beleggingen van het fonds kunnen gevoelig zijn voor klimaatgerelateerde risico's, zoals droogte, overstromingen en aardverschuivingen;
- Mensenrechten als sociaal risico: het fonds investeert in opkomende markten, vaak met een matig ontwikkeld juridisch kader. Dit kan uitdagingen op het gebied van mensenrechten met zich meebrengen;
- Arbeidsrechten als sociaal risico: slechte arbeidsomstandigheden kunnen de productiviteit, gezondheid, het welzijn en de betrokkenheid van werknemers verminderen;
- Bedrijfsethiek als governancerisico: fraude, corruptie en discriminatie kunnen een gevolg hebben op de beschikbaarheid/voortgang van de investeringen;
- Corruptie en politieke instabiliteit als governancerisico: de beleggingen van het fonds in opkomende markten brengen soms hoge politieke risico's met zich mee. Deze hoge politieke risico's kunnen bijvoorbeeld tot uiting komen in politieke onrust en protesten, welke een gevolg kunnen hebben op de beschikbaarheid/voortgang van onze investeringen;
- Belastingrisico als governancerisico: mogelijke belastingontwijking zou kunnen leiden tot sancties en een negatieve impact op de reputatie van het fonds.

Niet-financiële risico's

Als beheerder van het fonds zorgt Triodos Investment Management voor een adequate beheersing van de relevante risico's. Hiervoor heeft de beheerder een integraal risicomanagementsysteem ingericht. Dit omvat het risicomangementbeleid van het fonds en het raamwerk voor integraal risicomangement van de beheerder.

De niet-financiële risico's bestaan uit operationele risico's en compliance risico's. Operationele risico's zijn risico's op financiële verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen, dan wel als gevolg van externe gebeurtenissen. Compliance risico's zijn risico's die verband houden met het niet of niet tijdig voldoen aan van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Deze risico's worden doorlopend geïdentificeerd, beoordeeld, beheerd en bewaakt via passende procedures en rapportages. De beoordeling gebeurt aan de hand van een vooraf gedefinieerde en gekwantificeerde risicobereidheid die tot stand is gekomen op basis van de risicobereidheid op Triodos-groepsniveau.

De risicobeheersing is opgezet volgens het 'three-lines-of-defence' model. De eerste lijn (de fondsmanagement-functie van de beheerder), de tweede lijn (de risicomangementfunctie) en de derde lijn (de interne auditfunctie) functioneren daarbij onafhankelijk van elkaar. De risicomangementfunctie in de tweede lijn en de interne auditfunctie in de derde lijn zijn hierbij functioneel en hiërarchisch afgescheiden van het fondsmanagement.

Risicomangementfunctie

Triodos Investment Management heeft een Risk & Compliance applicatie die een integraal management van alle risico-gerelateerde zaken mogelijk maakt. Dit omvat het integrale risicomanagementsysteem, het interne 'Control Testing' en de uitkomsten hiervan, en de procedures met betrekking tot risk event management. Daarnaast worden de uitkomsten van zogeheten 'risk and control self assessments' vastgelegd, evenals de doorvertaling van de uitkomsten van deze sessies in het integrale risicomanagementsysteem. De applicatie biedt een centrale vastlegging ('audit trail') voor alle bovengenoemde zaken. Voor nieuwe medewerkers worden kennissessies en bewustwordingstrainingen georganiseerd.

Risicoprofiel en Risicobeheersing

De waarde van beleggingen kan stijgen en dalen. Beleggers lopen het risico dat ze minder of, in een extreem scenario, niets terugkrijgen van het vermogen dat zij in het fonds beleggen. Triodos Groenfondsen belegt voornamelijk in directe leningen. Over het algemeen zijn

beleggingen in leningen minder volatiel dan beleggingen in aandelen.

ISAE 3402 rapport

De doelstelling van een ISAE 3402 rapport is zekerheid verstrekken aan externe partijen over de kwaliteit van de interne beheersingsmaatregelen die verband houden met de diensten die door de beheerder worden geleverd. ISAE 3402 kent twee typen rapporten. Een ISAE 3402 rapport type I beoordeelt de opzet en de implementatie van beheersingsmaatregelen. Een ISAE 3402 rapport type II beoordeelt niet alleen de opzet en de implementatie van beheersingsmaatregelen, maar ook de operationele effectieve werking gedurende de controleperiode van deze beheersingsmaatregelen (bijvoorbeeld inzake financiële verslaglegging).

Triodos Investment Management heeft over de periode van 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is getoetst en op 7 maart 2022 gecertificeerd door een onafhankelijk accountant. De opinie van de accountant is opgenomen in het assurance rapport.

Solvabiliteit

Triodos Investment Management voldoet in ruime mate aan de minimum solvabiliteitseisen die in overeenstemming met het Besluit prudentiële regels Wft (BPR), Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) en het Burgerlijk Wetboek aan beheerders van beleggingsinstellingen gesteld worden. Daardoor is Triodos Investment Management een solide partij die tegenslagen in voldoende mate kan opvangen.

Fraude

De organisatiecultuur, het gedrag en de managementstijl binnen Triodos Investment Management creëren samen een klimaat waarin maatschappelijk verantwoorde normen en ethiek van groot belang zijn. De organisatie hecht veel waarde aan ethische bedrijfsvoering en heeft passende maatregelen genomen om frauduleuze praktijken zowel binnen als buiten de organisatie te voorkomen, op te sporen, erop te reageren en erover te rapporteren. Deze maatregelen zijn vastgelegd in de Financial Crime Prevention Policy. Enkele voorbeelden van deze maatregelen zijn het beleid en de procedures inzake de preventie van financiële criminaliteit, de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Dit doet Triodos Investment Management door middel van klantonderzoek, uitgebreide 'due diligence' van de investeringen bij een 'onboarding' en monitoring van zakelijke relaties en uitbestede partijen.

Een sterke 'governance' garandeert een transparant besluitvormingsproces in de hele organisatie. Triodos Investment Management voert jaarlijks een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit met betrekking

tot processen, producten en contractpartijen. De SIRA waarborgt dat er regelmatig een beoordeling plaatsvindt van potentiële risico's in relatie tot alle integriteit-gerelateerde onderwerpen zoals interne en externe fraude. SIRA-fraudebeoordelingen omvatten bijvoorbeeld een analyse van risico's met betrekking tot het niet melden van fraude-incidenten door medewerkers, frauderisico's bij een uitbestede partij in relatie tot de eigen bedrijfscultuur of risico's met betrekking tot rapportages van de beleggingsfondsen van Triodos Investment Management. Triodos Investment Management evalueert regelmatig of frauderisico's voldoende worden gemitigeerd door bestaande controles. Het resultaat van al deze activiteiten wordt door de 'Fraud Officer' gerapporteerd aan het bestuur van Triodos Investment Management, Triodos Bank Group Compliance en de Executive Board van Triodos Bank. Over de verslagperiode zijn er geen gevallen geconstateerd van frauderisico's.

Momenteel is beleggen in landen waar ook corruptie voorkomt het belangrijkste fraude-gerelateerde risico. Triodos Investment Management onderneemt echter alle haalbare inspanningen om dit risico te beperken en accepteert dat deze blootstelling inherent is aan het vervullen van de missie voor het financieren van positieve impact. Wanneer er sprake is van een fraude-gerelateerd risico kan dit betekenen dat er additionele Customer Due Diligence (CDD) maatregelen uitgevoerd zullen worden, dit is vastgelegd in de CDD Risk Rating Methodology.

Continuïteitsparagraaf

Dit jaarverslag is opgesteld vanuit een continuïteitsveronderstelling. Deze veronderstelling betekent dat de beheerder van het fonds ervan uitgaat dat de activiteiten in de voorzienbare toekomst worden voortgezet. Om tot deze conclusie te komen, zijn onder meer de volgende onderwerpen beoordeeld.

Het fonds wordt tenminste iedere drie jaar, of eerder indien nodig geacht, beoordeeld in een product review en waar nodig aangepast om ervoor te zorgen dat het fonds blijft voldoen aan wensen van de investeerders, gewijzigde marktomstandigheden en hoe het fonds bijdraagt aan de strategie van Triodos Investment Management. Daarnaast wordt in de product review bevestigd dat het fonds voldoet aan wet- en regelgeving, iets wat doorlopend gemonitord wordt binnen Triodos Investment Management. De resultaten van deze product review wordt goedgekeurd door de Product Governance Committee van Triodos Investment Management. De laatste product review van het fonds heeft plaatsgevonden in Q2 2021 en daaruit zijn geen punten naar voren gekomen die aanleiding geven om te twifelen aan de continuïteit van het fonds. Er zijn per 31 december 2021 geen dusdanige veranderende omstandigheden die aanleiding geven voor een tussentijdse product review of

aanleiding geven om te twijfelen aan de continuïteit van het fonds.

De continuïteit van het fonds kan in geding komen door liquiditeitsproblemen. De liquiditeit van het fonds wordt ten minste maandelijks gemonitord en beschreven in een liquiditeitsrapport. In dit rapport wordt een aantal scenario's doorgerekend en wordt een berekening gemaakt van de verwachte liquiditeitspositie. Om de continuïteit te waarborgen heeft het fonds een kredietfaciliteit bij Triodos Bank van EUR 50 miljoen voor liquiditeitsdoeleinden. Daarnaast kan het fonds besluiten om (tijdelijk) geen aandelen in te kopen wanneer er in een korte periode veel aandelen ter inkoop worden aangeboden aan het fonds. Voor meer informatie over de liquiditeit, verwijzen we naar liquiditeitenbeheer pagina 12 en liquiditeitsrisico op pagina 36.

Het fonds kan maximaal 20% van het fondsvermogen aan vreemd vermogen aantrekken. Te veel vreemd vermogen kan situaties creëren waarin het fonds niet aan al haar verplichtingen kan voldoen. Het fonds gaat terughoudend om met het aantrekken van vreemd vermogen. Het vreemd vermogen van het fonds heeft betrekking op lopende korte termijn schulden met betrekking tot operationele activiteiten. Ratio's die nadere toelichting geven over het gebruik van vreemd vermogen worden benoemd op pagina 37.

Vanaf bladzijde 22 wordt er bij "vooruitzichten 2022" een nadere toelichting gegeven op relevante ontwikkelingen in 2022.

Verklaring omtrent bedrijfsvoering

Triodos Investment Management heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Op grond hiervan verklaart Triodos Investment Management als beheerder van het fonds 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 redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2021 effectief heeft gefunctioneerd. Verdere informatie over de beheersing van de operationele risico's is opgenomen in het jaarverslag van Triodos Investment Management.

Beloningsbeleid

Triodos Bank en Triodos Investment Management hechten 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 en Triodos Investment Management bevat geen bonussen of optieregelingen. Financiële prikkels worden niet als een passende manier beschouwd om de medewerkers te motiveren en te belonen. Variabele beloning is daardoor beperkt. De Directie van Triodos Investment Management beoordeelt jaarlijks het beloningsbeleid. 'Identified staff' omvat alle medewerkers die het risicoprofiel van de (sub-)fondsen kunnen beïnvloeden. Naast de leden van het bestuur van Triodos Investment Management zijn dit de fondsmanagers en de managers van ondersteunende afdelingen.

Triodos Investment Management kan medewerkers een extra individuele beloning toekennen van maximaal één maandsalaris. In overleg met Human Resources beoordeelt het management aan wie deze zogenoemde 'gratificaties', die bedoeld zijn voor buitengewone prestaties, worden toegekend. De 'gratificaties' zijn niet gebaseerd op vooraf vastgestelde doelstellingen (zoals bij conventionele bonussen), maar worden uitsluitend achteraf aangeboden. Eens per jaar kan een collectieve 'gratificatie' worden toegekend voor de gezamenlijke prestaties en bijdragen van alle medewerkers. In 2021 en in 2020 is er geen collectieve 'gratificaties' uitgekeerd.

De totale beloning van de 220 medewerkers over het boekjaar 2021 werkzaam bij de beheerder van het fonds bedroeg EUR 21,9 miljoen (2020: 207 medewerkers, EUR 19,6 miljoen). De stijging in beloning in 2021 versus 2020 is te verklaren door een combinatie van de jaarlijkse periodieke loonstijging, een CAO stijging en een stijging van het aantal medewerkers.

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 AIFMD en sectie XIII (Guidelines on disclosure) van 'ESMA Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD'. Directieleden, fondsmanagers en leidinggevendenden 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.

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 aan Triodos Groenfonds is het kostenallocatiemodel van de beheerder gebruikt welke in 2021 verder verfijnd en verbeterd is. Vanaf 2021 worden de kosten gealloceerd door gebruik te maken van activiteit gedreven sleutels. De uitkomsten zijn te vinden in de onderstaande tabellen. Het doel van deze tabel is om de vergoedingen naar de medewerkers van Triodos Investment Management inzichtelijk te maken. De kosten voor de uitbestede portefeuillewerkzaamheden aan Triodos Bank Nederland zijn niet in deze tabel meegenomen, maar deze zijn onderdeel van de kosten van de beheerder en worden in de volgende paragraaf verder toegelicht. Alle overige kosten (zoals huisvestings- en werkplekkosten, reiskosten, externe consultants en externe medewerkers) van de beheerder worden ook buiten beschouwing gelaten. De hier genoemde beloningen bevatten alle vergoedingen ten gunste van de medewerkers, inclusief loonheffingen, sociale lasten, pensioenpremies en eventuele gratificaties.

Er zijn in 2021 en 2020 geen natuurlijke personen met een totale beloning van EUR 1 miljoen of meer werkzaam bij de beheerder van het fonds. Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Beloningsbeleid uitbestede werkzaamheden

De European Securities and Markets Authority (ESMA) is de Europese autoriteit voor de effectenmarkten. De ESMA heeft in het najaar van 2017 nadere eisen gesteld aan de reikwijdte van de toelichting op het beloningsbeleid vanuit artikel 22(2) van de AIFMD. De toelichting op de beloningen dient onder meer uitgebreid te worden met toelichting op uitbestede portefeuillemanagement-werkzaamheden.

De onderstaande toelichting op het beloningsbeleid van Triodos Bank N.V. zou om deze reden ook in dit jaarverslag opgenomen moeten worden.

