

A woman in traditional colorful Mayan clothing is shown in profile, focused on spinning yarn on a traditional spinning wheel. She is wearing a vibrant, multi-colored blouse with intricate patterns and a purple skirt. The background shows other people, suggesting a communal or market setting. The text is overlaid on the left side of the image.

# Triodos Fair Share Fund

Jaarverslag 2021

## **Informatie voor participanten**

Algemene vergadering van participanten: 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	383.580	347.901	396.153	360.471	349.622
<i>Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)</i>	<i>10.413</i>	<i>10.330</i>	<i>11.103</i>	<i>10.250</i>	<i>10.012</i>
Opbrengsten uit beleggingen	30.503	26.880	31.929	29.112	28.906
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-9.357	-13.359	-14.717	-13.768	-703
Valutakoersresultaten	414	-561	139	9	-490
Som der bedrijfslasten	-8.955	-8.724	-9.528	-8.684	-8.418
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>12.605</b>	<b>4.236</b>	<b>7.823</b>	<b>6.669</b>	<b>19.295</b>
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	20.255	-23.960	6.813	7.324	-16.588
Ongerealiseerde waardeveranderingen van vorderingen	-	-	-4	-60	-46
<b>Resultaat</b>	<b>32.860</b>	<b>-19.724</b>	<b>14.632</b>	<b>13.933</b>	<b>2.661</b>
<i>Lopende kosten ratio</i>	<i>2,41%</i>	<i>2,31%</i>	<i>2,45%</i>	<i>2,40%</i>	<i>2,40%</i>
<i>Ratio illiquide beleggingen ultimo</i>	<i>97,9%</i>	<i>95,1%</i>	<i>92,3%</i>	<i>92,3%</i>	<i>88,1%</i>
<i>Ratio belegd vermogen ultimo</i>	<i>97,9%</i>	<i>95,1%</i>	<i>92,3%</i>	<i>92,3%</i>	<i>88,6%</i>

## Per participatie

(bedragen in euro's)	2021	2020	2019	2018	2017
Intrinsieke waarde ultimo*	36,84	33,68	35,68	35,17	34,92
Opbrengsten uit beleggingen	2,93	2,60	2,87	2,84	2,89
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-0,90	-1,20	-1,33	-1,34	-0,07
Bedrijfslasten en valutakoersresultaten	-0,82	-0,90	-0,84	-0,85	-0,89
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1,95	-2,42	0,61	0,71	-1,66
Resultaat	3,16	-1,92	1,31	1,36	0,27

\* De bedragen per participatie zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde zoals gepresenteerd in dit jaarverslag. Er is een verschil tussen de intrinsieke waarde per participatie in dit jaarverslag ten opzichte van de intrinsieke waarde per participatie zoals gepubliceerd per 31 december 2021. Dit komt doordat de intrinsieke waarde zoals gepubliceerd in het jaarverslag gebaseerd is op de beschikbare informatie tot op de datum van publicatie van het jaarverslag (28 april 2022), terwijl de gepubliceerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gebaseerd op informatie die beschikbaar was op het moment van 31 december 2021.

## Rendement Triodos Fair Share Fund (inclusief herbelegging van dividend)

	1 jaar	3 jaar gem.	5 jaar gem.	10 jaar gem.	Sinds oprichting gem.
Op basis van intrinsieke waarde	7,4%	2,0%	2,1%	3,8%	4,4%

## Dividendrendement Triodos Fair Share Fund

	2020***	2019	2018	2017	2016
Dividendrendement**	-	0,6%	2,4%	3,2%	2,5%

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

\*\*\* Het fonds keert minimaal de fiscale uitdelingsverplichting uit. In 2020 was er geen fiscale winst om uit te keren.

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

# Inhoud

Kerncijfers	3
Algemene gegevens	5
Verslag van de beheerder	6
Bericht van de Raad van Toezicht	19
Jaarrekening 2021 Triodos Fair Share Fund	20
Overige gegevens	46
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	47
Bijlage A: Overzicht van financiële instellingen door Triodos Fair Share Fund gefinancierd per 31 december 2021	57
Bijlage B: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden	59
Personalia	60
Adres en colofon	62

# Algemene gegevens

## Juridische structuur

Triodos Fair Share Fund (of 'het fonds') is een open fonds voor gemene rekening met de status van fiscale beleggingsinstelling. Triodos Fair Share Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Het bezoekadres is Hoofdstraat 10, 3972 LA, Driebergen-Rijsenburg.

## Marketing en distributie

Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services. Participaties 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 participaties. Triodos Investment Management B.V. (Triodos Investment Management) verzorgt de marketing van het fonds.

## Beheerder

Triodos Investment Management, 100% dochter van Triodos Bank N.V., is de beheerder van Triodos Fair Share Fund. 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](http://www.triodos-im.com/governance).

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

Dick van Ommeren (voorzitter vanaf 1 november 2021)  
Kor Bosscher (directeur Risk and Finance)  
Hadewych Kuiper (directeur per 1 februari 2022)

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

## Fondsmanager

Er zijn twee fondsmanagers aangesteld die zich samen richten op beleggingen in de inclusieve financiële sector. Tim Crijns is de eerste contactpersoon voor Triodos Fair Share Fund.

## Juridisch eigenaar

Legal Owner Triodos Funds B.V. (Legal Owner Triodos Funds) is juridisch eigenaar van het fonds en houdt voor rekening en risico van de participanten in Triodos Fair Share Fund het fondsvermogen op zijn naam. Het bestuur wordt gevoerd door Triodos Investment Management.

## Raad van Toezicht

De samenstelling van de Raad van Toezicht 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 Toezicht op de Algemene Vergadering van Participanten van 17 juni 2022.

# Verlag van de beheerder

## Doelstelling duurzame beleggingen Triodos Fair Share Fund

Als impact investeerder staat duurzaamheid 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 in dit jaarverslag specifieke informatie over duurzaamheid opgenomen. Triodos Fair Share Fund heeft duurzame beleggingen tot doel, zoals beschreven in artikel 9 van de SFDR. Artikel 11 van de SFDR verplicht het fonds om in dit jaarverslag over 2021 aan de hand van relevante duurzaamheidsindicatoren een beschrijving op te nemen van het algemene duurzaamheidsgerelateerde effect van het fonds. 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 vooralsnog tot kwalitatieve informatie beperkt. Meer informatie over duurzaamheid en de impact van het fonds staat in het jaarlijkse impact report dat gepubliceerd wordt op de website [www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com). Het jaarlijkse impact report is geen onderdeel van het jaarverslag en wordt daarom niet door de accountant gecontroleerd.

De doelstelling van Triodos Fair Share Fund is om vermogen te beleggen in instellingen die in ontwikkelingslanden en opkomende markten bijdragen aan de ontwikkeling van een duurzame financiële sector die toegankelijk is voor alle lagen van de bevolking. Dat doet het fonds met het oog op een gebalanceerd maatschappelijk en financieel rendement op de lange termijn. Triodos Fair Share Fund realiseert deze doelstelling via directe en indirecte investeringen in de inclusieve financiële sector, voornamelijk gericht op microfinanciering en financiering van het midden- en kleinbedrijf.

De duurzame beleggingsdoelstellingen van Triodos Fair Share Fund zijn als volgt:

- Een duurzame financiële sector die toegankelijk is voor alle lagen van de bevolking.
- Bouwen aan robuuste, transparante en professionele financiële instellingen.
- Bevorderen van toegang tot basisbehoeftes zoals betaalbare huisvesting, kwaliteitsonderwijs en duurzame energie.

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

- aantal bereikte leningnemers;
- aantal bereikte spaarders;
- het gemiddelde kredietbedrag;
- percentage vrouwelijke leningnemers;
- percentage leningnemers woonachtig op het platteland.

Het aantal leningen dat door de financiële instellingen ten behoeve van onderwijs, huisvesting en duurzame energie wordt verstrekt, wordt eveneens bijgehouden.