Triodos Investment Management

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers werkzaam bij de beheerder		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
<i>Aantal medewerkers</i>	220	207	7	6	18	18
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	204,4	180,1	6,4	6,7	17,3	16,3
Totale vaste beloning	21.766.174	19.546.066	1.279.480	1.365.032	2.596.700	2.467.729
Totale variabele beloning	92.603	24.871	–	–	22.454	12.361
Totale beloning	21.858.777	19.570.937	1.279.480	1.365.032	2.619.154	2.480.090

Triodos Groenfonds

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers direct betrokken bij werkzaamheden Triodos Groenfonds		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
<i>Aantal medewerkers</i>	32	33	6	6	6	6
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	20,5	17,0	0,7	0,7	1,7	1,5
Totale vaste beloning	2.187.117	2.063.440	136.778	140.327	258.291	211.216
Totale variabele beloning	8.190	1.428	–	–	–	5
Totale beloning	2.195.307	2.064.868	136.778	140.327	258.291	211.221

Triodos Bank Nederland

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Overige identified staff, inclusief senior management		Overige medewerkers		Totaal	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
<i>Aantal medewerkers</i>	19	9	326	331	345	340
Totale vaste beloning	2.331.858	1.180.422	22.785.352	21.715.150	25.117.209	22.895.572
Totale variabele beloning	209.736	–	67.765	146.752	277.500	146.752
Totale beloning	2.541.594	1.180.422	22.853.117	21.861.902	25.394.709	23.042.324

Vanuit Triodos Bank N.V. is de branche Triodos Bank Nederland belast met het beheer van de Nederlandse leningenportefeuille. De bovenstaande kwalitatieve toelichting op het beloningsbeleid van Triodos Investment Management is ook van toepassing op de medewerkers die werkzaam zijn voor Triodos Bank Nederland. De onderstaande gecumuleerde kwantitatieve informatie omtrent de beloningen is vanuit Triodos Bank Nederland beschikbaar gesteld. De hierboven vermelde totale beloningen zijn voor de identified staff en overige medewerkers van Triodos Bank Nederland, waarvan de beloningen niet op fondsniveau zijn gealloceerd.

Bezoldigingsverslag ingevolge EU-Richtlijn 2017/828

Per 1 januari 2020 is de EU-Richtlijn 2017/828 inzake Aandeelhoudersbetrokkenheid geïmplementeerd in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek waarin onder meer regels worden gesteld ten aanzien van het bezoldigingsbeleid van het bestuur. Artikel 135b Boek 2 BW bepaalt dat jaarlijks een bezoldigingsverslag dient te worden opgesteld, wat ook van toepassing is op beleggingsinstellingen. Omdat Triodos Investment Management als beheerder van het fonds reeds voldoet aan de beloningsregels uit de Wft en hier sinds de wettelijke verplichting jaarlijks over rapporteert, is er door het fonds geen bezoldigingsverslag opgesteld. De wetgever heeft (momenteel onder consultatie) een wetswijziging voorbereid waarbij beleggingsinstellingen bestuurd door beheerders die onder de Wft vallen, worden vrijgesteld van de wettelijke verplichting om een bezoldigingsverslag op te stellen.

Vooruitzichten

Terugblik op de vooruitzichten van 2021

In het jaarverslag over 2020, blikte het fonds vooruit naar het jaar 2021. In deze paragraaf beschrijft Triodos Groenfonds hoe deze vooruitzichten uitpakten.

Zoals aangegeven bij de vooruitzichten in het jaarverslag van 2020, bleef in 2021 de vraag naar financieringen voor duurzame-energieprojecten ondanks de COVID-19-pandemie onverminderd groot. Hoewel het fonds in de vooruitzichten aangaf dat de invloed van de pandemie mogelijk geringe invloed zou kunnen hebben op het voorzieningenniveau in 2021, is dit in de praktijk niet tot uiting gekomen, voor een belangrijk deel vanwege de robuuste en goed gediversifieerde portefeuille.

In de vooruitzichten van het jaarverslag van 2020 meldde het fonds dat er nog onduidelijkheid was over de invloed van de SDE++ subsidieregeling op de groei in duurzame energieprojecten. Deze situatie is in 2021 onveranderd gebleven. Wat dit betekent voor de vooruitzichten voor 2022 kunt u verderop in dit verslag lezen.

In 2021 verwachtte het fonds aan diverse nieuwe duurzame energieprojecten in opkomende markten te kunnen werken. Ondanks COVID-19 en de bijbehorende reisbeperkingen heeft het fonds in 2021 succesvol kunnen werken aan een groot aantal projecten in opkomende markten. Meer informatie over de activiteiten van het fonds op het gebied van duurzame energieprojecten in opkomende markten kunt u lezen in het bestuursverslag op pagina 9.

Voor de sector duurzaam bouwen voorspelde het fonds dat de uitdaging in 2021 vooral zou zitten in het financieren van initiatieven die gebaseerd zijn op circulariteit. Mooie voorbeelden daarvan zijn de financiering van de herontwikkeling van de voormalige Vasimfabriekshallen in Nijmegen en de financiering van de bouw van 100 houtbouw appartementen in het middenhuursegment in Amsterdam. Daarnaast was het fonds in de sector duurzaam bouwen in 2021 betrokken bij kleinschalige gebiedsontwikkelingen waarbij duurzame energie lokaal wordt opgewekt. Het fonds heeft bovendien zowel herontwikkelingen van monumentaal vastgoed in de pijplijn als houten nieuwbouw in het middensegment huurwoningen. Deze investeringen worden in 2022 verstrekt.

In de landbouwsector verwachtte het fonds leningen te verstrekken aan een aantal kleine projecten. Dit heeft het fonds in lijn der verwachting gerealiseerd

Vooruitzichten 2022

Het is nog niet duidelijk hoe de groei in duurzame-energieprojecten zich gaat ontwikkelen in de komende jaren. De subsidieregeling SDE+ is in 2020 vervangen door de SDE++-regeling. Nieuw hierbij is dat naast categorieën voor de productie van duurzame energie ook CO₂-reducerende opties voor subsidie in aanmerking komen. Uit de eerste uitkomsten sinds de invoering van de nieuwe SDE-regeling blijkt dat veel subsidie naar de opslag van CO₂ in oude gasvelden gaat. Daardoor is er minder subsidie beschikbaar voor wind- en zonprojecten. Daarom verwacht Triodos Groenfonds dat het aantal nieuwe duurzame energieprojecten vanaf 2023 lager zal zijn. Daarnaast zien we op dit moment een vertraging in de markt voor zonne-energie; door productieproblemen in China zijn er minder zonnepanelen beschikbaar.

Triodos Groenfonds zal zich in 2022 nog sterker richten op nieuwe markten zoals energieopslag, duurzaam gas en de warmtetransitie. De impact die Triodos Groenfonds hier kan maken als koploper in de energietransitie is aanmerkelijk groter dan in de traditionele markten. Zo helpt Triodos Groenfonds de energietransitie verder!

In het afgelopen jaar is hard gewerkt aan het creëren van nieuwe projecten in opkomende markten, waarvan een tental in de eerste fase goedkeuring heeft bereikt in

2021. Hoewel de ervaring leert dat niet alle projecten de eindstreep halen, vormen deze projecten een solide basis voor verdere uitbreiding van de portefeuille in 2022. Naast de twee genoemde Afrikaanse zonne-energie projecten verwachten we nieuwe duurzame energietransacties te kunnen contracteren in India en Vietnam. Tevens zullen we naar verwachting ook in een aantal andere Afrikaanse landen en in Zuid- Amerika nieuwe transacties sluiten. Voor de sector duurzaam bouwen streven we ernaar om in 2022 de financiering van circulaire nieuwbouwprojecten verder uit te breiden. Demontabele gebouwen en/of het gebruik van hernieuwbare materialen zoals hout zijn daar voorbeelden van.

In de landbouwsector verwacht het fonds aan meer projecten leningen te verstrekken. Op basis van de mondiale groeicijfers en de plannen van de Europese Commissie rondom de 'Green Deal' en de 'Farm to Fork' strategie, verwachten we dat de biologische sector de komende jaren fors blijft groeien. De maatschappelijke druk op de landbouw om een bijdrage te leveren aan onder meer het klimaat, bodemvruchtbaarheid, schoon water en biodiversiteit, neemt toe. Voor al deze punten wordt de biologische landbouw gezien als een onderdeel van de oplossing.

Recente berichtgeving over het verloop van de COVID-19 pandemie stemt niet alleen de maatschappij maar ook het fonds hoopvol dat de pandemie over het hoogtepunt heen lijkt te zijn en dat onze samenleving naar verwachting verder zal kunnen normaliseren. Voor 2022 verwacht het fonds dan ook zeer beperkte invloed van de pandemie, evenals in voorgaande jaren, maar zal het de ontwikkelingen uiteraard nauwgezet blijven volgen.

Het fonds kijkt ernaar uit om ook in 2022 veel impactvolle projecten in Nederland en in opkomende landen te financieren.

Oekraïne-crisis

Sinds februari 2022 kijkt de wereld vol ongeloof naar nieuwsberichten over de Russische inval in Oekraïne. Onze gedachten gaan bovenal uit naar de mensen in Oekraïne. Het behoeft geen betoog dat deze oorlog een grote zorg is voor Triodos Investment Management en het fonds, zowel vanuit humanitair als economisch oogpunt.

Triodos Investment Management is voorzichtig in haar aanpak, aangezien het nog onduidelijk is hoe de crisis in Oekraïne zich zal ontwikkelen. Met zijn afhankelijkheid van energie uit Rusland loopt de Europese economie gevaar. De prijzen van energie en grondstoffen, waaronder tarwe en andere granen, zijn reeds gestegen. Prijsschokken zullen een wereldwijde impact hebben, vooral op huishoudens met lagere inkomens voor wie voedsel en brandstof een groter deel van de uitgaven uitmaken. Mocht het conflict escaleren, dan zou de

economische schade des te groter zijn. De sancties tegen Rusland zullen ook een aanzienlijke impact hebben op de wereldeconomie en de financiële markten, met aanzienlijke overloopeffecten naar andere landen.

Overige ontwikkelingen 2022

Onduidelijkheid over de vermogensrendementsheffing en de mogelijke impact daarvan op de fiscaliteit van groene beleggingen zorgen voor onrust onder beleggers. Mondiale spanningen rondom de Oekraïne-crisis in combinatie met de macro-economische omstandigheden komen tot uiting in meer onzekerheid op de financiële markten. Door deze onzekerheden ziet de beheerder dat er wat betreft de groei van het fonds in 2022 een trendbreuk ten opzichte van de afgelopen jaren is ontstaan. De beheerder heeft hierdoor de risicobeheer-activiteiten geïntensiveerd.

Triodos Investment Management zal de geopolitieke situatie en de implicaties daarvan voor onze beleggingen en de toekomstige ontwikkelingen op de financiële markten nauwlettend blijven volgen.

Fondsmanager Triodos Groenfonds
Angeles Toledo

Bestuur Triodos Investment Management
Dick van Ommeren (voorzitter)
Kor Bosscher
Hadewych Kuiper

Bericht van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds (de 'Raad') heeft deze jaarrekening conform de regelgeving en de statuten van het fonds ondertekend. Het boekjaar 2021 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 0,9 miljoen. De Raad stelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor decharge te verlenen aan het bestuur en aan de Raad voor de vervulling van hun taken in het afgelopen boekjaar en de jaarrekening over 2021 vast te stellen.

De Raad heeft in de verslagperiode zes keer vergaderd. Tijdens de vergaderingen heeft de Raad zich laten informeren over de in- en uitstroom en de liquiditeitspositie van het fonds en de mogelijkheden die het fonds heeft als de liquiditeit van het fonds afneemt. De Raad heeft met de beheerder gesproken over de toegenomen onzekere macro-economische omstandigheden en de impact hiervan op de beleggingen van het fonds.

De Raad heeft in elk van de vergaderingen aandacht gehad voor de ontwikkeling en de beleggingsresultaten van het fonds. De Raad heeft zich bovendien elk kwartaal laten informeren over wijzigingen in wet- en regelgeving en de risicobeheersing van het fonds, zoals financiële risico's, operationele risico's en duurzaamheidsrisico's. Omdat het fonds ook investeert in landen waar mogelijk corruptie voorkomt, wordt ook aan de Raad gerapporteerd over frauderisico's. De Raad heeft zich laten informeren over de implementatie van de Europese duurzaamheidsverordening (SFDR level 1) in maart 2021. Daarnaast is het fondsplan 2021 van Triodos Groenfonds besproken en is er tijdens de vergaderingen aandacht besteedt aan diverse onderwerpen zoals buitenlandse investeringen en de warmtetransitie. Bovendien heeft de Raad zich zorgvuldig laten informeren over de verkoop (at arm's length) van een deel van de buitenlandse leningen van Triodos Groenfonds aan het in 2021 opgerichte Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund en de investering van Triodos Groenfonds in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund.

Tijdens de jaarlijkse educatiedag heeft de Raad zich verdiept in impact management en de Europese duurzaamheidsverordening. Daarnaast heeft de Raad zich bezig gehouden met de search en het gewenste profiel voor een vacature van een nieuw lid van de Raad van Commissarissen.

De Raad heeft erop toegezien dat de beheerder bij de uitvoering van haar beheer in het verslagjaar zorgvuldig met het beleggingsbeleid is omgegaan. De Raad is tevreden over het beleid dat het bestuur voert en de wijze waarop zij gedurende het jaar met het bestuur van gedachten heeft gewisseld.

De samenstelling van de Raad van Triodos Groenfonds is in 2021 gewijzigd. Jacqueline Rijdsdijk is afgetreden als voorzitter tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in juni 2021. De Raad bedankt Jacqueline Rijdsdijk voor haar inspanningen en betrokkenheid. Ineke Bussemaker is benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen en heeft de rol van voorzitter overgenomen. Henk Raué is herbenoemd voor een periode van één jaar.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2022

Ineke Bussemaker (voorzitter)
Elfrieke van Galen
Gerard Groener
Henk Raué
Jan Willem van der Velden

Jaarrekening 2021

Balans per 31 december 2021	25
Winst- en verliesrekening over 2021	26
Kasstroomoverzicht over 2021	27
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	28

Balans per 31 december 2021

Voor winstverdeling (in duizenden euro's)	Noot*	31-12-2021	31-12-2020
Beleggingen			
Participaties en aandelen in beleggingsfondsen	1	26.666	10.132
Obligaties	2	21.534	3.757
Leningen	3	935.448	869.511
Betaald onderpand	4	1.480	–
Valutatermijncontracten (positief)	4	76	1.612
		985.204	885.012
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	5	8.473	13.053
Overige activa			
Liquide middelen	6	171.396	153.359
Kortlopende schulden			
Ontvangen onderpand	4	–	-1.370
Valutatermijncontracten (negatief)	4	-1.842	–
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		176.424	162.958
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		1.161.628	1.047.970
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	8	101.120	89.580
Agio	9	1.036.199	910.890
Herwaarderingsreserves	10	15.409	22.673
Overige reserves	11	10.482	8.268
Onverdeeld resultaat	12	-1.582	16.559
		1.161.628	1.047.970

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

Winst- en verliesrekening over 2021

(in duizenden euro's)	Noot*	01-01-2021 31-12-2021	01-01-2020 31-12-2020
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten uit beleggingen in obligaties	13	444	290
Opbrengsten uit beleggingen in leningen	14	20.451	21.065
		20.895	21.355
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
	15		
in participaties		222	-1
in obligaties		90	293
in leningen		-262	114
in valutatermijncontracten		-297	794
		-247	1.200
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
	16		
in participaties		1.202	-865
in obligaties		-532	-1.091
in leningen (excl. Z-spread)		-5.874	6.585
in leningen (Z-spread)		-2.441	-2.390
in valutatermijncontracten		-3.306	1.622
		-10.951	3.861
Overige resultaten			
Overige bedrijfsopbrengsten			
Som der bedrijfsopbrengsten		9.697	26.416
Bedrijfslasten			
Beheerkosten	17	-9.370	-8.290
Bewaarkosten	18	-103	-98
Overige kosten	19, 20	-2.200	-1.410
Som der bedrijfslasten		-11.673	-9.798
Koersverschillen		394	-59
Resultaat		-1.582	16.559

* Zie de de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening. Voor een specifieke toelichting op de intrinsieke waarde zie pagina 61.

Kasstroomoverzicht over 2021

(in duizenden euro's)	Noot*	01-01-2021 31-12-2021	01-01-2020 31-12-2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat excl. valutakoersresultaten		-1.976	16.618
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:			
Waardeveranderingen participaties en aandelen in beleggingsfondsen		-1.202	866
Waardeveranderingen obligaties	2	532	1.091
Waardeveranderingen leningen	3	8.315	-3.827
Waardeveranderingen valutatermijncontracten		3.306	-1.622
Aankopen van participaties	1	-18.269	-4.862
Verkopen van participaties		2.937	23
Aankopen van obligaties	2	-20.260	-3.901
Verkopen van obligaties	2	1.950	72.022
Verstrekingen van leningen	3	-176.587	-195.051
Aflossingen van leningen	3	102.336	132.454
Expiratie van valutatermijncontracten		74	-15
Betaald onderpand	4	-2.850	1.840
Mutaties in activa en passiva			
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		4.577	-6.733
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-481	-148
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-97.598	8.755
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van aandelen		247.878	210.242
Terugkoop van aandelen		-111.028	-114.537
Betaald dividend		-21.609	-2.093
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		115.241	93.612
Mutatie geldmiddelen		17.643	102.367
Liquide middelen primo verslagperiode		153.359	51.051
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		394	-59
Liquide middelen ultimo verslagperiode	6	171.396	153.359

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

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Algemeen

Triodos Groenfonds N.V. is een naamloze vennootschap met veranderlijk kapitaal in de zin van artikel 2:76a van het Burgerlijk Wetboek. Het fonds heeft zijn statutaire zetel in Zeist, Nederland en is het handelsregister geregistreerd onder het nummer 30.096.510.

Aandelen in het fonds kunnen via Triodos Bank of door tussenkomst van een bank of distributeur die is aangesloten bij Euronext Fund Services, worden gekocht en verkocht. Als open-end beleggingsinstelling is de vennootschap onder normale omstandigheden bereid tot in- en verkoop van aandelen.

De meeste beleggingen van Triodos Groenfonds 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 in dit verslag toegelicht.

Bewaarder

BNP Paribas Securities Services S.C.A. (BNP Paribas) is aangesteld als onafhankelijke AIFMD-bewaarder voor de Nederlandse beleggingsfondsen die Triodos Investment Management onder beheer heeft. De taak van de bewaarder is het bewaren van de activa en het houden van een zeker toezicht op het fonds. Zo houdt de bewaarder toezicht op de beleggingen, de wijze waarop zij worden verkregen en vervreemd, de mutaties in het vermogen van het fonds en de kasstromen.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Op onderdelen zijn in dit jaarverslag bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen voor beleggingsinstellingen zoals voorgeschreven in het Besluit modellen jaarrekening, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

Criteria opname in de balans

Als het fonds onherroepelijk partij wordt in de contractuele bepalingen van een financieel instrument, dan neemt zij dat financiële instrument in de balans op. De grondslag voor de eerste waardering van de financiële instrumenten is reële waarde. Als een financieel instrument 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 financiële instrument behoren dan aan de derde partij toe.

Oordelen, schattingen en onzekerheden

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de beheerder van Triodos Groenfonds zich verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen, schattingen inclusief de bij de onzekerheden behorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Verslagperiode

De verslagperiode van het fonds heeft betrekking op de periode van 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

Referenties

In de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen. Met deze referenties wordt verwezen naar de toelichting.

Grondslagen voor de waardering

Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet. Deze bepalen mede hoe de grondslagen worden toegepast en hoe de waarde van de activa en verplichtingen wordt gerapporteerd. Hetzelfde geldt voor de rapportage van de opbrengsten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van de schattingen die het management maakt. Die schattingen en aannames worden daarom steeds weer opnieuw beoordeeld. Als een schatting wordt herzien, dan wordt dat in de betreffende periode opgenomen.

Voor de volgende onderwerpen is het volgens het management nodig om schattingen en aannames te doen:

- De classificatie van leningen naar risicocategorieën en project gerelateerde variabelen;
- Het waarderen van overige financiële beleggingen;
- Het waarderen van overige vorderingen, overlopende activa en kortlopende schulden;
- Het vormen van voorzieningen bij leningen en vorderingen.

De beheerder maakt gebruik van multidisciplinaire krediet- en waarderingscommissies welke meerdere keren gedurende het jaar worden gehouden en onafhankelijk van de operationele zaken opereren. Zij bepalen, beoordelen en monitoren de naleving van de “Triodos Investment Management Valuation Policy and Methodologies” zo zorgvuldig mogelijk. Bovendien monitoren ze of de juiste waarderingsmethode wordt gebruikt en stellen ze, indien van toepassing, de waarde vast van individuele beleggingen binnen het fonds. Bij het opstellen van de waardering kan de beheerder gebruik maken van externe deskundigen. Alle waarderingscommissies worden echter goedgekeurd door vertegenwoordigers van de beheerder in de multidisciplinaire krediet- en waarderingscommissies.

Bij het waarderen Leningen in opkomende landen is er sprake van een schattingswijziging juncto RJ 145. Deze leningen hebben als waarderingsgrondslag de reële waarde. De reële waarde werd tot het boekjaar 2021 bepaald als de geamortiseerde kostprijs (bij benadering de nominale waarde) onder aftrek van eventuele voorzieningen. Met ingang van het boekjaar 2021 worden voor de waardering van deze leningen de DCF-methode als benadering van de reële waarde gebruikt. De DCF-methode is een nauwkeurigere benadering voor de actuele waarde omdat hier ook rekening wordt gehouden met de rentecurves van de vreemde valuta. Aanvullend is er sprake van een betere hedgerelatie in de waardeontwikkelingen met de valutatermijncontracten. Dit betekent dat de tegengestelde waardeontwikkelingen tussen leningen in opkomende landen en de valutatermijncontracten beter op elkaar aansluiten en hiermee het fonds minder gevoelig wordt voor waardeschommelingen in de vreemde valuta's.

Deze schattingswijziging heeft geen materiele gevolgen voor de vermogenspositie noch voor het resultaat en betreft een impact ad EUR -113.900 verwerkt in de cijfers van het boekjaar 2021. Zie onderstaande toelichting over de waardering van leningen voor nadere uitleg over de gebruikte DCF-methode.

Waardering van beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde. Aankoopkosten, zijnde transactiekosten, van beleggingen komen direct ten laste van de winst- en verliesrekening. Verkoopkosten inzake gedesinvesteerde beleggingen gaan ten laste van het transactieresultaat in de winst- en verliesrekening. Alle wijzigingen op de reële waarde van de beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verantwoord. De reële waarde wordt als volgt bepaald:

Participaties

De eerste waardering bestaat uit de kostprijs. Participaties worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. De kostprijs omvat alle kosten die door het fonds worden betaald, met inbegrip van investeringskosten en opstartkosten. Participaties die in vreemde valuta zijn genoteerd, worden opgenomen in euro's. Daarbij worden de laatste bekende wisselkoersen van het betreffende boekjaar gehanteerd.

Aandelen in beleggingsfondsen

Aandelen of participaties van beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de laatste officiële handelsprijs per balansdatum. Bij de totstandkoming van de intrinsieke waardes worden ook de principes van reële waardebepalingen gebruikt

Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen de laatste bekende beurskoers. Indien er geen actieve markt bestaat voor de obligatie wordt de obligatie gewaardeerd tegen kostprijs waarbij rekening wordt gehouden met wijzigingen in valutakoersen. Eventuele van toepassing zijnde (opgelopen) interest wordt gepresenteerd als onderdeel van de directe resultaten uit beleggingen.

Leningen

Leningen worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Indien er sprake is van transactiekosten bij de uitgifte van een lening, komen de transactiekosten direct ten laste van de winst- en verliesrekening. Leningen worden na eerste verwerking ook tegen reële waarde gewaardeerd. Leningen in West-Europese OESO-landen worden dagelijks intern gewaardeerd tegen de reële waarde (gepresenteerd zonder de opgelopen interest ofwel 'clean market value'). Deze wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. Daarbij worden de resterende looptijd en rentevastperiode in acht genomen. De gehanteerde rekenrente is de IRS en Euribor- rente voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de resterende rentevast-periode van de lening. De rekenrente wordt bijgesteld met een marktconforme risico-opslag voor debiteurenrisico's, fiscale faciliteiten, kosten, valuta, projectfase of eventuele andere variabelen die aan de lening gerelateerd zijn.

Bij de intrinsieke waardebeoordeling voor de uitgifte en inkopen van aandelen in het fonds worden de leningen gewaardeerd op marktwaarde, op basis waarvan deze lening in de markt verkocht zou kunnen worden. De discounted cash flow (DCF) methode wordt voor deze leningen als de beste benadering voor de marktwaarde beschouwd. De DCF-calculatie is gebaseerd op de verdiscontering van de toekomstige kasstromen, waarbij de componenten van de disconteringsvoet zijn gebaseerd op uit de markt afgeleide parameters. De uitkomsten van de DCF-waardering zullen afwijken van de boekwaarde (bij benadering de nominale waarde). Indien er op het moment van het uitkeren van een lening de verdisconteringsvoet van een krediet afwijkt van de (coupon)rente, zal er een tijdelijke ongerealiseerde herwaardering ontstaan.

De accounting waarde wordt gewaardeerd op de reële waarde (bij benadering de nominale waarde op moment van uitkering). Hiertoe wordt er een opslag (Z-spread) aan de disconteringsvoet toegevoegd als boekhoudkundige correctie om de waardering van de leningen in lijn te brengen met de eisen vanuit de Nederlandse jaarverslaggeving.

De hoogte van deze correctie met de Z-spread bedraagt voor 2021: EUR -34,4 miljoen (2020: EUR -32,0 miljoen).

Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de winst- en verliesrekening op pagina 26 en de toelichting op Intrinsieke waarde op pagina 61.

De gebruikte risico-opslagen worden zoveel mogelijk door een onafhankelijke partij aangeleverd. Deze partij is Bloomberg Valuation Services. Hogere rentevoeten of risico-opslagen hebben een negatief effect op de waardering van leningen. Dat is ook zo als fiscale faciliteiten voor het investeren in groene beleggingsinstellingen worden verlaagd. Als de waarschijnlijkheid op (gedeeltelijke) terugbetaling op een lening in geding komt, wordt bij de bepaling van de reële waarde van de lening een krediet afslag (voorziening) meegenomen. De reële waarde zal daardoor nagenoeg gelijk zijn aan de geamortiseerde kostprijs (bij benadering de nominale waarde) onder aftrek van eventuele voorzieningen.

Leningen in opkomende landen worden ook gewaardeerd op basis van de reële waarde (gepresenteerd zonder de opgelopen interest ofwel 'clean market value'). Over het algemeen bestaat voor deze leningen geen actieve markt. De versimpelde DCF methode wordt voor deze leningen als de beste benadering voor de marktwaarde beschouwd. De

DCF-calculatie is gebaseerd op de verdiscontering van de toekomstige kasstromen, waarbij de componenten van de disconteringsvoet zijn gebaseerd op twee componenten:

- de rentecurve van de desbetreffende valuta
- een all-in spread (‘Z-spread’) die wordt bepaald op de uitbetalingsdatum van de lening en constant wordt verondersteld gedurende de looptijd van de lening. Deze spread vertegenwoordigt alle componenten van de disconteringsvoet die niet worden weergegeven door de rentecurve, zoals kredietrisico, illiquiditeitsrisico, marge etc.

Onderpand

Onderpand wordt met tegenpartijen uitgewisseld als gevolg van bepalingen uit overeengekomen valutatermijncontracten. Deze uitwisseling kan zowel een te betalen of een te ontvangen onderpand zijn en wordt bij eerste opname en per vervolgwaardering in de balans opgenomen tegen de nominale waarde, waarbij de nominale waarde de reële waarde benadert. De omvang van het contractueel uit te wisselen onderpand komt tot stand op basis van een opgave van de extern onafhankelijke partij. Voor ontvangen onderpand in verband met openstaande derivatenposities geldt dat het fonds in de balans een schuld aan de tegenpartij opneemt voor het terug te betalen onderpand. Voor verstrekt onderpand in verband met openstaande derivatenposities neemt het fonds een vordering op de tegenpartij op. Over het ontvangen of verstrekte onderpand kan rente worden berekend.

Valutatermijncontracten

Valuta-afdekkingsinstrumenten worden enkel afgesloten voor het afdekken van valutarisico.

De valutatermijncontracten worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen worden verwerkt via de winst- en verliesrekening. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme contantewaarde-modellen of op basis van een opgave van een externe onafhankelijke partij gespecialiseerd in de dagelijks waardering van liquide en illiquide derivaten. Bij berekening middels de marktconforme waarderingsmodellen worden alle activa en passiva voortvloeiend uit valuta-afdekkingsinstrumenten berekend en per contract de toekomstige kasstromen worden verdisconteerd met behulp van de rentecurve van de desbetreffende valuta. Andere waarderingsmodellen en veronderstellingen zouden tot andere schattingen kunnen leiden.

Derivaten met een negatieve reële waarde zijn verantwoord in de post derivaten op de passivazijde van de balans.

Vorderingen

Vorderingen 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.

Kortlopende schulden

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

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's. Dit geldt voor zowel de functionele als de presentatievaluta van het fonds. Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in de functionele valuta tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening. Niet-monetaire activa die volgens de verkrijgingsprijs worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Niet-monetaire activa die volgens de actuele waarde worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op het moment waarop de actuele waarde werd bepaald.

Herwaarderingen

Mutaties als gevolg van (on)gerealiseerde herwaarderingen van beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt. Het deel van de winst dat betrekking heeft op een positieve ongerealiseerde herwaardering wordt via de winstverdeling toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Negatieve herwaarderingen worden via de winstverdeling ten laste gebracht van de overige reserves. Mutaties van de voorzieningen voor verwachte oninbaarheid van leningen worden eveneens ten laste of ten gunste van het resultaat gebracht.