COVID-19 had een neerwaarts effect op de economische activiteiten in veel ontwikkelingslanden en opkomende markten. Dit is ook terug te zien in de duurzaamheidsindicatoren voor 2021. Er werden minder kredieten verstrekt door de instellingen die het fonds financierde en daardoor nam het bereikte aantal leningnemers ten opzichte van 2020 af. Dat geldt ook voor het aantal spaarders. Het percentage vrouwelijke leningnemers en leningnemers woonachtig op het platteland bleef ongeveer gelijk. De gevolgen van de maatregelen tegen COVID-19 waren dramatisch voor de bevordering van toegang tot basisbehoeftes. Het aantal leningen voor huisvesting, duurzame energie en onderwijs halveerde, bijvoorbeeld doordat scholen moesten sluiten. Tegelijkertijd onderstreepte de COVID-19-crisis het belang van microfinanciering. Toen halverwege 2021 de meeste ontwikkelingslanden de volledige lockdowns afbouwden, bracht het midden- en kleinbedrijf (MKB) als eerste de vraag naar kredieten op gang. Dit leidde tot een toename van het gemiddelde kredietbedrag. In de tweede helft van het jaar nam ook de vraag naar microfinanciering toe, waardoor het gemiddelde kredietbedrag stabiliseerde. Het fonds ziet dit als een teken van breed herstel. Het gaat niet langer alleen om crisisbestrijding, maar ook om wederopbouw.

Het beeld dat de duurzaamheidsindicatoren in 2021 laten zien, is in lijn met de duurzame beleggingsdoelstelling van het fonds. De uitkomsten voor dergelijke indicatoren zijn een uitvloeisel van de beleggingsstrategie, niet van het najagen van specifieke resultaten voor die indicatoren. De data die zijn gebruikt om over de indicatoren te rapporteren, zijn ontleend aan gegevens zoals verstrekt door de financiële instellingen waarin het fonds belegt. Voor meer informatie over het duurzaamheidsbeleid van het fonds verwijzen wij naar het prospectus van Triodos Fair Share Fund.

## Marktontwikkelingen

### Economische ontwikkelingen

Wereldwijd toonden financiële markten een sterk herstel van de recessie veroorzaakt door COVID-19, veelal voortgedreven door een gevoel van optimisme. Ook de economieën van ontwikkelingslanden en opkomende markten toonden veerkracht om van de crisis te herstellen. Veel overheden zagen af van nieuwe lockdowns, ook toen er nieuwe virusvarianten kwamen. Dit is cruciaal voor het instandhouden en stimuleren van economische activiteiten.

Het snelle herstel zorgde ervoor dat de vraag naar grondstoffen aanzienlijk toenam. Veel landen die grondstoffen exporteren wisten te profiteren van de hierdoor oplopende prijzen. In de laatste maanden van 2021 sloeg het optimisme echter om in zorgen over de stijgende inflatie. Dit zorgde voor meer onzekerheden in ontwikkelingslanden. Dit is ook terug te zien in een waardeverlies van de lokale valuta tegenover de euro in de laatste maanden van 2021.

### Valutaontwikkelingen

De Amerikaanse dollar had een waardeinstijging van 8,6% ten opzichte van de euro gedurende het jaar. Daarmee is de wisselkoers weer op een vergelijkbaar niveau als voor de pandemie. De waardeinstijging van de dollar was merkbaar toen de angst voor inflatie toenam en de Federal Reserve, de centrale bank van de Verenigde Staten, aankondigde dat het de rentetarieven sneller dan verwacht wilde gaan verhogen. Op datzelfde moment gaf de Europese Centrale Bank (ECB) nog aan dat ze de tarieven niet gingen verhogen. Dit leidde in november tot een waardeinstijging van de dollar tegenover de euro van meer dan 3%. De munteenheden die gekoppeld zijn aan de Amerikaanse dollar zoals de Boliviaanse boliviano (8,5%) en de Jordaanse dinar (8,6%), zagen een vergelijkbare stijging.

Door het herstel van de lokale economieën gedurende 2021, wisten de meeste munteenheden een waardeinstijging tegenover de euro te realiseren. De euro pakte in de laatste maanden van het jaar wat terrein terug toen de angst voor inflatie toenam. In het algemeen wisten de lokale valuta echter de waardeinstijging vast te houden. De munteenheden die het sterkst tegenover de euro gegroeid zijn, waren de Georgische lari (15,0%), de Oekraïense hryvnia (12,8%) en de Oegandese shilling (11,7%). Hoewel de meeste lokale valuta's stegen, daalde de kyat van Myanmar met 19,0% aanzienlijk ten opzichte van de euro in waarde.

### Sectorontwikkelingen

Dit jaar toonde aan dat lokale ondernemers zich tijdens en na een crisis kunnen aanpassen en hun activiteiten snel kunnen oppakken. Ze zijn geworteld in lokale gemeenschappen en hun werkzaamheden hebben betrekking op echte economische activiteiten die zelfs in tijden van crisis doorgaan (bijvoorbeeld voedselproductie of het voorzien in andere basisbehoeften). Waar nodig schakelen ze over op andere activiteiten om inkomsten te genereren. Dit versterkt het geloof van het fonds in de veerkracht van mensen, ook in tijden van een crisis.

Financiële instellingen lieten hetzelfde beeld zien. De meeste instellingen hadden voldoende buffer om de lockdowns door te komen. Zodra deze werden opgeheven, kwamen de kredietverzoeken weer op gang. Dankzij digitalisering en mobiele betalingen bleven veel instellingen met klanten in contact en konden ze het betalingsverkeer continueren. Tijdens de pandemie wordt steeds meer duidelijk dat technologie die mobiele betalingen en/of een online of mobiele app mogelijk maakt, blijvend en relevant is voor de lange termijn. Daar staat tegenover dat de gevolgen van de pandemie in veel landen dramatisch is geweest: de sociale ongelijkheid nam enorm toe en overheden hadden nauwelijks middelen om crisissupport te verlenen. De investeringen van Triodos Fair Share Fund zijn meer nodig dan ooit.

	31 december 2021	31 december 2020
Fondsvermogen	EUR 383.579.806	EUR 347.901.097
Belegd vermogen	EUR 380.993.384	EUR 333.909.848
Aantal microfinancieringsinstellingen	58	61
Aantal financiële instellingen met focus op het MKB	30	25
Aantal fondsen	3	3
Aantal holdingmaatschappijen	5	5
Aantal leasemaatschappijen	6	5
Aantal instellingen gefinancierd middels leningen	78	80
Aantal instellingen gefinancierd middels achtergestelde leningen	14	14
Aantal instellingen gefinancierd middels participaties	21	20
Aantal landen	43	42

## Beleggingen

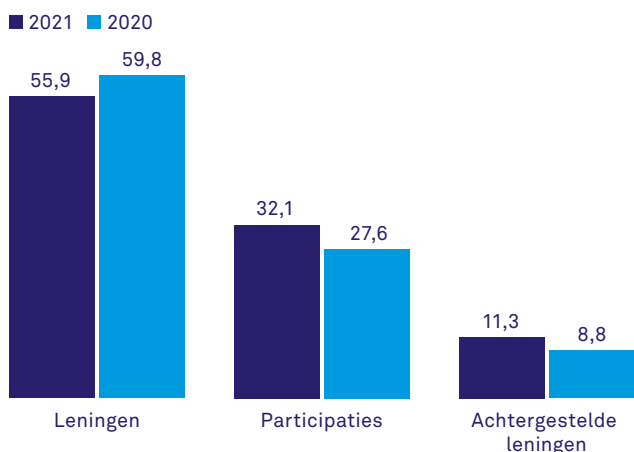
Het belegd vermogen<sup>1</sup> van Triodos Fair Share Fund nam in 2021 toe van EUR 333,9 miljoen tot EUR 381,0 miljoen (2020: daling van EUR 373,1 miljoen tot EUR 333,9 miljoen). Het fonds belegt ultimo 2021 in 102 financiële instellingen in 43 landen (2020: 99 financiële instellingen in 42 landen). In 2021 keerde het fonds een totaalbedrag van EUR 57,7 miljoen (2020: EUR 46,7 miljoen) aan 30 instellingen (2020: 26 instellingen) uit, en werd een nieuw land (2020: twee nieuwe landen) aan de portefeuille toegevoegd: Colombia. Per eind 2021 heeft het fonds geen investeringen meer in Paraguay.

### Leningen

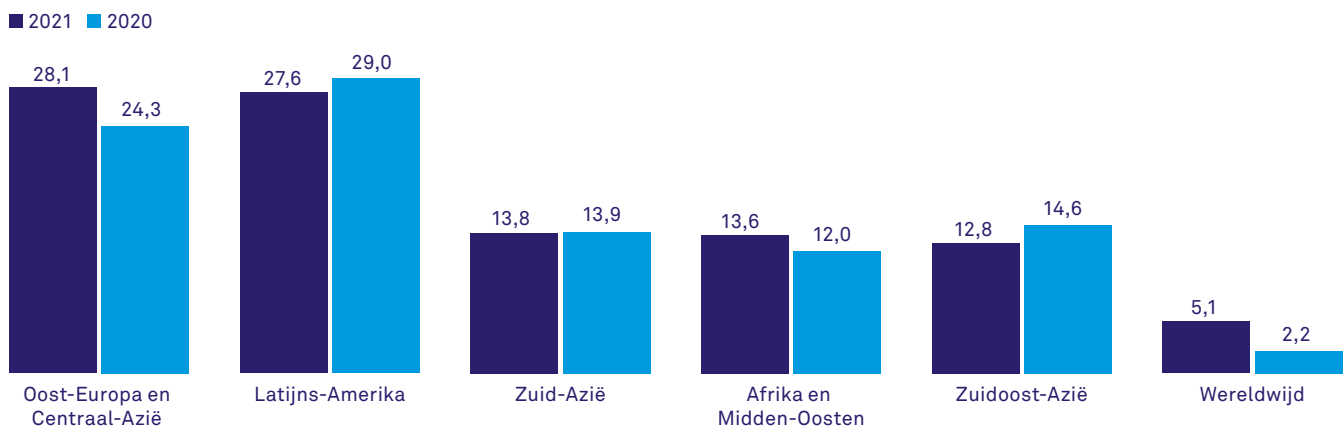
De waarde van de leningenportefeuille nam toe tot EUR 257,9 miljoen (2020: EUR 238,9 miljoen), oftewel 67,2% van het fondsvermogen op 31 december 2021 (31 december 2020: 68,7%). De waarde van de leningen

### Verdeling naar type financiering

(% van het fondsvermogen)



### Verdeling naar regio (% van het fondsvermogen)



nam toe tot EUR 214,5 miljoen (2020: EUR 208,1 miljoen), oftewel 55,9% van het fondsvermogen (2020: 59,8%).

De waarde van de achtergestelde leningen nam toe tot EUR 43,4 miljoen (2020: EUR 30,8 miljoen), oftewel 11,3% van het fondsvermogen (2020: 8,8%).

In de loop van het jaar verstrekte Triodos Fair Share Fund leningen aan acht nieuwe financiële instellingen (2020: acht financiële instellingen), één microfinancieringsinstelling (2020: vier), en zes instellingen met een focus op het MKB (2020: drie), waaronder vijf fintechs en één leasemaatschappij.

Nieuw in de leningenportefeuille:

- CDB, Sri Lanka
- Crezcamos, Colombia
- Exitus Capital, Mexico
- Koinworks, Indonesië
- Retail Capital, Zuid-Afrika
- Sidian Bank, Kenia
- Tienda Pago, Mexico
- United Liwwa, Jordanië

### Participaties

De waarde van de participatieportefeuille (2021: 21 participaties; 2020: 21 participaties) nam toe tot EUR 123,1 miljoen (2020: EUR 96,0 miljoen), oftewel 32,1% van het fondsvermogen op 31 december 2021 (31 december 2020: 27,6%). De stijging in de waarde van de participatieportefeuille is voornamelijk het gevolg van positieve herwaarderingen en valutakoersontwikkelingen. Gedurende 2021 heeft Triodos Fair Share Fund ook geïnvesteerd in het vermogen van Utkarsh in India.

<sup>1</sup> Sinds 1 januari 2016 wordt het belegd vermogen inclusief achterstallige, opgebouwde en vooruitbetaalde rente en valutatermijncontracten berekend.



### **Valutatermijncontracten**

Triodos Fair Share Fund sluit valutatermijncontracten af om valutarisico's op investeringen in Amerikaanse dollars of, indien mogelijk en financieel haalbaar, andere vreemde valuta af te dekken.

### **Liquiditeitenbeheer**

Op basis van het prospectus houdt het fonds voldoende liquiditeit aan ten opzichte van het fondsvermogen om aan betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Sinds het uitbreken van COVID-19 is er een aantal aanvullende maatregelen getroffen om de liquiditeit in het fonds te waarborgen. Het fonds heeft de liquiditeitspositie gedurende het gehele jaar 2021 intensief gemonitord en stresstesten uitgevoerd. Het op gang komen van de economieën en het afschalen van de COVID-19 maatregelen zorgde ervoor dat nieuwe investeringen in een stroomversnelling terechtkwamen. Samen met de netto uitstroom zorgde dit ervoor dat de liquiditeitspositie afnam. Ondanks die afname heeft het fonds nog voldoende liquiditeit om aan alle betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Sinds 31 maart 2020 heeft het fonds een kredietfaciliteit bij Triodos Bank van EUR 30 miljoen voor liquiditeitsdoeleinden. Ultimo 2021 stond het opgenomen saldo op EUR 2,2 miljoen.

Over het hele jaar bedroeg de netto uitstroom EUR 2,8 miljoen (2020: EUR 26,2 miljoen netto uitstroom). Ultimo 2021 had het fonds EUR 4,6 miljoen aan vrij opneembare liquide middelen (2020: EUR 11,9 miljoen) en stond het percentage liquide middelen op 1,2% van het fondsvermogen (2020: 3,4%). Inclusief de kredietfaciliteit is het liquiditeitspercentage van het fonds per ultimo 2021 8,5% (2020: 12,0%).

### **Voorzieningen dubieuze debiteuren**

In 2021 namen de totale voorzieningen voor uitstaande leningen toe tot EUR 4,4 miljoen (2020: EUR 2,8 miljoen), oftewel 1,1% van het fondsvermogen (2020: 0,8%). Er zijn geen investeringen afgeschreven. Gedurende het jaar nam het fonds voorzieningen op leningen in Myanmar, Libanon, Nicaragua, Peru en Oekraïne. Voor de investeringen in Libanon en in Oekraïne zijn de voorzieningen materieel (>50%). Dit heeft te maken met de combinatie van enerzijds de verslechterde kredietwaardigheid van de betreffende investeringen door de economische omstandigheden en anderzijds de effecten van de COVID-19 pandemie. Gedurende het jaar zijn er vanwege de verslechterde politieke situatie in Myanmar voorzieningen genomen voor leningen in dat land. De voorzieningen in Nicaragua zijn door de sterke resultaten van deze instellingen gedurende het jaar, verder (gedeeltelijk) vrijgevallen.

## **Resultaat**

### **Financieel resultaat**

Het nettoresultaat van Triodos Fair Share Fund over 2021 bedraagt EUR 32,9 miljoen (2020: EUR -19,7 miljoen).

Het directe resultaat uit beleggingen, bestaande uit rente-inkomsten van leningen en dividendinkomsten van participaties, bedroeg in 2021 EUR 30,5 miljoen (2020: EUR 26,9 miljoen).

Het indirecte resultaat (gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen) uit beleggingen bedroeg in 2021 EUR 10,9 miljoen (2020: EUR -37,3 miljoen). Het indirecte resultaat bestaat met name uit waardeveranderingen in de participatieportefeuille, wisselkoerseffecten en het resultaat op de valutatermijncontracten.

De rente-inkomsten uit leningen bedroeg EUR 23,3 miljoen (2020: EUR 23,6 miljoen). Deze afname in rente-inkomsten is in lijn met de afname van het gemiddelde rente percentage op de gehele leningenportefeuille.

De participatieportefeuille kende een goed jaar. Doordat grootschalige lockdowns gedurende het jaar uitbleven, kon de markt een goed herstel vertonen en wist het de negatieve resultaten van 2020 grotendeels goed te maken. De participaties in Oeganda, Bolivia en India lieten de grootste waardeinstijgingen zien. Hun resultaat werd verder versterkt door de waardeinstijgingen van de lokale valuta. Door de waardeinstijgingen en een nieuwe investering nam de waarde van de participatieportefeuille (inclusief wisselkoerseffecten) per saldo toe met EUR 20,3 miljoen (2020: afname EUR 19,3 miljoen).