Intrinsieke waarde

Er is een verschil in ongerealiseerde waardeverandering tussen de intrinsieke waarde zoals bepaald op basis van de grondslagen in het prospectus en de accounting waarde van Triodos Groenfonds, zoals beschreven bij de waarderingsgrondslagen van Leningen. Het verschil tussen beide begrippen komt voort uit een tijdelijke ongerealiseerde waardeverandering van de leningen die door verschillende waarderingsmethoden ontstaan.

Vanuit de accounting grondslagen zijn (onder strikte uitzonderingen na) herwaarderingen direct na het uitkeren van een lening niet toegestaan. De aansluiting tussen de twee begrippen is per ultimo boekjaar 2021 als volgt:

Omschrijving (bedragen in euro's)	Accounting waarde	Aanpassing voor de eerste dagwaarderingen van de leningen	Intrinsieke waarde voor de toe-en uittreding
Waarde per 31-12	1.161.627.613	Bij: 34.398.134	1.196.025.747
Resultaat over 2021	-1.582.384	Bij: 2.440.972	858.588
Waarde per aandeel per 31-12	57,44	Bij: 1,70	59,14

Omschrijving (bedragen in euro's)	Accounting waarde	Aanpassing voor de eerste dagwaarderingen van de leningen	Intrinsieke waarde voor de toe-en uittreding
Waarde per 31-12	1.047.970.046	Bij: 31.957.162	1.079.927.208
Resultaat over 2020	16.559.299	Bij: 2.390.281	18.949.580
Waarde per aandeel per 31-12	58,49	Bij: : 1,79	60,28

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen.

De resultaten worden toegerekend aan de verslagperiode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Functionele valuta in de winst- en verliesrekening

Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in de functionele valuta tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening.

Directe resultaten uit beleggingen

Opbrengsten uit rente en overige opbrengsten worden tijdsevenredig ten gunste van het boekjaar gebracht waarop zij betrekking hebben. Om de gerealiseerde resultaten bij deelverkopen van beleggingen te bepalen, worden samengestelde gemiddelde historische kostprijzen gebruikt.

Indirecte resultaten uit beleggingen (Herwaarderingen)

Mutaties als gevolg van (on)gerealiseerde herwaarderingen van beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt. Het deel van de winst dat betrekking heeft op een positieve ongerealiseerde herwaardering wordt niet uitgekeerd aan de aandeelhouders, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Dit geldt enkel voor beleggingen zonder frequente marktnotering. Negatieve herwaarderingen, waaronder voorzieningen, gaan nadat de jaarrekening is vastgesteld, via de winstverdeling ten laste van de overige reserves. Gerealiseerde waardevermeerderingen van de

beleggingen opgenomen effecten worden op het moment van realisatie uit de herwaarderingsreserve ten gunste van het resultaat gebracht.

Transactiekosten bij beleggingen

Transactiekosten kunnen onder andere omvatten bemiddelingskosten, overdrachtskosten en notariskosten. Transactiekosten worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. Verkoopkosten van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeverandering bij verkoop verwerkt. Bij vervolgwaarderingen van financiële beleggingen wordt geen rekening gehouden met eventuele verkoopkosten.

Bedrijfslasten

Lasten worden op basis van het toerekeningsbeginsel toebedeeld aan de periode waar de activiteiten betrekking op hebben. Als de reserveringen voor kosten bepaald worden, wordt ook rekening gehouden met nog te betalen en vooruitbetaalde kosten.

Rentelasten

Rentelasten worden tijdsevenredig verwerkt, rekening houdend met de effectieve rentevoet van de desbetreffende activa en passiva. Bij de verwerking van de rentelasten wordt rekening gehouden met de verantwoorde transactiekosten op de ontvangen leningen.

Overige baten en lasten

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

Transacties met verbonden partijen

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de geldmiddelen en kasequivalenten die in de verslagperiode beschikbaar kwamen en geeft weer hoe deze geldmiddelen en kasequivalenten zijn aangewend. Het kasstroomoverzicht is voor het inzicht vereiste - opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht is het resultaat - door aanpassingen - omgezet in kasstromen. Kasstromen uit hoofde van investeringen, mutaties voorzieningen, kortlopende vorderingen en kortlopende schulden zijn opgenomen onder kasstromen uit investeringsactiviteiten. Overige kasstromen die verband houden met de inkoop en uitgifte van (eigen) aandelen zijn opgenomen onder kasstromen uit financieringsactiviteiten.

Beheersing van de financiële risico's

Het fonds loopt diverse financiële risico's. Het door de beheerder van Triodos Groenfonds gevoerde beleid ten aanzien van deze risico's staat hieronder.

Marktrisico

Het marktrisico is het risico dat de waarde van een investering fluctueert als gevolg van schommelingen van de volgende externe factoren:

- I. valutakoers (valutarisico)
- II. rentestand (renterisico)
- III. marktprijs (marktprijsrisico)

Ad I: De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is deels gevoelig voor het valutarisico. Ultimo 2021 is 2,6% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds verstrekt in leningen in Amerikaanse dollars. De leningen zijn afgedekt middels valutatermijncontracten (ultimo 2020: 3,6%).

Ad II: De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is gevoelig voor het renterisico. Doordat de leningen tegen de reële waarde worden gewaardeerd, is het rendement van het fonds deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar pagina 29 en verder.

Het fonds kan ten behoeve van het afdekken van dit risico gebruikmaken van rentederivaten. Zowel in 2021 als in 2020 heeft het fonds geen gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

De mate van rentegevoeligheid 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.

Het fonds kent een risicobereidheid voor de modified duration tussen 1 en 5. 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.

Per ultimo 2021 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 4,7 (ultimo 2020: 4,8). De modified duration van het fonds als geheel bedraagt 3,8 per ultimo 2021 (ultimo 2020: 3,9).

Verdeling van de leningen- en obligatieportefeuille in rentevastperiodes per 31 december

Leningen

(op basis van de nominale waarde, in duizenden euro's)

	2021	2020
Rentevastperiode < 1 jaar	124.373	65.536
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	315.307	319.374
Rentevastperiode > 5 jaar	489.561	470.080
Stand per 31 december	929.241	854.990

Obligatieportefeuille

(op basis van de nominale waarde, in duizenden euro's)

	2021	2020
Rentevastperiode < 1 jaar	–	–
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	1.951	3.901
Rentevastperiode > 5 jaar	20.260	–
Stand per 31 december	22.211	3.901

Ad III: Bij investeringen in obligaties en overige financiële beleggingen is er sprake van een marktprijsrisico. De waarde van deze investeringen wordt beïnvloed door externe factoren, zoals de vooruitzichten met betrekking tot de economische groei en inflatie. Hoe meer fluctuatie, hoe groter het marktrisico. Het fonds kan zich niet verweren tegen macro-economische factoren die het waardeverloop van overige financiële beleggingen beïnvloeden.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op de winst en het vermogen van het fonds. Het kredietrisico speelt op debiteur- of landniveau.

Debiteurenrisico

Het fonds beheerst het debiteurenrisico van de leningen (totale nominale waarde per ultimo 2021: EUR 929,2 miljoen; ultimo 2020: EUR 855,0 miljoen) met name door verkregen zekerheden, zoals een hypothecaire zekerheid of verpanding van vorderingen. De totale waarde van de zekerheden per ultimo 2021 bedraagt EUR 720,6 miljoen, wat neerkomt op 77,6% van de totale nominale waarde leningen (ultimo 2020: EUR 621,9 miljoen ofwel 72,7%). Daarvan bestaat EUR 229,6 miljoen (2020: EUR 207,6 miljoen) uit hypothecaire zekerheden, beide hoeveelheden bedragen de beste schatting voor de reële waarde van de zekerheden. Het overgrote deel bestaat uit overige zekerheden zoals verpanding van vorderingen en projectcontracten met een dekkingswaarde van EUR 491,1 miljoen (2020: EUR 414,3 miljoen). Daarnaast is 2,9% (2020: 5,2%) van de portefeuille wel gedekt door overige zekerheden, maar hieraan wordt ultimo 2021 nog geen of slechts

gedeeltelijk waarde aan ontleend. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door nieuwe regels inzake zekerheden, waarbij voor projecten in aanbouw de waarde van de zekerheden voorzichtigheidshalve op nihil wordt gesteld. De zekerheden zijn voor deze leningen wel gevestigd. Na start exploitatie wordt hieraan waarde ontleend. Debiteurenrisico wordt vanuit de definitie van verslaggevingseisen over het gehele balanstotaal ad EUR 1.165,1 miljoen (2020: EUR 1.050,1 miljoen) gelopen. Vanuit economisch perspectief is debiteurenrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 935,4 miljoen (2020: EUR 869,5 miljoen).

Het ongedekte deel van de portefeuille bedraagt 19,5% of EUR 181,5 miljoen (2020: 22,1% of EUR 188,6 miljoen). Hiervan betreft 0,6% (2020: 0,1%) leningen aan -semi- overheidsinstellingen. Het aandeel overig ongedekt is 18,9% (2020: 21,9%).

Omschrijving (bedragen in miljoenen euro's)	EUR 2021	2021 %	EUR 2020	2020 %
Totale nominale waarde leningen	929,2	100	855,0	100
Zekerheden	720,6	77,6	621,9	72,7
Hypothecaire zekerheden	229,6	24,7	207,6	24,3
Overige zekerheden (overheids garanties en verpanding van vorderingen)	491,1	52,9	414,3	48,5
Projecten in aanbouw (zekerheden gevestigd maar nog geen waarde)	27,1	2,9	44,5	5,2
Ongedekte deel lening portefeuille:	181,6	19,5	188,6	22,1
• Waarvan semi-overheidsleningen	5,9	0,6	1,1	0,1
• Overig ongedekt	175,7	18,9	187,5	21,9

De voorziening voor het debiteurenrisico bedroeg ultimo 2021 EUR 2,3 miljoen (ultimo 2020: EUR 2,2 miljoen). Dit is 0,2% (ultimo 2020: 0,3%) van het totale uitstaande nominale krediet en 0,2% (ultimo 2020: 0,2%) van de intrinsieke waarde van het fonds. Uit het bovenstaande ongedekte deel van de portefeuille en de verwijzing naar sectoren blijkt de belangrijkste concentratie van het kredietrisico.

De mutaties in de voorzieningen gedurende 2021 bestaan uit een dotatie van EUR 1,6 miljoen (2020: EUR 1,5 miljoen), afboekingen ter hoogte van EUR 0,0 miljoen (2020: EUR 0,4 miljoen) en de vrijval van een aantal voorzieningen ter waarde van EUR 1,5 miljoen (2020: EUR 0,2 miljoen).

Verloop overzicht voorziening debiteurenrisico (in EUR miljoen)

	2021	%	2020	%
Stand 1 januari	2,2		1,3	
Dotaties	1,6		1,5	
Afboekingen	-0,0		-0,4	
Vrijval	1,5		-0,2	
Stand 31 december	2,3	0,2	2,2	0,3

Afgezien van de sector biomassavergisting zijn de voorzieningen voor het debiteurenrisico relatief beperkt en in lijn met de verwachtingen van de beheerder en de directie.

Landenrisico

Landenrisico is het risico dat politieke, fiscale of economische veranderingen een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van het fonds.

Het landenrisico wordt gemitigeerd door maximaal 20% van het fondsvermogen in opkomende landen te investeren. In 2021 is 5,5% (2020: 5,4%) van fondsvermogen in 24 opkomende landen (2020: 14 landen) geïnvesteerd.

Verdeling naar opkomende landen (als percentage van het fondsvermogen)

Land	2021	2020
Vietnam	0,60	-
Kenia	0,50	0,60
Pakistan	0,50	0,60
Armenië	0,50	0,60
India	0,40	-
Oekraïne	0,40	1,10
Honduras	0,30	0,40
Nicaragua	0,30	0,40
Nepal	0,20	0,30
Oeganda	0,20	0,30
Kirgizstan	0,10	-
Costa Rica	-	0,60
Overige	1,00	1,00

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is risico dat een fonds niet tijdig kan voldoen aan financiële verplichtingen die voortvloeien uit terugkooaanvragen door beleggers, verplichtingen aan investeringen en/of betalingen aan andere belanghebbenden van het fonds, of het onvermogen om deze uitstromen te monitoren en te beheren naar behoren. Het fonds houdt een gedeelte van het fondsvermogen liquide. Het liquiditeitsrisico kan oplopen als op korte termijn veel aandeelhouders hun aandelen verkopen. Het fonds kan in dat geval de terugkoop van aandelen opschorten. De verhandelbaarheid van de leningen in de portefeuille van het fonds is van invloed op dit liquiditeitsrisico. De meeste leningen die Triodos Groenfonds verstrekt, kunnen niet eenvoudig op korte termijn tegen een redelijke prijs liquide gemaakt worden. Het fonds houdt daarom voldoende liquide middelen zoals spaartegoeden en deposito's aan en het fonds beschikt over een kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen om de liquiditeit in het fonds te waarborgen, waar overigens per balansdatum nog geen gebruik van is gemaakt. Het fonds monitort ten minste maandelijks zijn liquiditeit. Het fonds verwacht het komende jaar voldoende positieve kasstromen te hebben om aan zijn verplichtingen te voldoen. Als gevolg hiervan verwacht het fonds geen aanvullende financiering nodig te hebben.

Onderstaand schema is gericht op het natuurlijk liquide maken van de portefeuille, namelijk middels aflossing. Het is aan het bestuur om in te schatten hoe deze leningen bij liquiditeitskrapte liquide worden gemaakt. Dat kan door deze te verkopen aan een bank of een andere financiële instelling.