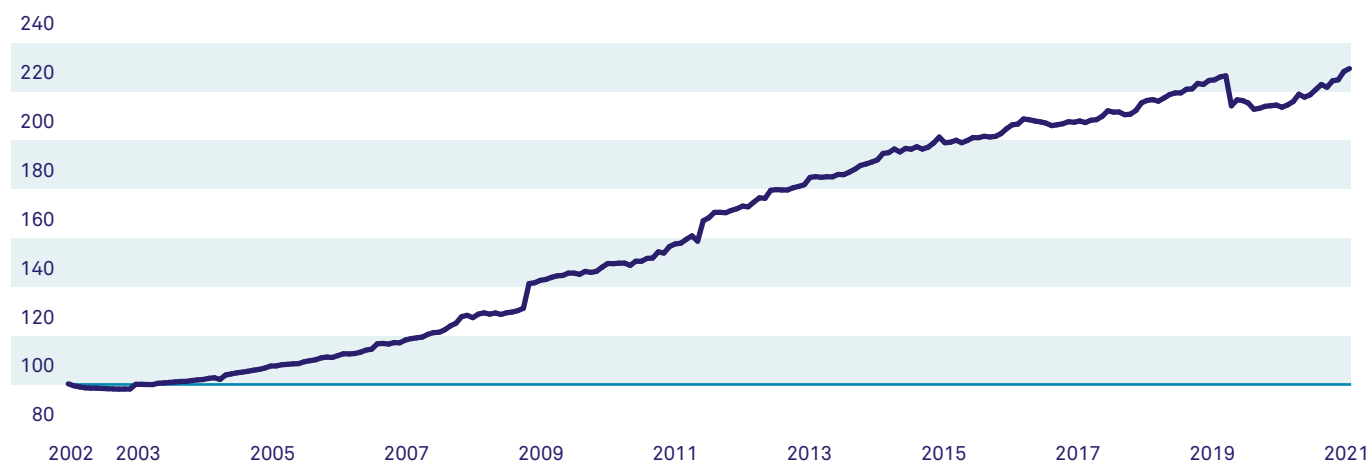
De waardering van met name de Amerikaanse dollar, de Indiase roepie, de Kazachse tenge en de Georgische lari had eveneens een positief effect op het resultaat. Het netto-effect van de wisselkoersschommelingen was met EUR 25,8 miljoen positief (2020: EUR 30,1 miljoen negatief). Dat betekent dat de waarde van de investeringen (evenals de inkomsten uit die investeringen) in euro's meer waard zijn geworden.

Het (gerealiseerde en het ongerealiseerde) resultaat op de valutatermijncontracten, dat tegengesteld beweegt aan het valutaresultaat, was in 2021 EUR -24,4 miljoen (2020: EUR 7,9 miljoen). Dit komt mede door de valutaschommelingen op de internationale valutamarkten.

In de kerncijfers op pagina 3 staat een overzicht van de ontwikkelingen per participatie Triodos Fair Share Fund over de laatste vijf jaar.

## Waardeontwikkeling sinds oprichting

(op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen, geïndexeerd)



## Kosten

Triodos Fair Share Fund betaalde in 2021 een beheervergoeding van 2,20% aan Triodos Investment Management. Deze beheervergoeding wordt vooral gebruikt voor personele kosten, reiskosten, huisvesting en ICT-lasten. Uit de beheervergoeding worden ook alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan rapportageverplichtingen en andere wettelijke verplichtingen.

De totale kosten in 2021 bedroegen EUR 9,0 miljoen (2020: EUR 8,7 miljoen). De lopende kosten ratio geeft de verhouding aan tussen het gemiddelde fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. In 2021 was dit percentage 2,41% (2020: 2,31%).

## Rendement

Het rendement van Triodos Fair Share Fund wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds, inclusief de herbelegging van het uitgekeerde dividend. De intrinsieke waarde van een participatie Triodos Fair Share Fund per 31 december 2021 is EUR 36,84 (2020: EUR 33,68). Inclusief het in 2021 uitgekeerde dividend van EUR 0,00 per participatie (2020: EUR 0,22 per participatie) bedraagt het rendement voor beleggers in Triodos Fair Share Fund over 2021 7,4% (2020: -5,0%). Het dividendrendement over 2021 kan worden berekend nadat de dividenduitkering tijdens de algemene vergadering van participanten op 17 juni 2022 is bepaald.

De leningen (2021: 6,7%; 2020: 6,4%) leverden in 2021 een positieve bijdrage aan het rendement van het fonds. De participaties (2021: 4,2%; 2020: -2,6%) leverden in 2021 een positieve bijdrage aan het rendement. Ook het effect van de wisselkoersen (2021: 5,9 %; 2020: -9,0%) was positief. Hier stond wel een resultaat op de valutatermijncontracten tegenover (2021: -6,9%; 2020: 2,7%).

## Financiële risico's

Triodos Fair Share Fund belegt middelen van participanten voor hun rekening en risico. Om participanten zo goed mogelijk te informeren, staan alle relevante risico's waaraan het fonds onderhevig is, beschreven in het prospectus van het fonds. Triodos Fair Share Fund publiceert deze documenten op [www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com).

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

### Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een investering fluctueert als gevolg van schommelingen van externe factoren zoals valutakoersen (valutarisico), rentestand (renterisico) en marktprijs (marktprijsrisico).

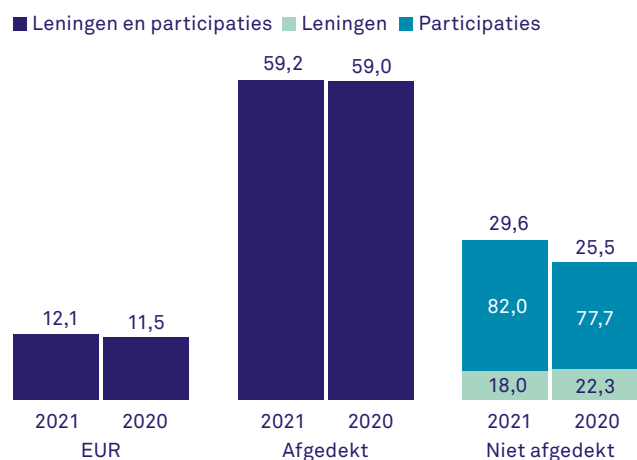
### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat ongunstige veranderingen in de wisselkoersen een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van het fonds. De participaties in Triodos Fair Share Fund zijn genoteerd in euro. Investerings door het fonds en de betalingen aan het fonds door de instellingen waarin wordt belegd, worden grotendeels in lokale valuta of in Amerikaanse dollars gedaan. Blootstelling aan volatiele wisselkoersen kan de waarde van de investeringen en daarmee de waarde van het fonds beïnvloeden. Het fonds loopt hierdoor een valutarisico.

Het valutarisico in verband met beleggingen in Amerikaanse dollars wordt grotendeels door valuta-termijncontracten afgedekt. Het valutarisico in verband met beleggingen in lokale valuta, met uitzondering van investeringen in aandelenparticipaties, wordt waar mogelijk en indien financieel haalbaar, afgedekt.

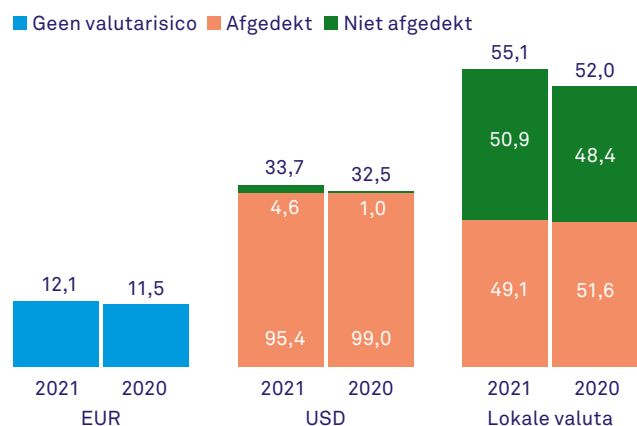
## Verdeling naar afdekking

(% van het fondsvermogen)



## Verdeling naar afdekking valuta

(% van het fondsvermogen exclusief valutatermijncontracten)



Volgens het prospectus kan het fonds maximaal 60% van het fondsvermogen in niet-afgedekte valuta beleggen. Tot maximaal 10% van het fondsvermogen mag in een enkele, niet door valutatermijncontracten afgedekte lokale valuta belegd worden. Per ultimo 2021 was 29,6% (2020: 25,5%) van het fondsvermogen in niet-afgedekte valuta belegd. Daarvan werd 24,3% (2020: 19,8%) vertegenwoordigd door de participatieportefeuille en 5,3% (2020: 5,7%) door de leningenportefeuille. In 2021 bedroeg het ongerealiseerde resultaat als gevolg van valutabewegingen EUR 25,8 miljoen (2020: EUR -30,1 miljoen).

## Renterisico

Het rendement van Triodos Fair Share Fund is deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Gezien de aard van de leningen heeft een rentewijziging een beperkte invloed op de waardering. Er is geen actieve markt voor deze leningen en de aannames ten aanzien van de rentebepaling zijn subjectief. Hierdoor is het door Triodos Fair Share Fund gelopen renterisico beperkt.

De rentegevoeligheid van de portefeuille wordt uitgedrukt in de modified duration. De modified duration is voor een groot deel afhankelijk van de rentevastperiode van de leningen. Een langere rentevastperiode leidt tot een hogere rentegevoeligheid. Een modified duration van 1,5 op een leningenportefeuille houdt in dat als de gemiddelde marktrente met 1% stijgt, de beleggingen met 1,5% in waarde afnemen. De rentevaste perioden zijn relatief kort. Bij leningen met een langere looptijd wordt waar mogelijk gebruik gemaakt van een variabele rente waardoor het renterisico beperkt is. Hierdoor wordt de modified duration van het fonds beheerst. Per ultimo 2021 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 1,7 (ultimo 2020: 1,4).

## Marktprijsrisico

Er is bij investeringen in participaties sprake van 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 geen mitigerende maatregelen treffen voor macro-economische factoren die het waardeverloop beïnvloeden.

## Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij niet aan zijn verplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op de winst en het vermogen van het fonds. Triodos Fair Share Fund selecteert haar debiteuren zorgvuldig, onder meer op basis van management en governance, financiële resultaten, en sociale en duurzame impact. Aan de instellingen wordt, op basis van een intern ontwikkeld model, een risicoclassificatie toegekend. Het fonds onderhoudt de relatie met de instellingen goed en voert periodieke reviews uit op de individuele debiteuren. Daarnaast monitort het fonds nauwlettend de Portfolio At Risk (PAR) ratio van elke financiële instelling die gefinancierd wordt. De PAR-ratio (het percentage slecht presterende leningen in de totale kredietportefeuille) is een belangrijke indicator van de portefeuillekwaliteit van een financiële instelling en daarmee van het uiteindelijke kredietrisico dat aan de beleggingen van het fonds is verbonden. Instellingen met verhoogd risico worden besproken in de maandelijkse Special Credits Investment Committee, en nauwgezet gemonitord. Zo mitigeert het fonds het risico dat een debiteur niet tijdig aan zijn betalingsverplichting aan het fonds kan voldoen.

## 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 is inherent aan de doelstelling van het fonds. Het fonds investeert onder andere in landen met hoge

politieke risico's, landen die zich in een economische recessie bevinden en landen met een matig ontwikkeld juridisch kader. Dit kunnen ook landen zijn die door een beperkt aantal inkomstenbronnen en een afhankelijkheid van externe financieringen een afhankelijke economische structuur hebben. Prijsontwikkelingen op de wereldmarkten en wijzigingen in internationaal politiek beleid kunnen daardoor veel invloed hebben op de macro-economische ontwikkeling van een land. Daarnaast kunnen beleidswijzigingen leiden tot politieke maatregelen met een significante impact op de investeringen, zoals restricties op de verhandelbaarheid van valuta. Inflatie en devaluatie van een munteenheid kunnen het gevolg zijn van deze invloeden.

Het landenrisico wordt gemitigeerd door geografische spreiding over een groot aantal landen. In 2021 is in 43 landen geïnvesteerd. Het fonds kan maximaal 20% van het fondsvermogen in één land investeren. Per 31 december 2021 heeft Triodos Fair Share Fund met 12,2% van het fondsvermogen de grootste positie in India (31 december 2020: India, 11,6%). Het fonds investeert in principe niet in landen die op de EU Blacklist staan en monitort dit periodiek.

#### Tien grootste landen per 31 december 2021

(% van het fondsvermogen)

Regio	2021	2020
India	12,2%	11,6%
Kazachstan	7,0%	6,6%
Cambodja	5,4%	6,6%
Oeganda	5,4%	5,1%
Oezbekistan	5,2%	2,7%
Ecuador	4,6%	4,7%
Georgië	4,3%	2,7%
Panama	3,6%	3,3%
Bolivia	3,4%	3,1%
El Salvador	2,9%	3,2%

#### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat Triodos Fair Share Fund niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om op een bepaald moment aan haar financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Om dit risico te mitigeren is een aantal maatregelen getroffen.

De investeringen van het fonds zijn illiquide maar kunnen wel verkocht worden. In de leningovereenkomsten is voor het fonds standaard een zogenoemd 'assignment right' opgenomen. Dit is het recht van de leninggever om de lening zonder toestemming van de leningnemer over te dragen (te verkopen) aan een andere partij. De leningnemer kan dit evenmin tegenhouden.

Het liquiditeitsrisico kan oplopen als in een korte periode veel participaties ter inkoop aan het fonds worden aangeboden. Het fonds kan in dat geval besluiten om (tijdelijk) geen participaties terug te kopen. Verder beheert Triodos Fair Share Fund de door haar toegezegde uitkeringen actief. Voor nog niet uitgekeerde toezeggingen kan het fonds waar mogelijk andere oplossingen zoeken. Daarnaast kent het fonds een natuurlijke liquiditeit van leningen. Per 31 december 2021 geldt dat 24,0% van de leningen binnen een jaar afgelost worden (2020: 25,2%). De beheerder kan ervoor kiezen deze middelen niet (allemaal) uit te zetten in nieuwe leningen, waardoor additionele liquiditeiten worden gegenereerd.

Triodos Fair Share Fund streeft ernaar om voldoende liquide middelen aan te houden waarmee het fonds onder normale omstandigheden aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit wordt ten minste maandelijks gemonitord. Per 31 december 2021 was dit percentage 8,5% (31 december 2020: 12,0%), inclusief de kredietfaciliteit bij Triodos Bank. Liquide middelen worden grotendeels aangehouden op spaarrekeningen bij Triodos Bank, Rabobank, ING Bank en BNP Paribas en zijn direct opneembaar. Het fonds verwacht het komende jaar voldoende positieve kasstromen te hebben om aan haar verplichtingen te voldoen.

#### Waarderingsrisico

Het waarderingsrisico refereert aan het risico dat de waarde van de beleggingen geen correcte weergave is van de reële marktwaarde. Dit komt doordat de waardering wordt gebaseerd op data van een niet-gereguleerde markt, op aannames en op 'peer group' vergelijkingen. Het fonds investeert bijna exclusief in beleggingen die niet op een reguliere markt worden verhandeld en niet aan een beurs genoteerd zijn. De investeringen hebben geen direct opvraagbare prijzen en zijn daardoor mogelijk moeilijk te waarderen. Om de waarde van de investeringen vast te stellen past het fonds een consistente, transparante en passende waarderingsmethodiek toe.

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

## Duurzaamheidsrisico's

Het financiële resultaat van Triodos Fair Share Fund 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 governance gebied die, indien deze zich voordoet, een daadwerkelijk of potentieel wezenlijk negatief effect op de waarde van de beleggingen van het fonds heeft.

De positieve en negatieve screening beperken dit risico. Bij de beoordeling van duurzaamheidsrisico's neemt het fonds verschillende aspecten in aanmerking, zoals:

### Natuurlijke hulpbronnen als milieufactor

Er is een risico dat instellingen betrokken zijn bij de winning van niet-hernieuwbare grondstoffen (bijv. bosbouw, mijnbouw, olie- en gaswinning) waardoor milieu-, gezondheids- en veiligheidsproblemen kunnen ontstaan. Dit risico wordt beperkt door zorgvuldige beoordeling van de blootstelling van de instelling aan deze activiteiten. Ook geldt een contractueel verbod voor de instelling om de meest schadelijke activiteiten te financieren. Van instellingen die actief blijken te zijn binnen deze sectoren, vereist het fonds dat ze een systeem voor de beheersing van milieurisico's en maatschappelijke risico's hebben of ontwikkelen om de negatieve impact van deze activiteiten te beperken.

### Arbeidsomstandigheden als maatschappelijke factor

Er is een risico dat instellingen betrokken zijn bij oneerlijke arbeidspraktijken en -principes die zich kunnen voordoen binnen bepaalde sectoren waarin de instelling actief is. Dit kan negatieve gevolgen hebben voor de gezondheid en veiligheid en het welzijn van mensen. In principe verstrekt het fonds geen financiering en verbinden de instellingen zich contractueel om geen (directe of indirecte) financiering te verstrekken voor enige activiteit, productie, toepassing, distributie of handelsactiviteit of enig bedrijf waarbij of waar sprake is van dwangarbeid of schadelijke kinderarbeid.