Verwachte periode van het ongedwongen liquide maken van alle bezittingen tegen de reële waarde per ultimo 2021

(bedragen in duizenden euro's)

Periode	Soort investering	Bedrag	Percentage van fondsvermogen
Direct	Liquide middelen, obligaties en overige vorderingen	194.118	16,7%
Tussen 0 - 3 maanden	Leningen, middels aflossingen	38.626	3,3%
Tussen 3 - 6 maanden	Leningen, middels aflossingen	27.263	2,3%
Tussen 6 - 12 maanden	Leningen, middels aflossingen	44.224	3,8%
Langer dan 1 jaar	Leningen, middels aflossingen	857.397	73,9%
	Overige financiële activa door verkopen	-	-
Totaal		1.161.628	100%

Verwachte periode van het ongedwongen liquide maken van alle bezittingen tegen de reële waarde per ultimo 2020

(bedragen in duizenden euro's)

Periode	Soort investering	Bedrag	Percentage van fondsvermogen
Direct	Liquide middelen, obligaties en overige vorderingen	173.677	16,6%
Tussen 0 - 3 maanden	Leningen, middels aflossingen	8.777	0,8%
Tussen 3 - 6 maanden	Leningen, middels aflossingen	15.084	1,4%
Tussen 6 - 12 maanden	Leningen, middels aflossingen	34.409	3,3%
Langer dan 1 jaar	Leningen, middels aflossingen	816.023	77,9%
	Overige financiële activa door verkopen	–	–
Totaal		1.047.970	100,0%

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat de toekomstige kasstromen die aan een financieel instrument verbonden zijn, in omvang fluctueren. Toekomstige kasstromen uit leningen worden voornamelijk beïnvloed door marktrente en valutakoersen. Het fonds heeft slechts enkele kleine leningen in instrumenten waarbij sprake is van een variabele rente. Daardoor is het fonds niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico. De toekomstige rentebaten van de leningen zijn wel afhankelijk van renteherzieningen bij het einde van de rentevastperiodes. De verdeling van de rentevastperiodes van de leningen staan bij de toelichting op het renterisico, op pagina 34. Valutarisico op de uitstaande leningenportefeuille wordt echter in beginsel afgedekt door valutaderivaten. Investerings in overige financiële beleggingen zijn blootgesteld aan het kasstroomrisico waarbij dit risico niet wordt gemitigeerd.

Leverageratio

Leverageratio's geven inzicht in de mate waarin het fonds gebruik maakt van vreemd vermogen afgezet tegen de intrinsieke waarde. De leverageratio wordt berekend op grond van de zogenaamde 'commitment method of calculation'. Deze is onder normale omstandigheden 105% en bedraagt in uitzonderlijke gevallen maximaal 120%. Een percentage van 100% betekent dat er geen leverage is.

De leverageratio op basis van de 'commitment method of calculation' bedraagt per ultimo 2021: 99,8% (2020: 100,4%). De leverageratio op basis van de 'gross method of calculation' bedraagt per ultimo 2021: 85,0% (2020: 84,8%). Het fonds maakt geen gebruik van vreemd vermogen (geleend geld) ter financiering van haar assets om het verwachte rendement van het eigen vermogen te verhogen, zogeheten hefboomfinanciering. Het hefboomeffect, oftewel de leverageratio, is om deze reden nagenoeg gelijk aan 100% en wijkt enkel af van 100% door de mogelijke aanwezigheid van kortlopende schulden en/of kortlopende vorderingen op balansdatum.

De berekeningsmethodiek van bovenstaande leverageratio's volgt uit de AIFMD-regelgeving.

Inkoop en uitgifte van aandelen

Triodos Groenfonds is als open-end beleggingsinstelling onder normale omstandigheden bereid om elke handelsdag aandelen tegen de intrinsieke waarde in te kopen en uit te geven. Een order moet uiterlijk om 16.00 uur door het fonds zijn ontvangen om tegen de intrinsieke waarde te worden uitgevoerd. De intrinsieke waarde wordt de volgende handelsdag vastgesteld. De orders die na 16.00 uur worden ontvangen, worden op basis van de intrinsieke waarde van de eerstvolgende waarderingsdag na deze handelsdag verwerkt.

De inkoop en uitgiftes van aandelen worden rechtstreeks in het geplaatst kapitaal en het agio verwerkt. Er zijn voldoende waarborgen aanwezig om aan de verplichting om in te kopen en terug te betalen te voldoen. Dit is behoudens wettelijke bepalingen en de hieronder vermelde omstandigheden, die ter beoordeling van de beheerder zijn. Er kunnen situaties ontstaan waarbij de beheerder besluit dat Triodos Groenfonds in het geheel geen aandelen zal inkopen. Voor zover nu kan worden overzien is dat het geval als de liquide middelen van Triodos Groenfonds hiervoor ontbreken. Dit geldt ook als het fonds verplichtingen is aangegaan waardoor al beslag op deze middelen is gelegd. Onder die aangegane

verplichtingen vallen ook de liquiditeiten die nodig zijn om het resultaat uit te keren. Dat voorkomt dat de fiscale status van beleggingsinstelling wordt aangetast. Ook als de beheerder in andere gevallen vindt dat de belangen van Triodos Groenfonds of de aandeelhouders door inkoop worden aangetast, kan besloten worden geen aandelen in te kopen.

Fiscale status

Vennootschapsbelasting

Triodos Groenfonds 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 voorwaarden wordt voldaan die daarbij gelden. Een voorwaarde is dat de fiscale winst die beschikbaar is om uit te keren, binnen acht maanden na het einde van het betreffende boekjaar volledig wordt uitgekeerd. Dit wordt ook wel de 'doorstootverplichting' genoemd.

Dividendbelasting

Triodos Groenfonds kan dividend uitkeren. Hierop wordt ingevolge artikel 4 lid 2 Wet op de Dividendbelasting 1965 geen dividendbelasting ingehouden.

BTW

Triodos Groenfonds wordt vanuit de Wet op de Omzetbelasting 1968 als ondernemer beschouwd. Btw die aan het fonds wordt gefactureerd, kan in principe niet worden teruggevorderd. Collectief vermogensbeheer is in principe vrijgesteld van btw. Daarom is de beheervergoeding die Triodos Investment Management aan het fonds in rekening brengt, vrijgesteld van btw.

Regeling Groenprojecten

Met ingang van 1 januari 1997 is Triodos Groenfonds erkend als groene beleggingsinstelling in de zin van artikel 5.14 van de Wet op de Inkomstenbelasting 2001. Beleggingen in een groene beleggingsinstelling komen in aanmerking voor een vrijstelling in box 3 in de zin van de Wet op de Inkomstenbelasting 2001 en een heffingskorting.

De exacte fiscale gevolgen zijn afhankelijk van de persoonlijke situatie van de belegger. Raadpleeg daarvoor een belastingadviseur. De peildatum om in aanmerking te komen voor de vrijstelling en de heffingskorting is 1 januari.

Toelichting op de balans per 31 december 2021

(bedragen in duizenden euro's, behoudens in tekst)

Activa

1. Participaties en aandelen in beleggingsfondsen

	2021	2020
Stand per 1 januari	10.132	6.158
Aankopen	18.269	4.862
Verkopen	-3.041	-23
Gerealiseerde waardeverandering	219	-
Ongerealiseerde waardeverandering	1.087	-865
Stand per 31 december	26.666	10.132

Triodos Groenfonds heeft in 2021 voor USD 10.000.000 het aantal van 400.000 aandelen aangekocht in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund. De tegenwaarde op moment van aankoop bedroeg in EUR 8.625.151. Per balansdatum vertegenwoordigt het aandelenbelang een waarde van EUR 8.777.729 (2020: nihil).

2. Obligaties

	2021	2020
Stand per 1 januari	3.757	72.969
Aankopen	20.260	3.901
Verkopen	-2.040	-72.315
Gerealiseerde waardeverandering	90	293
Ongerealiseerde waardeverandering	-533	-1.091
Stand per 31 december	21.534	3.757

De herwaardering van de beleggingen bestaat uit de positieve en negatieve herwaarderingen over het boekjaar.

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2021:

	Nominale waarde	Aanschaf waarde	Reële waarde
LBP 0,750% - 23/06/2031	10.000	10.175	9.787
Fluvius 0,25% - 02/12/2030	10.000	10.085	9.669
MicroSmall 10,8% 02/09/2024	1.989	1.951	2.078
	21.989	22.211	21.534

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2020:

	Nominale waarde	Aanschaf waarde	Reële waarde
MicroSmall 10,8% 02/09/2024	3.977	3.901	3.757
	3.977	3.901	3.757

3. Leningen

	2021	2020
Stand per 1 januari	871.696	804.364
In het boekjaar verstrekte leningen	176.587	195.051
Disagio	1	1
Afgelost in het boekjaar	-102.074	-132.933
Gerealiseerde waardeverandering	-262	114
Herwaardering als gevolg van koersverschillen	2.936	-2.894
Ongerealiseerde waardeverandering	-11.172	7.993
Stand per 31 december (exclusief voorzieningen)	937.712	871.696

De mutatie van de voorzieningen is als volgt:

	2021	2020
Stand per 1 januari	-2.185	-1.280
Dotatie	-1.609	-1.542
Definitieve afboeking	37	367
Vrijval	1.493	270
Stand per 31 december van de voorzieningen	-2.264	-2.185
Netto waarderingen van leningen 31 december (inclusief voorzieningen)	935.448	869.511

De herwaardering van de beleggingen bestaat uit de positieve en negatieve herwaarderingen over het boekjaar. De positieve herwaarderingen van individuele beleggingen boven de initiële kostprijs worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserves in het eigen vermogen.

De ongerealiseerde waardeverandering 2021 wordt voornamelijk veroorzaakt door stijging van de rente en de iets lagere risicopremies.

De nominale waarde van de leningen bedraagt ultimo 2021 EUR 929.240.704 (2020: EUR 854.989.853). Van de 89 (2020: 94) in het boekjaar 2021 verstrekte leningen zijn 41 (2020: 31) leningen verstrekt aan nieuwe leningnemers.

Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2021 gemiddeld 1,98% (2020: 2,16%) per jaar. Het nominale rentepercentage op de leningen in Nederland is ultimo 2021 gemiddeld 1,83% (2020: 1,96%) per jaar. De gewogen gemiddelde resterende looptijd bedraagt ultimo 2021 5,7 jaar (2020: 5,7 jaar). De gewogen gemiddelde resterende rentevaste periode bedraagt ultimo 2021 4,7 jaar (2020: 4,6 jaar). Het disagio heeft betrekking op één lening die in 2008 is verstrekt. Het disagio valt vrij ten gunste van de winst- en verliesrekening gedurende de resterende looptijd van de lening. Dat is ultimo 2021 nog 7 jaar. Ultimo 2021 bedraagt de voorziening voor oninbaarheid EUR 2.264.236 (2020: EUR 2.184.643). De mutatie van de voorziening als gevolg van vrijval en dotatie bedraagt in 2021 cumulatief EUR 116.407 (2020: EUR 1.271.886). De mutatie van de voorziening als gevolg van een definitieve afboeking bedraagt in 2021 EUR 36.815 (2020: EUR 367.112).

4. Valutatermijncontracten en onderpand

	31-12-2021	31-12-2020
Te vorderen EUR (positief)	76	1.612
Te betalen USD (negatief)	-1.842	-
	-1.766	1.612

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2021	31-12-2020
Korter dan één jaar	-1.388	1.551
Eén tot vijf jaar	-378	61
	-1.766	1.612

	2021	2020
Stand per 1 januari	1.612	-15
Expiratie	224	15
Reële waarde herwaarderingen	-3.602	1.612
Stand per 31 december	-1.766	1.612

Dit betreft contracten waarin Triodos Groenfonds overeenkomt tot het leveren van de overeengekomen Amerikaanse dollars op de overeengekomen data. De valutatermijncontracten zijn afgesloten ter afdekking van het koersrisico op de beleggingen in Amerikaanse dollars. De contracten zijn afgesloten met Rabobank, ING en MFX Solutions LLC.

Betaald en ontvangen onderpand

Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Triodos Bank, Rabobank en ING zijn afspraken gemaakt ten aanzien van wederzijdse onderpand uitwisseling, dat wil zeggen als zekerheid gestorte liquiditeiten in verband met de reële waarde van derivatenposities. Per balansdatum heeft het fonds een onderpand betaling betaald ter grootte van EUR 1.480.000 (2020 ontvangen: EUR 1.370.000) in verband met de reële waarde posities van de valutatermijncontracten (2021: positieve reële waarde afgerond EUR 76.000 (2020: EUR 1.612.000); negatieve reële waarde afgerond EUR 1.842.000 (2020: EUR nihil).

	2021	2020
Stand per 1 januari	-1.370	470
Ontvangen onderpand	-	-1.840
Betaald onderpand	2.850	-
Stand per 31 december	1.480	-1.370

5. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2021	31-12-2020
Te ontvangen inzake uitgifte aandelen	5.144	9.491
Te ontvangen rente vorderingen uit leningen	2.929	2.939
Nog te ontvangen inzake (des)investeringen	74	144
Debiteuren, nog te ontvangen rente en aflossingen	179	271
Te ontvangen rente obligaties	108	122
Te vorderen omzetbelasting	10	3
Overige	29	83
	8.473	13.053

De looptijd van overige vorderingen en overlopende activa is korter dan één jaar. De reële waarde van de overige vorderingen en overlopende activa benadert de boekwaarde.

6. Liquide middelen

De post liquide middelen omvat de saldi op rekeningen-courant, spaarrekeningen en deposito's aangehouden bij Triodos Bank, Rabobank, CACEIS, ING en BNP Paribas. Ultimo 2021 bedraagt het direct opvraagbare uitstaande saldo EUR 171.395.965 (2020: EUR 153.359.005) tegen een gewogen gemiddeld rentepercentage van -0,54% (2020: -0,78%). De liquide middelen staan ter vrije beschikking. Bij een totaalsaldo aan spaar- en betaalgelden bij Triodos Bank boven EUR 100.000 bedraagt de rentevergoeding 0,70% (2020: boven EUR 100.000 -0,70%).

Op de rekening-courant bij Rabobank wordt gemiddeld -0,70% vergoed (2020: -0,67%).
 Op de rekening-courant bij BNP Paribas wordt gemiddeld -0,76% vergoed (2020: -0,72%).
 Op de rekening-courant bij CACEIS bedraagt de rentevergoeding -0,70% (2020: -1,08%).
 Op de rekening-courant bij ING bedraagt de rentevergoeding -0,0% (2020: -0,72%).

Passiva

7. Kortlopende schulden

	31-12-2021	31-12-2020
Crediteuren	96	750
Te betalen beheervergoeding	847	765
Te betalen bankrente en kosten	231	101
Vooruitontvangen rente en/of aflossingen	155	-
Te betalen accountantskosten	116	66
Te betalen publiciteitskosten	30	40
Te betalen kosten BNP Paribas	28	52
Te betalen marketingkosten	20	78
Te betalen kosten AFM en DNB	10	149
Diversen	70	83
	1.603	2.084

8. Geplaatst kapitaal

(bedragen in euro's)	Gewone aandelen 2021	Prioriteitsaandelen 2021	Gewone aandelen 2020	Prioriteitsaandelen 2020
Geplaatst en gestort primo	89.579.600	25	81.711.672	25
Geplaatst in het verslagjaar	20.780.036	–	17.579.452	–
Ingekocht in het verslagjaar	-9.239.242	–	-9.711.524	–
Geplaatst en gestort ultimo	101.120.394	25	89.579.600	25

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per balansdatum EUR 125.000.025 (2020: EUR 125.000.025) verdeeld in 25.000.000 (2020: 25.000.000) gewone aandelen en vijf (2020: vijf) prioriteitsaandelen van elk nominaal groot EUR 5. 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% (2020: 4%) dividend van het kapitaal dat op die aandelen is gestort, ook bij verlies over het boekjaar. De prioriteitsaandelen zijn in het bezit van Stichting Triodos Holding. Van de gewone aandelen zijn ultimo 2021 9.629.901 stuks geplaatst via Euronext Fund Services (2020: 8.952.630) en 10.594.176 stuks ingeschreven in het aandeelhoudersregister (2020: 8.963.288). Prioriteitsaandelen hebben wel stemrecht op de Algemene vergadering van Aandeelhouders. Bij het toe- en uittreden van aandeelhouders worden geen transactiekosten ten gunste of last van het fonds berekend. De distributeurs kunnen echter wel transactiekosten ten gunste of laste van de aandeelhouders doorberekenen.