### Corruptie en instabiliteit als governancefactor

Er is een risico dat er binnen de opkomende economieën waarin het fonds belegt veel corruptie heerst, wat kan leiden tot een ongelijkmatige verdeling van welvaart, politieke instabiliteit en andere maatschappelijke risico's. De bewaking van dit risico is onderdeel van de bewaking van het landenrisico door 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 risicomanagement systeem ingericht. Dit omvat het risicomanagementbeleid van het fonds en het raamwerk voor integraal risicomanagement 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 risicomanagement functie) en de derde lijn (de interne auditfunctie) functioneren daarbij onafhankelijk van elkaar. De risicomanagement functie in de tweede lijn en de interne auditfunctie in de derde lijn zijn hierbij functioneel en hiërarchisch afgescheiden van het fondsmanagement.

### Risicomanagementfunctie

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 Fair Share Fund

belegt voornamelijk in directe leningen en voor een deel in aandelenparticipaties. 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 verslaggeving).

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), 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 met betrekking tot het fonds geen noemenswaardige 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 het derde kwartaal in 2020 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 twifelen 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 30 miljoen voor liquiditeitsdoeleinden. Daarnaast kan het fonds besluiten om (tijdelijk) geen participaties terug te kopen wanneer er in een korte periode veel participaties ter inkoop worden aangeboden aan het fonds. Voor meer informatie over de liquiditeit, verwijzen we naar liquiditeitsbeheer pagina 9 en liquiditeitsrisico op pagina 12.

Het fonds kan maximaal 10% 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 33.

Voor meer informatie over relevante ontwikkelingen in 2022, verwijzen wij naar 'Vooruitzichten 2022' op pagina 17.

## Verklaring omtrent de 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](http://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

## 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
<b>Totale beloning</b>	<b>21.858.777</b>	<b>19.570.937</b>	<b>1.279.480</b>	<b>1.365.032</b>	<b>2.619.154</b>	<b>2.480.090</b>

## Triodos Fair Share Fund

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers direct betrokken bij werkzaamheden Triodos Fair Share Fund		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
<i>Aantal medewerkers</i>	54	59	6	6	7	7
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	42,4	37,4	1,2	1,0	3,0	2,0
Totale vaste beloning	4.475.762	4.061.253	236.946	209.281	452.768	284.172
Totale variabele beloning	17.662	2.390	–	–	–	8
<b>Totale beloning</b>	<b>4.493.424</b>	<b>4.063.643</b>	<b>236.946</b>	<b>209.281</b>	<b>452.768</b>	<b>284.180</b>

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 Fair Share Fund 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. 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.

### 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 wetwijziging voorbereid waarbij beleggingsinstellingen bestuurd door beheerders die onder de Wft vallen, worden vrijgesteld van de wettelijke verplichting om een bezoldigingsverslag op te stellen.



## Vooruitzichten

### 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.

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.

### Terugblik op de vooruitzichten van 2021

In het jaarverslag van 2020 werd vooruitgeblikt op 2021. Destijds was er veel onzekerheid over de aanhoudende COVID-19-pandemie. Wel werd verwacht dat het rendement van het fonds zich zou herstellen. Gedurende 2021 heeft de pandemie inderdaad voor voortdurende onzekerheid gezorgd, maar is tegelijkertijd de economische ontwikkeling sterk hersteld. Dat kwam doordat overheden niet langer volledige lockdowns instelden en bedrijven en ondernemers zich hebben aangepast aan deze nieuwe werkelijkheid. Hierdoor wist het rendement van het fonds zich sterk te herstellen.

### Vooruitzichten 2022

Oplopende geopolitieke spanningen hebben eerder dan verwacht tot een conflict geleid. De invasie van Oekraïne zet alle geopolitieke verhoudingen op scherp. Het is onzeker hoe de situatie zich verder zal ontwikkelen en hoe ver de impact zal reiken. In februari 2022 heeft het fonds voorzieningen getroffen voor investeringen in Oekraïne en Belarus en heeft het fonds ook de mogelijke neveneffecten meegenomen in de waarderingen van regionale aandelenparticipaties.

Ondanks de toenemende geopolitieke spanningen in en rond Oekraïne, blijven in veel regio's van de wereld de

lokale bedrijfsactiviteiten versnellen. Het fonds heeft een goede geografische spreiding over een groot aantal landen met sterke en veerkrachtige beleggingen in Latijns-Amerika, Afrika en Azië.

Naar verwachting zullen de lokale reële economieën verder herstellen. De financieringsbehoefte van ondernemers om hun bedrijven opnieuw op te starten en te laten groeien zal daardoor ook toenemen. Het fonds heeft een sterke investeringspijplijn en heeft de capaciteit om in 2022 een extra instroom van investeerders van ten minste EUR 100 miljoen uit te zetten. Voorbeelden van nieuwe investeringen zijn microfinancieringsinstellingen in Pakistan, Peru, Kameroen en Georgië; fintechs in Mexico, Colombia en India; en onderwijsfinanciering in Mexico.

Daarnaast zijn er reeds veel financieringsaanvragen binnen gekomen van bestaande microfinancieringsinstellingen om aan de lokale vraag naar krediet te voldoen.

Doordat sociale ongelijkheid tijdens de pandemie dramatisch is toegenomen, zullen de investeringen van het fonds meer dan ooit nodig zijn. De bereidheid van beleggers om met opkomende markten in gesprek te blijven, was en blijft cruciaal om het wereldwijde herstel duurzaam te maken.

In 2022 zal de leningenportefeuille naar verwachting een stabiele kasstroom in het fonds blijven genereren. Waar de aandelenportefeuille in 2021 zeer sterke prestaties kende, ter compensatie van afwaarderingen in 2020, zullen de aandelenprestaties in 2022 naar verwachting normaliseren in lijn met de pre-COVID-prestaties.

In het komende jaar verwachten de financiële markten verdere monetaire verkrapping over de hele wereld. Wat het inflatierisico betreft, stelt de relatief lage 'modified duration' van de portefeuille (1,7) het fonds in staat om de leningenportefeuille relatief snel aan te passen in het geval de inflatie permanent hoger blijft. Het fonds zal zich ook in 2022 richten op investeringen in fintech voor meer financiële inclusie. In tijden van 'social distancing' is digitale technologie voor microfinanciering belangrijker dan ooit gebleken. Triodos Fair Share Fund bouwt een beleggingsportefeuille op in fintechspelers, zoals digitale leenplatforms Lulalend in Zuid-Afrika en Bien para Bien in Mexico.

De mondiale spanningen rondom de Oekraïne-crisis in combinatie met de macro-economische omstandigheden leiden tot meer onzekerheid op de financiële markten. Door deze onzekerheid verwacht de beheerder dat er wat betreft de groei van het fonds in 2022 een trendbreuk ten opzichte van de afgelopen jaren zal ontstaan.

Omdat de fundamenten van het fonds – investeren in kansen voor ondernemende mensen in ontwikkelingslanden en opkomende economieën – onveranderd blijven, verwacht het fonds de rendementsverwachtingen op de lange termijn te kunnen waarmaken. Triodos Fair Share Fund blijft gecommitteerd aan zijn missie en heeft vertrouwen in het vermogen van mensen om te herstellen en sterker uit deze crisis te komen.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2022

Fondsmanager Triodos Fair Share Fund  
Tim Crijns

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

# Bericht van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund (hierna: de Raad) heeft deze jaarrekening conform de regelgeving en de Fondsvoorwaarden ondertekend. Het boekjaar 2021 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 32,9 miljoen. De Raad stelt aan de vergadering van participanten voor om de jaarrekening over 2021 vast te stellen.

De Raad van Toezicht heeft in de verslagperiode zes keer vergaderd. Er is ook dit jaar bijzondere aandacht geweest voor de impact die de COVID-19 pandemie op het fonds en de beleggingen heeft gehad. Daarbij is gesproken over het verschil in economisch herstel wereldwijd. Tijdens de vergaderingen heeft de Raad zich laten informeren over de in- en uitstroom, 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 en op de valutamarkten.

De Raad heeft in elk van de vergaderingen aandacht gehad voor de ontwikkeling en de beleggingsresultaten van het fonds. De Raad van Toezicht 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 fraude-gerelateerde risico'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 Fair Share Fund besproken. 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 Toezicht.

De Raad heeft er in het verslagjaar op toegezien dat de beheerder bij uitvoering van haar beheer zorgvuldig het beleggingsbeleid in acht heeft genomen. De Raad is tevreden over het gevoerde beleid en de samenwerking met de beheerder. Ook spreekt de Raad zijn waardering uit over de actieve rol die het fonds heeft gespeeld in de duurzame ontwikkeling van de microfinancieringssector.