Mutaties in het aantal geplaatste en gestorte aandelen in stuks:

(x 1.000)	2021	2020
Stand per 1 januari	17.916	16.342
Uitgegeven aandelen in het boekjaar	4.160	3.527
Ingekochte aandelen in het boekjaar	-1.852	-1.953
Stand per 31 december	20.224	17.916

9. Agio

(bedragen in euro's)	2021	2020
Stand per 1 januari	910.890	823.052
Geplaatste aandelen	227.098	192.664
Uitgekeerd dividend	–	–
Ingekochte aandelen	-101.789	-104.826
Stand per 31 december	1.036.199	910.890

Het volledige bedrag van het agio is fiscaal erkend.

10. Herwaarderingsreserves

De herwaarderingsreserves betreffen de positieve ongerealiseerde waardeveranderingen van de individuele beleggingen met een waardering per balansdatum die hoger ligt dan de initiële kostprijs.

	2021	2020
Stand per 1 januari	22.673	14.388
Toevoeging/onttrekking:		
Inzake overige financiële beleggingen	265	-56
Inzake obligaties	128	–
Inzake leningen	-6.121	6.948
inzake valutatermijncontracten	-1.536	1.393
Stand per 31 december	15.409	22.673

De positieve herwaarderingen van individuele beleggingen boven de initiële kostprijs worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserves in het eigen vermogen. De negatieve herwaarderingen onder de initiële kostprijs van individuele beleggingen worden direct ten laste van de overige reserves. Dit geldt enkel voor beleggingen zonder frequente marktnotering. Hierdoor is er geen directe aansluiting tussen de herwaarderingsreserves in het eigen vermogen en de herwaarderingen in de beleggingen mogelijk.

11. Overige reserves

Onder deze post zijn de algemene reserves en de fiscale afrondingsreserves opgenomen. Het verloop van de algemene reserves is als volgt:

	2021	2020
Stand per 1 januari	-699	-7.344
Mutatie herwaarderingsreserves	7.264	-8.285
Resultaat vorig boekjaar	16.559	25.895
Dividend	-21.609	-2.093
Mutatie afrondingsreserves	8.913	-8.872
Stand per 31 december	10.428	-699

Het verloop van de afrondingsreserves is als volgt:

	2021	2020
Stand per 1 januari	8.968	96
Mutatie in verband met dividenuitkering	-8.912	8.871
Stand per 31 december	56	8.968
Totaal	10.482	8.268

12. Onverdeeld resultaat

Dit is het nog niet uitgekeerde resultaat over het boekjaar.

	2021	2020
Stand per 1 januari	16.559	25.895
Toevoeging/onttrekking:		
Bij: Stand afrondingsreserves primo	8.968	96
	25.527	25.991
Uitgekeerd dividend	-21.609	-2.093
Mutatie herwaarderingsreserves	7.264	-8.285
Mutatie algemene reserves	-11.182	-15.613
Onverdeeld resultaat boekjaar	-1.582	16.559
Stand per 31 december	-1.582	16.559

Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde

	2021	2020
Onverdeeld resultaat boekjaar	-1.582	16.559
Correctie Z-spread	2.441	2.390
Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde	859	18.949

Driejarenoverzicht van het fondsvermogen uitgedrukt in accounting waarde:

	2021	2020	2019
Fondsvermogen (x 1.000)	1.161.628	1.047.970	937.799
Aantal uitstaande aandelen (stuks)	20.224.078	17.915.918	16.342.339
Waarde per aandeel (in euro's)	57,44	58,49	57,38

Niet in de balans opgenomen verplichtingen, activa en regelingen

Om de liquiditeit en continuïteit te waarborgen en toezeggingen aan nieuwe investeringen mogelijk te maken, heeft het fonds in 2021 de kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen tegen marktconforme voorwaarden bij Triodos Bank verlengd. Op balansdatum is hier echter nog geen gebruik van gemaakt.

Per ultimo 2021 is er afgerond EUR 144,4 miljoen (2020: EUR 92,8 miljoen) aan beleggingen gecommiteerd, maar nog niet uitgekeerd. Dit betreft leningen à EUR 127,7 miljoen (2020: 83,2 miljoen) en participaties à EUR 16,7 miljoen (2020: 9,6 miljoen).

Zodra aan alle contractuele voorwaarden is voldaan, vinden de initiële uitkeringen in 2022 of later plaats.

Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2021

(bedragen in duizenden euro's, behoudens in tekst)

Bedrijfsopbrengsten

13. Opbrengsten uit beleggingen in obligaties

Het betreft rente inzake obligaties.

14. Opbrengsten uit beleggingen in leningen

De opbrengsten uit beleggingen in leningen betreffen rente inzake leningen, vergoedingen voor administratiekosten en beschikbaarheidprovisies. In 2021 bedroegen de renteinkomsten EUR 18,0 miljoen (2020: EUR 18,6 miljoen) en de overige inkomsten EUR 2,2 miljoen (2020: EUR 2,5 miljoen).

15. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

	2021	2020
Gerealiseerde winsten participaties	225	-
Gerealiseerde winsten obligaties	90	1.334
Gerealiseerde winsten leningen	453	689
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	1.569	1.626
Gerealiseerde verliezen participaties	-3	-1
Gerealiseerde verliezen obligaties	-	-1.041
Gerealiseerde verliezen leningen*	-715	-575
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-1.866	-832
	-247	1.200

* De gerealiseerde resultaten worden berekend op basis van de daadwerkelijke verkooptransactie in vergelijking met de waarde op het moment van de aankooptransactie (kostprijs).

16. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De ongerealiseerde waardeverandering van leningen was in 2021 negatief.

	2021	2020
Ongerealiseerde winsten participaties	1.223	–
Ongerealiseerde winsten obligaties	272	1.087
Ongerealiseerde winsten leningen	5.250	11.330
Ongerealiseerde winsten valuta termijncontracten	215	1.622
Ongerealiseerde verliezen participaties	-21	-865
Ongerealiseerde verliezen obligaties	-804	-2.178
Ongerealiseerde verliezen leningen	-13.565	-7.135
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-3.521	–
	-10.951	3.861

De ongerealiseerde resultaten worden berekend als het verschil tussen de waarde per einde boekjaar en de waarde per begin van het boekjaar, verhoogd of verlaagd met de uitkeringen gedurende het boekjaar. Bij een verkooptransactie worden de cumulatieve ongerealiseerde resultaten gecorrigeerd in de winst- en verliesrekening.

Bedrijfslasten

17. Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt in 2021 EUR 9.370.195 (2020: EUR 8.290.467).

18. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas in 2021 EUR 102.639 (2020: EUR 98.529).

19. Overige kosten

	2021	2020
Rentelasten	1.019	553
Bankkosten	601	270
Marketing	155	174
Accountantskosten	188	174
Kosten toezichthouder	80	98
Kosten beursnotering	23	21
Advieskosten*	35	37
Publiciteitskosten	22	12
Commissarissenbeloning	22	27
Kosten beleggersgiro	2	3
Overige lasten	53	68
	2.200	1.410

* Dit betreft juridische en fiscale adviezen.

20. Honoraria accountant

(bedragen in euro's)	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. 2021	Overig Pricewaterhouse-Coopers-netwerk 2021	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. 2020	Overig Pricewaterhouse-Coopers-netwerk 2020
Onderzoek van de jaarrekening	135.224	–	111.872	–
Overige controleopdrachten	53.602	–	61.752	–
Fiscale adviesdiensten	–	–	–	–
Andere niet-controlediensten	–	–	–	–
	188.826	–	173.624	–

De accountantskosten hebben betrekking voor EUR 118.884 (2020: EUR 92.444) op de controle van de jaarrekening 2021. Deze honoraria hebben voor EUR 16.340 (2020: EUR 19.428 m.b.t. 2019) betrekking op het onderzoek van de jaarrekening

over het boekjaar 2020, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. De kosten voor overige controle werkzaamheden bedroegen EUR 53.602 (2020: EUR 61.752). Deze overige controle werkzaamheden hebben onder andere betrekking op het ISAE 3402 Type II rapport over 2021. De externe onafhankelijke accountant heeft geen adviserende werkzaamheden verricht.

Kostenstructuur

Beheervergoeding

Triodos Groenfonds heeft geen medewerkers of bestuursleden in dienst.

Het fonds wordt tegen een jaarlijkse vergoeding van 0,85% van het fondsvermogen beheerd door Triodos Investment Management. Uit deze vergoeding worden alle kosten van het management van Triodos Groenfonds betaald. Dat zijn onder meer de kosten voor het beheer van de beleggingen, de kosten van de administratie en de kosten van automatisering.

Bezoldigingsbeleid 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 is als volgt:

bedragen in euro's	2021	2020
Ineke Bussemaker (voorzitter vanaf juni 2021)	3.208	–
Henk Raué	4.000	4.208
Gerard Groener	4.000	4.208
Jan Willem van der Velden	4.000	4.208
Elfrieke van Galen	4.000	4.208
Jacqueline Rijdsijk (voorzitter tot juni 2021)	2.750	6.021
	21.958	22.853
Niet-aftrekbare btw	–	3.915
Overige	–	900
	21.958	27.668

Kosten van uitgifte en terugkoop van aandelen

Aan het plaatsen of terugkopen van eigen aandelen door Triodos Groenfonds zijn voor het fonds geen kosten verbonden. Er wordt daarom geen op- of afslag op de intrinsieke waarde gehanteerd.

Totale bedrijfslasten

De totale bedrijfslasten van het fonds bedragen over 2021 EUR 11.673.098 (2020: EUR 9.798.466).

Kostenvergelijking 2021:

bedragen in euro's	Kosten 2021	Kosten prospectus
Beheervergoeding	9.370.195	9.370.195
Kosten voor bewaring	102.457	102.457
Kosten externe onafhankelijke accountant	188.826	188.826
Kosten toezichthouder	79.213	79.213
Marketingkosten*	154.602	2.755.940
Kosten van het verlenen van opdrachten aan derden	51.987	51.987
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	21.958	21.958
Overige fondskosten**	654.160	1.062.340

Kostenvergelijking 2020:

bedragen in euro's	Kosten 2020	Kosten prospectus
Beheervergoeding	8.290.467	8.290.467
Kosten voor bewaring	103.779	103.779
Kosten externe onafhankelijke accountant	173.624	173.624
Kosten toezichthouder	98.358	98.358
Marketingkosten*	174.113	2.424.995
Kosten van het verlenen van opdrachten aan derden	50.920	50.920
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	27.668	27.668
Overige fondskosten**	326.413	924.534

* De in het prospectus genoemde marketingkosten bedragen maximaal 0,25% van het eigen vermogen.

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

De kosten liggen binnen de kaders van het prospectus.

Kostenratio's

De lopende kosten ratio betreft de totale doorlopende kosten gedurende de afgelopen 12 maanden. Dat is exclusief de kosten van de beleggingstransacties en interestkosten. De kosten die verband houden met het toe- en uittreden van deelnemers zijn hier evenmin in meegenomen. Dit is het geval als de toe- en uittreding niet vergoed wordt uit de op- of afslag die aan de gemiddelde intrinsieke waarde gerelateerd is. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de intrinsieke waarde in beschouwing genomen. De lopende kosten ratio over 2021 bedraagt 0,97% (2020: 0,95%).

Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt -3,3% in 2021 (2020: 8,6%). De omloopfactor is het totaalbedrag van alle beleggingstransacties minus het totaalbedrag aan transacties in het geplaatste kapitaal, gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Door het specifieke karakter van Triodos Groenfonds (beleggingen in de vorm van langlopende leningen) kan de omloopfactor niet zonder meer worden vergeleken met andere beleggingsfondsen (bijvoorbeeld met beleggingen in aandelen en obligaties).

Verbonden partijen

Triodos Groenfonds heeft vanuit de definitie van verbonden partijen uit artikel 381 lid 3 uit Titel 9 Boek 2 en van het Burgerlijk Wetboek en RJ 330 de volgende relevante relaties en transacties:

- 1 Stichting Triodos Holding
Stichting Triodos Holding is de houder van vijf 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 de nominale waarde van vijf prioriteitsaandelen à EUR 5.
2. Triodos Bank N.V.
Triodos Groenfonds N.V. houdt 27,1% (2020: 65,5%) van zijn liquide middelen aan bij Triodos Bank N.V. tegen marktconforme tarieven. Triodos Bank N.V. beheert de volledige Nederlandse beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds N.V. Triodos Bank N.V. is distributeur voor de aandelen Triodos Groenfonds N.V. en heeft 52,4% (2020 50,0%) van de aandelen gedistribueerd en krijgt hiervoor geen vergoeding vanuit het fonds.
3. Triodos Investment Management B.V.
Triodos Investment Management B.V. voert de directie over Triodos Groenfonds N.V. waarvoor zij een jaarlijkse vergoeding van 0,85% van het fondsvermogen ontvangt. Triodos Investment Management heeft hiervoor over 2021 een vergoeding van EUR 9.370.195 (2020: EUR 8.290.467) ontvangen. Triodos Investment Management heeft het totale transactievolume van het fonds uitgevoerd.
4. Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund

Triodos Groenfonds en Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund, een sub-fonds van Triodos Sicav II, worden beschouwd als verbonden partijen, aangezien Triodos Investment Management BV is aangesteld om op te treden als Beheerder van beide Fondsen voor Alternatieve Beleggingen (de "AIFM"), belast met de functies van (i) portefeuillebeheer en (ii) risicobeheer in overeenstemming met de beheerovereenkomst voor alternatieve beleggingsfondsen voor beide entiteiten. Op 12 november 2021 zijn onderstaande transacties at arm's length verwerkt. De taxatie is uitgevoerd door een onafhankelijke externe taxateur:

Overdragende entiteit	Verkrijgende entiteit	Instrment type en naam	Datum	Valuta	Bedrag	Valuta	Bedrag	Waarderingsgrondslag
Triodos Groenfonds	Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Lening Yavoriv II	12-11-2021	EUR	4.515.721	EUR	4.515.721	Reële waarde
Triodos Groenfonds	Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Lening LienLap	12-11-2021	EUR	2.370.790	EUR	2.042.728	Reële waarde
Triodos Groenfonds	Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Lening PhongHuy	12-11-2021	EUR	2.274.242	EUR	1.959.540	Reële waarde
Triodos Groenfonds	Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Lening PhongNguyen	12-11-2021	EUR	1.759.320	EUR	1.515.871	Reële waarde
Triodos Groenfonds	Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Obligatie MicroSmall 10.8% 02/09/2024	12-11-2021	EUR	178.605	EUR	2.047.503	Reële waarde
Triodos Groenfonds	Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Lening Bailyk	12-11-2021	EUR	105.808.792	EUR	1.077.049	Reële waarde
Triodos Groenfonds	Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Participatie CIO	12-11-2021	EUR	3.113.846	EUR	2.700.194	Reële waarde
Triodos Groenfonds	Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Participatie PowerGenNigeria	12-11-2021	EUR	351.615	EUR	302.960	Reële waarde
							EUR	16.161.566

Triodos Groenfonds heeft in 2021 voor USD 10.000.000 het aantal van 400.000 aandelen aangekocht in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund. De tegenwaarde op moment van aankoop bedroeg in EUR 8.625.151. Per balansdatum vertegenwoordigt het aandelenbelang een waarde van EUR 8.777.729 (2020: nihil).

Uitbesteding van kerntaken

Triodos Investment Management B.V. heeft inzake Triodos Groenfonds wat betreft het verstrekken, de beoordeling en de monitoring van investeringen in Nederland taken aan Triodos Bank. 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 Triodos Bank. Blijft Triodos Bank in gebreke, dan volgt een ingebrekestellingprocedure en vervolgens kan Triodos Bank aansprakelijk worden gesteld voor de geleden schade (indien van toepassing).

BNP Paribas is onder meer als de bewaarder aangesteld voor de obligatieportefeuille van Triodos Groenfonds. De hierop van toepassing zijnde afspraken zijn contractueel vastgelegd. In het geval er sprake is van een aanwijsbare tekortkoming omtrent de bewaardersactiviteiten kan BNP Paribas hiervoor aansprakelijk worden gesteld door Triodos Groenfonds en Triodos Investment Management. Dit geldt ook voor eventuele werkzaamheden uitbesteed door BNP Paribas.

Het onderhouden van de markt via Euronext Fund Services en het uitoefenen van de functie van hoofdbetaalkantoor aan zijn uitbesteed aan CACEIS. De afspraken hieromtrent zijn in overeenkomsten vastgelegd. Indien er sprake is een verwijtbare tekortkoming kan CACEIS voor de directe schade in gebreke worden gesteld. De aansprakelijkheden kunnen afhankelijk van de aard verschillen in maximaal claimbare bedragen. Voor indirecte schade, zoals gederfde winsten en reputatieschade, zijn er contractuele beperkingen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die invloed hebben op het inzicht en de interpretatie van de jaarrekening 2021.

Winstbestemming

Het bestuur stelt voor aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders om van het verlies EUR -1.582.000, na de uitdeling van 4% op de prioriteitsaandelen gestorte kapitaal, 9.424.000 EUR uit te keren aan de aandeelhouders van gewone aandelen. De uitkeringen en de verwerking van het verlies gaan via de balanspost Overige reserves.

De voor uitkering beschikbare fiscale winst en het voor uitkering beschikbaar bedrag zijn als volgt samengesteld:

bedragen in euro's	2021
Resultaat volgens de winst- en verliesrekening	-1.582
Af: Ongerealiseerde waardeverandering van beleggingen	-10.951
Fiscale winst	9.369
Fiscale afrondingsreserve	56
Per saldo voor uitkering beschikbaar	9.425

Belangen van commissarissen en bestuurders bij beleggingen van het fonds

De leden van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds en de leden van het bestuur van Triodos Investment Management hebben of hadden tijdens de boekjaren 2021 en 2020 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Groenfonds.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2022

Fondsmanager Triodos Groenfonds N.V.
Angeles Toledo

Bestuur Triodos Investment Management
Dick van Ommeren (voorzitter)
Kor Bosscher
Hadewych Kuiper

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

Prioriteits aandelen

Er zijn vijf prioriteits aandelen uitgegeven aan Stichting Triodos Holding. De leden van het bestuur van de stichting zijn Carla van der Weerd en Jeroen Rijkema.

Aan de houders van prioriteits aandelen zijn volgens 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 Groenfonds;
- Het recht op een preferent dividend ten bedrage van vier procent (4%) van het op de Prioriteits aandelen gestorte kapitaal, dan wel de wettelijke rente indien deze lager mocht zijn, ten laste van het bedrag dat overblijft van de uit de vastgestelde jaarrekening blijkende winst, na eventuele reservering van een bedrag bestemd tot het vormen of verstrekken van reserves;
- Het recht op uitkering van de nominale waarde van de Prioriteits aandelen bij liquidatie, alvorens het daarna resterende aan de Aandeelhouders wordt uitgekeerd.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



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

Verklaring over de jaarrekening 2021

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Triodos Groenfonds N.V. een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de vennootschap op 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021 van Triodos Groenfonds N.V. ('het fonds') te Zeist gecontroleerd

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2021;
- de winst-en-verliesrekening over 2021; en
- de toelichting met de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

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 paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Triodos Groenfonds N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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).

Onze controleaanpak

Samenvatting en context

Triodos Groenfonds N.V. is een beleggingsfonds dat voornamelijk belegt in het verstrekken van leningen ter financiering van duurzame projecten aan door de Nederlandse overheid erkende groene projecten die duurzame ontwikkeling bevorderen. Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services en is een organisatie van openbaar belang. Aandelen in het fonds kunnen via Triodos Bank of door tussenkomst van een bank of distributeur die bij Euronext Fund Services is aangesloten, worden gekocht en verkocht. Het fonds wordt beheerd door Triodos Investment Management B.V. ('de beheerder'). De beheerder is ook de directie en administrateur van het fonds. De bewaarder van het fonds is BNP Paribas Securities Services S.C.A. ('de bewaarder'). De organisatorische inrichting van het fonds met een afzonderlijke beheerder en bewaarder en de gevolgen voor onze controle hebben wij uiteengezet in de paragraaf 'De reikwijdte van onze controle'.

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de beheerder belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. In de paragraaf 'Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen' van de jaarrekening heeft het fonds de schattingsposten en de belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheid uiteengezet. Hierbij hebben wij onder meer aandacht besteed aan de assumpties die horen bij de fysieke- en transitierisico's als gevolg van klimaatverandering. Gezien de aard van het fonds en de omvang van de posten hebben wij bij onze controle vooral aandacht besteed aan het bestaan en de waardering van

de leningen en participaties en aan de juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen. Wij hebben dit uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'.

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 mogelijke afwijkingen als gevolg van fraude op basis van een analyse van mogelijke belangen van de beheerder.

Het fonds is aangewezen als een Groenfonds. Om deze status te behouden moeten de feitelijke werkzaamheden voor minstens 70% bestaan uit direct of indirect beleggen van vermogen in door de Nederlandse overheid erkende groenprojecten. De beheerder van het fonds heeft de potentiële impact van klimaatverandering op de financiële positie van het fonds beoordeeld. In het verslag van het bestuur heeft de beheerder een verwijzing opgenomen in de paragraaf risicofactoren voor de risico's voortkomend uit de klimaatverandering en in de paragraaf duurzaamheidsrisico's, verder uiteengezet. Wij hebben de beoordeling van de aan het klimaat gerelateerde risico's door het management besproken met het management, en de potentiële impact op de financiële positie inclusief de onderliggende assumpties en schattingen geëvalueerd. De impact van klimaatverandering leidt niet tot een kernpunt van onze controle.

Wij hebben ervoor gezorgd dat de controleteams over voldoende specialistische kennis en expertise ten aanzien van het waarden van beleggingen beschikken die nodig zijn voor de controle van een beleggingsfonds. Wij hebben daarom waarderingsspecialisten op het gebied van beleggingen in ons team opgenomen. Vanwege het belang van de IT-omgeving voor de controle van de jaarrekening hebben wij de IT-omgeving samen met onze IT-specialisten beoordeeld.

Wij hebben vastgesteld, voor zover relevant voor onze controle, dat de *information technology general controls* ('ITGCs') functioneren zoals bedoeld en daarmee een betrouwbare basis bieden voor het functioneren van de IT en de betrouwbaarheid van data voor rapportagedoeleinden.

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:



Materialiteit

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

Wij bepalen, op basis van ons professionele oordeel, kwantitatieve grenzen voor materialiteit waaronder de materialiteit voor de jaarrekening als geheel, zoals uiteengezet in onderstaande tabel. Deze grenzen, evenals 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, zowel individueel als gezamenlijk, op de jaarrekening als geheel en op ons oordeel, te evalueren.

Materialiteit	€ 11.616.000 (2020: € 10.749.000).
Hoe is de materialiteit bepaald	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van het fondsvermogen.
De overwegingen voor de gekozen benchmark	We gebruiken het fondsvermogen als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoefte van gebruikers van de jaarrekening en de aankoop- en verkoopoverwegingen van de aandeelhouders van het fonds. Op basis daarvan zijn wij van mening dat het fondsvermogen een belangrijk kengetal is voor 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 raad van commissarissen en de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 580.000 (2020: € 523.000) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De reikwijdte van onze controle

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening. Hierbij houden wij rekening met de betrokkenheid van de beheerder en de bewaarder. 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 jaarrekening als geheel.

Wij hebben inzicht verkregen in de beheersingsomgeving van de beheerder. Op basis van deze kennis hebben wij interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van het fonds relevant zijn. Vervolgens hebben wij van de beheerder 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 beheerder over de periode 1 januari tot en met 31 december 2021.

Het beheer en de administratie worden beide door Triodos Investment Management B.V. uitgevoerd. We hebben mede aan de hand van de uitkomsten van de ISAE 3402 type II-rapportage, vastgesteld dat er voldoende functiescheiding aanwezig is tussen beide functies. Hierbij hebben we geen bijzonderheden geconstateerd.

Wij hebben de deskundigheid, onafhankelijkheid en objectiviteit van de certificerende accountant beoordeeld. Daarnaast hebben wij de rapportage gelezen en geanalyseerd. Als onderdeel van deze analyse zijn wij nagegaan of de interne beheersingsmaatregelen die voor onze jaarrekeningcontrole van het fonds relevant zijn, ook zijn opgenomen in de rapportage. Vervolgens zijn wij nagegaan, op basis van onze professionele oordeelsvorming, of de certificerende accountant toereikende werkzaamheden heeft uitgevoerd teneinde zekerheid te verkrijgen over de opzet, het bestaan en de effectieve werking van deze interne beheersingsmaatregelen. Ten slotte hebben wij de resultaten en de eventuele gerapporteerde uitzonderingen geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controleaanpak.

Door bovengenoemde werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en zijn omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van commissarissen toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar de fraudeparagraaf van het jaarverslag, waarin de beheerder een verwijzing naar haar frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van het interne beheersingssysteem geëvalueerd, waaronder de fraude-risicoanalyse van het management en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersingsmaatregelen.

Wij hebben de leden van de directie, de raad van commissarissen en anderen binnen de beheerder, waaronder de afdelingen Internal Audit, Legal en Compliance, gevraagd of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

Zoals beschreven in de controlestandaarden, zijn 'management override of controls' en het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten veronderstelde risico's van fraude. De beheerder van een fonds bevindt zich inherent in een unieke positie om fraude te plegen vanwege de mogelijkheid van de beheerder om boekhoudkundige gegevens te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door controles op te heffen die anders effectief lijken te werken. We hebben dit risico aangepakt door te evalueren of er aanwijzingen waren van vooringenomenheid in de schattingen van de beheerder die een risico kunnen vormen op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude (we verwijzen in dit verband naar de kernpunten rondom de waarderingen van beleggingen).

De controleprocedures omvatten onder meer de evaluatie van het ontwerp en de implementatie van interne beheersingsmaatregelen die bedoeld zijn om frauderisico's te beperken (zoals verwerking en beoordeling van journaalboekingen), backtesting van schattingen van vorig jaar en procedures voor onverwachte journaalboekingen met ondersteuning van data-analyse. Met betrekking tot het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten, hebben we op basis van onze risicoanalyse geconcludeerd dat dit risico verband houdt met de erkenning van opbrengsten op gebieden die complexer, niet-systematisch of handmatig van aard zijn, zoals beschreven in de kernpunten rondom de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

Voorts hebben wij in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Tevens hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor signalen van fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze evaluatie van het risico van fraude en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

Controleaanpak continuïteit

Triodos Groenfonds is een open-end fonds dat belegt in illiquide beleggingen. In het fonds zijn per 31 december 2021 geen materiële externe financieringen aanwezig. Het fonds houdt per 31 december 2021 voornamelijk illiquide beleggingen waardoor er een kans is op liquiditeitsrisico's bij een eventuele verstoring op de financiële markten zoals toegelicht in de paragraaf liquiditeitsrisico in het jaarverslag waarbij de beheerder de mogelijkheid heeft om (tijdelijk) geen aandelen in te kopen wanneer er in een korte periode veel aandelen ter inkoop worden aangeboden aan het fonds.

Daarnaast heeft het fonds een kredietfaciliteit voor liquiditeitsdoeleinden. Inherent aan de structuur van het fonds worden eventuele beleggingsverliezen gedragen door de aandeelhouders van het fonds waardoor er geen sprake is van solvabiliteitsrisico's. Het risico op discontinuïteit van het fonds wordt derhalve op beperkt ingeschat.

Zoals toegelicht in het onderdeel 'Continuïteit' in het verslag van het bestuur, heeft de beheerder haar continuïteitsbeoordeling voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van het opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het fonds om zijn continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van de beheerder te evalueren omvatten onder andere:

- het overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben en de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- het analyseren van de financiële positie per einde van het huidige boekjaar ten opzichte van die per einde van het vorige boekjaar ter identificatie van indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;
- kennisnemen van het prospectus met de onder het 'liquiditeitsrisico' beschreven mogelijkheid van het management om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop of uitgifte van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken;
- het inwinnen van inlichtingen bij de beheerder over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de beheerder verrichte continuïteitsanalyse.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

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. Wij hebben de raad van commissarissen en de beheerder op de hoogte gebracht van de kernpunten. De kernpunten vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken. Wij hebben in deze paragraaf 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 en observaties 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

Bestaan en waardering van beleggingen in leningen en participaties (overige financiële beleggingen)

De beleggingen in leningen en participaties zijn opgenomen in de balans voor € 962.114.000 (2020: € 879.643.000) en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 29,30 en 31 van de jaarrekening.

De beleggingen bestaan met name uit leningen voor € 935.448.000 (2020: € 869.511.000) en participaties voor € 26.666.000 (2020: € 10.132.000).