De samenstelling van de Raad van Toezicht is in 2021 gewijzigd. Jacqueline Rijdsijk is afgetreden als voorzitter tijdens de Algemene Vergadering van Participanten in juni 2021. De Raad bedankt Jacqueline Rijdsijk voor haar inspanningen en betrokkenheid. Ineke Bussemaker is benoemd tot lid van de Raad van Toezicht en heeft de rol van voorzitter overgenomen. Jan Willem van der Velden is herbenoemd voor een periode van twee jaar.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2022

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

# Jaarrekening 2021

## Triodos Fair Share Fund

Balans per 31 december 2021	21
Winst- en verliesrekening over 2021	22
Kasstroomoverzicht over 2021	23
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	24

# Balans per 31 december 2021

Voor winstbestemming (in duizenden euro's)	Noot*	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingen</b>	<b>1</b>		
Participaties		123.120	95.985
Achtergestelde leningen		43.370	30.785
Leningen		214.503	208.113
Overige beleggingen		–	–
Betaald onderpand	1,2	8.424	814
Valutatermijncontracten (positief)	1,2	2.044	5.540
Warrants		69	–
		<b>391.530</b>	<b>341.237</b>
<b>Vorderingen</b>			
Overige vorderingen en overlopende activa	2	8.039	5.926
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	4.611	15.669
<b>Kortlopende schulden</b>			
Overige schulden	4	-4.540	-2.173
Vooruit ontvangen aflossingen en rentebetalingen op leningen	4	-280	-2.228
Ontvangen onderpand	1,2	–	-3.760
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>7.830</b>	<b>13.434</b>
<b>Uitkomst van activa minus kortlopende schulden</b>		<b>399.360</b>	<b>354.671</b>
<b>Beleggingen (negatief)</b>			
Valutatermijncontracten (negatief)	1,2	-15.780	-6.770
<b>Eigen vermogen</b>			
Participatievermogen	5	343.344	340.525
Herwaarderingsreserves	6	45.568	20.911
Overige reserves	7	-38.192	6.189
Onverdeeld resultaat	8	32.860	-19.724
		<b>383.580</b>	<b>347.901</b>

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

# Winst- en verliesrekening over 2021

(in duizenden euro's)

Noot\*

01-01-2021

01-01-2020

31-12-2021

31-12-2020

## Direct resultaat uit beleggingen

### Opbrengsten uit beleggingen

in participaties	9	7.216	3.258
in achtergestelde leningen	10	3.877	3.267
in leningen	10	19.405	20.351
		<b>30.498</b>	<b>26.876</b>

## Indirect resultaat uit beleggingen

### Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

11

in participaties		–	-45
in achtergestelde leningen		279	-141
in leningen		-5.366	-7.378
in valutatermijncontracten		-4.270	-5.795
		<b>-9.357</b>	<b>-13.359</b>

### Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

12

in participaties		22.299	-24.940
in achtergestelde leningen		1.630	-1.896
in leningen		12.017	-10.854
in valutatermijncontracten		-15.759	13.730
in warrants		68	–
		<b>20.255</b>	<b>-23.960</b>

## Overige resultaten

### Overige bedrijfsopbrengsten

Interest liquide middelen		4	4
Overige baten		1	–
		<b>5</b>	<b>4</b>

### Som der bedrijfsopbrengsten

41.401

-10.439

## Bedrijfslasten

Beheerkosten	13	8.091	7.911
Bewaarkosten	14	85	85
Overige kosten	15	779	728

### Som der bedrijfslasten

8.955

8.724

### Resultaat uit bedrijfsuitoefening

32.446

-19.163

### Overige valutakoersresultaten

414

-561

### Resultaat

32.860

-19.724

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

# Kasstroomoverzicht over 2021

(in duizenden euro's)	Noot*	2021	2020
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Resultaat excl. valutakoersresultaten		32.446	-19.163
<b>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</b>			
Waardeveranderingen participaties		-22.299	24.940
Waardeveranderingen (achtergestelde) leningen		-13.706	12.964
Waardeveranderingen valutatermijncontracten		4.983	-15.619
Waardeveranderingen warrants		-68	-
Aankopen van participaties		-4.836	-7.309
Verkopen van participaties		-	1.696
Verstrekingen van (achtergestelde) leningen		-88.567	-69.141
Aflossingen van (achtergestelde) leningen		83.298	75.433
Expiratie van valutatermijncontracten		7.523	3.842
Betaald onderpand		-11.370	8.137
Aankoop warrant		-1	-
<b>Mutaties in activa en passiva</b>			
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-2.113	2.866
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		419	1.191
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>-14.291</b>	<b>19.837</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties		42.997	44.751
Terugkoop van participaties		-40.178	-70.939
Uitgekeerd dividend		-	-2.340
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>2.819</b>	<b>-28.528</b>
Mutatie geldmiddelen		-11.472	-8.691
Liquide middelen primo verslagperiode		15.669	24.921
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		414	-561
<b>Liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>3</b>	<b>4.611</b>	<b>15.669</b>

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

# Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

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

## Algemeen

Triodos Fair Share Fund (het fonds) is opgericht op 9 december 2002, door middel van de akte 'Voorwaarden van beheer en bewaring.' Triodos Fair Share Fund is een open fonds voor gemene rekening met de status van fiscale beleggingsinstelling. Bij een open fonds voor gemene rekening brengen de beleggers, de participanten, geld bijeen dat door een beheerder voor hun rekening en risico wordt belegd. De juridisch eigenaar van het fonds houdt de beleggingen en de overige vermogensbestanddelen die tot het fonds behoren, ten titel van beheer voor rekening en risico van de participanten en is onafhankelijk van de beheerder. Aangezien het fonds juridisch geen rechtspersoonlijkheid heeft, is er ook geen sprake van een juridische zetel of mogelijkheden tot inschrijving in het handelsregister. De juridische eigenaar heeft deze rechtspersoonlijkheid. Deze heeft haar zetel in Zeist en is in het handelsregister geregistreerd met het nummer 30.178.931.

Het fonds is sinds 1 januari 2019 genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services. Participaties 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 Triodos Fair Share Fund onder normale omstandigheden bereid tot inkoop en uitgifte van participaties.

De meeste beleggingen van Triodos Fair Share Fund 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 het jaarverslag toegelicht.

## Bewaarder

Voor de Nederlandse beleggingsfondsen onder beheer van Triodos Investment Management is BNP Paribas Securities Services S.C.A. aangesteld als onafhankelijke bewaarder. De taak van de bewaarder is het bewaren van de activa en het controleren van aan het fonds gerelateerde activiteiten. Zo houdt de bewaarder toezicht op de beleggingen, de wijze waarop zij worden verkregen en vervreemd, de boeking van het vermogen van het fonds en de kasstromen.

## Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Daarbij zijn de aanvullende eisen volgens de Wft en naast Richtlijn 615 ook de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in acht genomen.

## 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 Fair Share Fund 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 baten 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:

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

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 waarden van 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 reële 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 726.737 verwerkt in de cijfers van het boekjaar 2021. Zie onderstaande toelichting over de waardering van leningen voor nadere uitleg over de gebruikte DCF-methode.

## Participaties

Bij investeringen in participaties is er voornamelijk sprake van valutarisico en marktprijsrisico. De participaties in Triodos Fair Share Fund zijn genoteerd in euro. Investeringen door het fonds en de betalingen aan het fonds door de instellingen waarin wordt belegd, worden echter grotendeels in lokale valuta of in Amerikaanse dollars gedaan. Blootstelling aan volatiele wisselkoersen kan de waarde van de investeringen en daarmee de waarde van het fonds beïnvloeden. Het fonds loopt hierdoor een valutarisico.

Het valutarisico verbonden aan beleggingen in Amerikaanse dollars wordt grotendeels via valutatermijncontracten afgedekt. Het valutarisico verbonden aan beleggingen in lokale valuta wordt indien mogelijk afgedekt, tenzij dit te hoge kosten met zich meebrengt. Het fonds kan volgens het prospectus maximaal 60% van het fondsvermogen beleggen in niet-afgedekte valuta en tot maximaal 10% van het fondsvermogen beleggen in een enkele niet door valutatermijncontracten afgedekte lokale valuta.

Het marktprijsrisico beïnvloed de waardering van de participaties. 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, waarbij het fonds zich niet kan verweren tegen macro-economische factoren die het waardeverloop beïnvloeden. Het fonds waardeert deze participaties op reële waarde, waarbij per aard investering een toepasselijke waarderingmethode is gekozen. Een belangrijk aspect van de gekozen waarderingmethode is of de participaties genoteerd zijn aan een actieve effectenbeurs en/of met een regelmatige marktnotering.