Het bestaan en de waardering van de leningen en participaties zijn een kernpunt van onze controle, omdat deze in belangrijke mate het fondsvermogen bepalen. Daarnaast is de waardebepaling van leningen in aanzienlijke mate afhankelijk van schattingen (hiervoor worden verschillende aannames en technieken gebruikt) waarbij toekomstige kasstromen, gehanteerde rekenrente, risicoclassificatie, risico-opslag (Z-spread), projectgerelateerde variabelen en de modified duration van de leningen belangrijke factoren zijn.

Voor beleggers is het van belang dat de gepresenteerde leningen en participaties daadwerkelijk in het bezit zijn van het beleggingsfonds en juist zijn gewaardeerd. Vanwege dit belang, maakt de controle van het bestaan en de waardering van de leningen en participaties een belangrijk deel uit van de totale controlewerkzaamheden van de jaarrekening van het fonds.

De leningen en participaties worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van de leningen wordt bepaald op basis van een waarderingmodel waarin de toekomstige kasstromen worden verdisconteerd met een disconteringsvoet.

De gehanteerde disconteringsvoet houdt rekening met de IRS- en Euribor-rente voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de resterende rentevaste periode van de lening.

De gehanteerde disconteringsvoet wordt verhoogd met een marktconforme risico-opslag voor onder andere debiteurenrisico's, fiscale faciliteiten, kosten, de Z spread en eventuele andere variabelen die aan de lening gerelateerd zijn.

Ook wordt, indien de waarschijnlijkheid op (gedeeltelijke) terugbetaling op een lening in het geding komt, bij de bepaling van de reële waarde van de lening een kredietafslag (voorziening) meegenomen.

De voorziening voor oninbaarheid bedraagt per 31 december 2021 € 2.300.000 (2020: € 2.185.000).

Onze controlewerkzaamheden en observaties

We hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de beheerder verkregen door middel van de in de paragraaf 'Reikwijdte van de controle' beschreven werkzaamheden. Wij concludeerden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.

In aanvulling hierop hebben we gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.

Voor de waardering van participaties zijn onze werkzaamheden met name gericht geweest op het feit of de gehanteerde kostprijs als proxy voor de reële waarde materieel afwijkt van waardering op basis van de nettovermogenswaarde, wat gebruikelijk is voor dit soort participaties. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Voor de waardering van de leningenportefeuille zijn onze werkzaamheden met name gericht geweest op de bepaling van de toekomstige kasstromen, waarbij het risico van wanbetaling is inbegrepen. Wij hebben de robuustheid van de toegepaste waarderingmethodiek van het management geëvalueerd door de input-parameters van het waarderingmodel te testen. De contractuele inputparameters (waaronder de hoofdsom, looptijd, contractuele rente en het onderpandrecht) hebben wij op basis van deelwaarnemingen aangesloten met de onderliggende contracten en rentewijzigingsbesluiten. Daarnaast hebben wij de (geprogrammeerde) contante waarde-berekening geëvalueerd op rekenkundige juistheid. Hieruit zijn geen materiële verschillen boven de materialiteit naar voren gekomen.

Voor de door het management gehanteerde disconteringsvoet hebben wij met behulp van waarderingsspecialisten vastgesteld dat de verschillende componenten waaruit de disconteringsvoet bestaat ontleend zijn aan in de markt beschikbare informatie voor soortgelijke leningen. Eveneens hebben wij gevalideerd of de gehanteerde disconteringsvoet vergelijkbaar is met rentepercentages voor identieke leningen indien deze per balansdatum uitgegeven zouden worden. Hieruit zijn geen materiële verschillen boven de materialiteit naar voren gekomen.

Kernpunten

De participaties worden gewaardeerd op reële waarde waarbij de kostprijs als beste proxy voor de reële waarde wordt gehanteerd. De participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende officiële handelsprijs per balansdatum.

Onze controlewerkzaamheden en observaties

De toereikendheid van de voorziening voor oninbaarheid hebben we gecontroleerd door de gebruikte methode voor het bepalen van specifieke bijzondere waardeverminderingen te evalueren. Wij hebben de inschattingen van het management ten aanzien van objectieve aanwijzingen voor bijzondere waardeverminderingen geanalyseerd. Voor leningen waarvoor een aanwijzing voor een bijzondere waardevermindering is geïdentificeerd hebben wij de gemaakte inschattingen voor een voorziening door het management gecontroleerd. Hierbij hebben wij de veronderstellingen van het management ten aanzien van toekomstige kasstromen geëvalueerd, gebaseerd op financiële informatie van de waarde van de onderpanden (indien aanwezig) en het beoordelen van beschikbare financiële informatie van tegenpartijen. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Daarnaast hebben we door middel van een risicogerichte deelwaarneming de volledigheid van de kredietafslag (voorziening) geëvalueerd. Hieruit zijn geen nadere indicaties voor kredietafslag gebleken.

Het bestaan van de leningen hebben we integraal gecontroleerd door de confirmatie van de bewaarder onafhankelijk van de beheerder te versturen respectievelijk retour te ontvangen. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Het bestaan van de participaties hebben we door middel van een deelwaarneming gecontroleerd door confirmaties van de tegenpartijen onafhankelijk van de beheerderte versturen respectievelijk retour te ontvangen. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Daarnaast zijn wij nagegaan of de toelichtingen van de leningen en participaties, zoals opgenomen in de jaarrekening van het fonds, adequaat en toereikend zijn en de juiste informatie geven over de aard, de financiële resultaten en de risicoprofielen van de leningen en participaties in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel voor financiële verslaggeving. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Kernpunten

Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen

De directe en indirecte opbrengsten uit leningen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening voor € 11.874.000 (2020: € 25.374.000) en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 32 van de jaarrekening.

De juistheid en volledigheid van directe en indirecte opbrengsten uit leningen zijn een kernpunt van onze controle, enerzijds doordat opbrengstverantwoording een belangrijk element is voor het beoordelen van de performance van het fonds. Anderzijds omdat de Nederlandse controlestandaarden een inherent risico van fraude veronderstellen in de opbrengstverantwoording (juistheid) gezien de mogelijke druk die de beheerder kan ervaren bij het realiseren van de doelstelling van het behalen van voldoende rendement op het belegde vermogen op lange termijn.

De totale opbrengsten van het fonds in 2021 bestaan voor € 20.451.000 (2020: € 21.065.000) uit directe en voor € -8.577 (2020: € 4.309.000) uit indirecte resultaten uit leningen.

De directe opbrengsten bestaan uit rente op leningen. De indirecte opbrengsten bestaan uit de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de leningen.

Onze controlewerkzaamheden en observaties

We hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de beheerder verkregen door middel van de in de paragraaf 'Reikwijdte van de controle' beschreven werkzaamheden. Wij concludeerden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.

In aanvulling hierop hebben we op zowel de directe als de indirecte opbrengsten uit leningen gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.

Voor de controle van de juistheid van de directe beleggingsopbrengsten hebben we door middel van een deelwaarneming testwerkzaamheden uitgevoerd op de verantwoorde opbrengsten, waaronder een gemaakte herberekening van de interestopbrengsten op basis van de gegevens uit het getekende contract (inclusief het gehanteerde interestpercentage). De volledigheid van de opbrengsten is getoetst door vast te stellen of de verantwoorde interestopbrengst in de winst-en-verliesrekening gelijk is aan onze verwachting op basis van herberekeningen van interest op de uitgegeven leningen. Daarbij hebben we vastgesteld dat alle leningen in de portefeuille zijn meegenomen in de berekening. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

De indirecte opbrengsten zijn als volgt gecontroleerd. De ongerealiseerde waardeveranderingen van de leningen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de leningen per 31 december 2021.

Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie het vorige kernpunt 'Bestaan en waardering van leningen'. Daarnaast is door middel van een totaalverbandcontrole vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten juist en volledig zijn verantwoord. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Voor de gerealiseerde waardeveranderingen hebben wij de investeringen en desinvesteringen door middel van een deelwaarneming gecontroleerd, waarbij de verantwoorde investeringen en desinvesteringen zijn aangesloten met onderliggende brondocumentatie en mutaties op de bankrekening. Hierbij zijn de gerealiseerde opbrengsten herrekend. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 is vereist;
- niet alle informatie bevat die op grond van artikel 2:135b is vereist omdat een wetwijziging wordt voorbereid waarbij een beleggingsinstelling die wordt beheerd door een beheerder waarop de Wet Financieel Toezicht ('Wft') van toepassing is, al moet voldoen aan de beloningsregels uit de Wft en derhalve artikel 2:135b buiten toepassing zal worden gesteld.

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.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

Wij zijn benoemd als externe accountant van Triodos Groenfonds N.V. door het besluit van de algemene vergadering op 29 mei 2020 voor de boekjaren 2021 tot en met 2023. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van zes jaar accountant van het fonds.

Geen verboden diensten

Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten, als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, geleverd.

Geleverde diensten

De diensten die wij, in aanvulling op de controle van de jaarrekening, hebben geleverd aan het fonds, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, zijn toegelicht in punt 21 van de toelichting van de jaarrekening.

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 Titel 9 Boek 2 BW; 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.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. 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 van materieel belang 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, 28 april 2022
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

J. IJspeert RA
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Fascinatio Boulevard 350
3065 WB Rotterdam
Postbus 8800
3009 AV Rotterdam
T: 088 792 00 10
F: 088 792 95 33
www.pwc.nl

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2021 van Triodos Groenfonds 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 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. Ook 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 controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat 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. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de raad van commissarissen op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

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.

Personalia

De peildatum is 28 april 2022

Raad van Commissarissen

Mevrouw I. Bussemaker (voorzitter)

Ineke Bussemaker is voorzitter van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds. Zij is ook voorzitter van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Ineke Bussemaker heeft ruim dertig jaar ervaring in de bancaire sector. Ze werkte bij vijf verschillende banken in vijf landen afwisselend in commerciële functies, product management, innovatie en algemeen management. Van 2015-2019 was zij bestuursvoorzitter van NMB Bank in Tanzania. In februari 2020 is Ineke Bussemaker benoemd tot Decaan van de faculteit Business en Economie aan de Hogeschool van Amsterdam.

Daarnaast is zij sinds 2016 bestuurslid van Women's World Banking. Zij is verder toezichthouder bij Invest International BV en MasterCard Europe SA. Volgens het rooster van aftreden loopt haar eerste zittingstermijn af in 2025. Ineke Bussemaker heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Groenfonds.

Mevrouw E.F. van Galen

Elfriek van Galen is oprichter en partner bij TheRockGroup, waar zij werkt met een breed scala aan organisaties en industrieën om duurzaamheid te verankeren in de bedrijfsstrategie, de activiteiten en de waardeketens. Daarnaast vervult Elfriek van Galen verschillende toezichthoudende functies bij onder andere GVB, Schiphol, Meerlanden en Holdingmaatschappij Zuid-Holland. Zij is bovendien non-executive board member van SEKEM in Egypte. Daarnaast is zij lid van de Raad van Commissarissen van Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt haar eerste zittingstermijn af in 2023. Elfriek van Galen heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Groenfonds.

De heer G.H.W. Groener

Gerard Groener heeft bij diverse bedrijven in verschillende posities gewerkt. Sinds 1 september 2021 is hij zelfstandig ondernemer. Daarvoor werkte hij als managing director bij Ingka Centres, dat winkelcentra ontwikkelt en beheert over de hele wereld en een dochteronderneming is van IKEA Group. Daarvoor was hij werkzaam bij het voormalige Corio NV, welke in 2015 is gefuseerd met Klépierre. Van 2008 tot 2015 was hij CEO en bestuursvoorzitter van Corio NV. Daarnaast is de heer Groener non-executive member van Ingka Centres Board, lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn

eerste zittingstermijn af in 2022. Gerard Groener heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Groenfonds.

De heer H.H. Raué

Henk Raué is gepensioneerd bestuurder van Delta Lloyd Groep. Hij is ook lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Hij vervult commissariaten bij Verzekeringsbedrijf Groot Amsterdam en De Goudse Verzekeringen. Daarnaast is hij bestuurslid bij Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn derde zittingstermijn af in 2022. Henk Raué heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Groenfonds.

De heer J.W.P.M. van der Velden

Jan Willem van der Velden is hoogleraar financieel recht aan de UvA en advocaat bij Keijser Van der Velden NV. Hij treedt met name op voor beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders, banken en verzekeraars en daarbij betrokken partijen. Hij publiceert en doceert regelmatig over financieel recht, burgerlijk recht en (personen)vennootschapsrecht. Van der Velden is raadsheer-plaatsvervanger in het gerechtshof te Den Bosch. Naast deze juridische werkzaamheden is Van der Velden bestuurslid van een NGO voor ontwikkelingssamenwerking en lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II en van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn af in 2022. Jan Willem van der Velden heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Groenfonds.

Fondsmanager

Mevrouw A. Toledo

Angeles Toledo is fondsmanager van Triodos Groenfonds. Ze heeft meer dan 15 jaar ervaring in de financiële sector en heeft verschillende functies vervuld met een nadruk op fixed income, private equity en investeringen in ontwikkelingslanden. Voorafgaand aan haar rol als fondsmanager van Triodos Groenfonds was zij werkzaam als fonds-/portfoliomanager van het ASN Groenprojectenfonds bij ACTIAM, als Investment Manager Fixed income voor PGGM en Shell Pensioen Fonds en Investment manager Private equity and venture capital bij Robeco. Zij heeft een MSc International Finance van de Universiteit van Amsterdam en is DSI Vermogensbeheerder geregistreerd (Dutch Securities Institute). Angeles heeft de Nederlandse en Mexicaanse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Groenfonds.

Bestuur

Het bestuur van Triodos Groenfonds wordt gevoerd door Triodos Investment Management. Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

De heer D. van Ommeren

Dick van Ommeren is directeur van Triodos Investment Management BV sinds februari 2016 en voorzitter sinds 1 november 2021. Daarnaast is hij lid van het bestuur van Stichting Hivos-Triodos Fonds, lid van de Board of Directors van Triodos SICAV I en lid van de Board of Directors van Triodos SICAV II. Dick van Ommeren heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in het fonds.

De heer K. Bosscher

Kor Bosscher is directeur Risk & Finance van Triodos Investment Management BV sinds maart 2018. Kor Bosscher heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in het fonds.

Mevrouw H. Kuiper

Hadewych Kuiper is directeur van Triodos Investment Management BV sinds 1 februari 2022. Hadewych Kuiper heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in het fonds.

Triodos Groenfonds N.V.
Jaarverslag 2021

Verschijning
April 2022

Tekst
Triodos Investment Management, Driebergen-Rijsenburg

Lay out
Via Bertha, Utrecht

Adres
Triodos Groenfonds N.V.
Hoofdstraat 10
3972 LA Driebergen-Rijsenburg
Postbus 55, 3700 AB Zeist
www.triodos-im.com

Dit verslag is ook beschikbaar en te downloaden via
www.triodos-im.com