Indien er geen sprake is van een notering aan een actieve effectenbeurs en/of met een regelmatige marktnotering, dan wordt de waarderingmethode intern vastgesteld zoals beschreven bij de Grondslagen voor de waardering van participaties.

Bij het bepalen van de reële waarde op basis van deze interne waarderingmethode maakt de Beheerder gebruik van een aantal elementen om de waardering vast te stellen. Hieronder staat een overzicht van elementen welke zijn gebruikt in het vaststellen van de reële waarde per 31-12-2021:

- huidige financiële situatie van de instelling;
- de gekozen waarderingmethode en het eventuele gebruik van een market multiple;
- vrije kasstromen.

Een inherent risico aan bovenstaande wijze van waarderen is het waardingsrisico. Het waardingsrisico refereert aan het risico dat de waarde van de beleggingen geen correcte weergave is van de reële marktwaarde. Dit komt doordat de waardering wordt gebaseerd op data van een niet gereguleerde markt, aannames en peer group vergelijkingen. Het fonds investeert bijna exclusief in beleggingen die niet op een reguliere markt worden verhandeld en niet aan een beurs genoteerd zijn. De investeringen hebben geen direct opvraagbare prijzen en zijn daardoor mogelijk moeilijk te waarderen. Om de waarde van de investeringen vast te stellen past het fonds een consistente, transparante en passende waarderingmethodiek toe.

## Leningen

De voornaamste risico's die zijn onderkend voor de waardering van de leningen zijn het krediet- en valutarisico. Bij het bepalen van de voorziening op de leningen speelt het kredietrisico een voorname rol. Het renterisico heeft een beperkte impact gezien de aard van de leningen, het feit dat er geen actieve markt is voor deze leningen, de subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling en de relatief korte rentevaste perioden, heeft een rentewijziging een beperkte invloed op de waardering.

Het kredietrisico is het risico dat een kredietnemer niet aan zijn rente- en/of aflossingsverplichtingen kan voldoen. Het fonds beperkt het risico op verliezen door kredietrisico door de investeringen in de vastrentende waarden te spreiden. Het fonds verstrekt vrijwel uitsluitend risicodragende financieringen, waaraan veelal geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen. Triodos Fair Share Fund kan maximaal 10% van het fondsvermogen investeren in één organisatie of instelling. Daarnaast is het beleid om de investeringen in één land te beperken tot maximaal 20% van het fondsvermogen.

De leningportefeuille is gevoelig voor valutarisico. Het valutarisico verbonden aan beleggingen in Amerikaanse dollars wordt grotendeels via valutatermijncontracten afgedekt. Het valutarisico verbonden aan beleggingen in lokale valuta wordt indien mogelijk afgedekt, tenzij dit te hoge kosten met zich meebrengt. Het fonds kan volgens het prospectus

maximaal 60% van het fondsvermogen beleggen in niet-afgedekte valuta en tot maximaal 10% van het fondsvermogen beleggen in een enkele niet door valutatermijncontracten afgedekte lokale valuta. Rentebetalingen worden doorgaans niet afgedekt vanwege de hoge kosten.

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De leningen die worden verhandeld op een effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen de meest recente beurskoers. Over het algemeen bestaat voor de leningen van het fonds geen actieve markt en bepaalt de beheerder periodiek de reële waarde op basis van interne waarderingmethoden.

Hieronder staat een overzicht van elementen welke zijn gebruikt in het vaststellen van de reële waarde per 31-12-2021:

- toekomstige kasstromen;
- gehanteerde rekenrente: marktrente voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de rentevast periode;
- inflatieverwachtingen van het land of de regio waarin de kredietnemer actief is;
- rentevast perioden: de rentevastperiode voor de uitgegeven leningen is relatief kort;
- projectgerelateerde variabelen;
- subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling.

Als de Beheerder meent dat de marktrente tijdens de verslagperiode significant wijzigt, wordt de reële waarde opnieuw berekend. De reële waarde zal gezien bovenstaande variabelen (rekenrente en korte rentevast perioden) nagenoeg gelijk zijn aan de nominale waarde. Dit is na aftrek van eventuele voorzieningen, waarbij ook rekening wordt gehouden met valutakoersen.

Kwartaalijks wordt door de Beheerder de voorziening op leningniveau bepaald, waarbij de volgende aspecten worden meegewogen:

- ontwikkelingen in zowel de reguliere als bijzonder beheer portfolio;
- debiteuren achterstand.

Een inherent risico aan bovenstaande wijze van waarderen is het waarderingsrisico. Het waarderingsrisico refereert aan het risico dat de waarde van de beleggingen geen correcte weergave is van de reële marktwaarde. Dit komt doordat de waardering wordt gebaseerd op data van een niet gereguleerde markt, aannames en peer group vergelijkingen. Het fonds investeert bijna exclusief in beleggingen die niet op een reguliere markt worden verhandeld en niet aan een beurs genoteerd zijn. De investeringen hebben geen direct opvraagbare prijzen en zijn daardoor mogelijk moeilijk te waarderen. Om de waarde van de investeringen vast te stellen past het fonds een consistente, transparante en passende waarderingmethodiek toe.

### Overige vorderingen en overlopende activa

Het voornaamste risico dat is onderkend bij deze jaarrekeningposten is het kredietrisico, wat speelt op debiteur- en landniveau. De vorderingen bestaan uit te ontvangen rente en aflossingen op leningen. Het bepalen van de voorziening op deze vorderingen wordt in nauwe samenhang met de voorzieningen op de leningen uitgevoerd, waarbij dezelfde elementen een rol spelen.

### Kortlopende schulden

Deze jaarrekeningpost bestaat voornamelijk uit te betalen managementvergoeding aan de Beheerder, vooruit ontvangen aflossingen en te betalen kosten welke betrekking hebben op het boekjaar van de jaarrekening. Deze gemaakte kosten en te verwachte facturen worden jaarlijks per balansdatum bepaald door de Beheerder, waarbij de kostenstructuur zoals opgenomen in het prospectus in acht wordt genomen. Het bepalen van deze kosten is aan schatting onderhevig, echter wordt de hoogte beperkt door de in het prospectus bepaalde limieten.

## 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

Participaties, zijnde kapitaalbelangen die niet duurzaam zijn verbonden ten dienste van de eigen werkzaamheid, worden gewaardeerd tegen de laatst bekende beurskoers indien de participaties effecten betreffen met een notering aan een actieve effectenbeurs. Van participaties die geen effecten betreffen met een notering aan een actieve effectenbeurs of zonder regelmatige marktnotering kan de reële waarde op verschillende manieren worden bepaald. Ten eerste op basis van de meest recente marktnotering rekening houdend met inmiddels opgetreden marktontwikkelingen. Ten tweede aan de hand van de rentabiliteitswaarde, rendementswaarde en/of intrinsieke waarde, die al dan niet in combinatie, relevant kunnen worden geacht in relatie tot het doel waarvoor de belegging wordt aangehouden. Ten derde aan de hand van de marktwaarde van vergelijkbare beleggingen waarvoor wel een actieve markt bestaat met een regelmatige marktnotering. De eerste waardering bestaat uit de kostprijs. Participaties worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Waardeveranderingen worden verwerkt via de winst- en verliesrekening. Bij verkoop worden transactiekosten in mindering gebracht op de verkoopopbrengst.

### Leningen

Leningen worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde (gepresenteerd zonder de opgelopen interest ofwel 'clean market value'). 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 gewaardeerd tegen reële waarde. Waardeveranderingen worden verwerkt via de winst- en verliesrekening.

Leningen die worden verhandeld op een effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen de meest recente beurskoers. Over het algemeen bestaat voor de leningen van het fonds geen actieve markt. Het renterisico heeft een beperkte invloed op de waardering. Dit komt door de aard van de leningen en door het feit dat er geen actieve markt is. Ook de subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling en de relatief korte rentevastperioden spelen een rol. 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. Er wordt tevens rekening gehouden met wijzigingen in valutakoersen en geprojecteerde reële waarde indicaties verkregen uit de reële waardebepaling van de derivaten.

Als de Beheerder meent dat de marktrente tijdens de verslagperiode significant wijzigt, wordt de reële waarde opnieuw berekend. De rentevastperiode wordt hierbij in acht genomen. De gehanteerde rekenrente is hierbij de marktrente voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de resterende rentevastperiode van de lening.

### 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 vervolgwaaardering in de balans opgenomen tegen de nominale waarde. De waarde 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

Valutatermijncontracten worden enkel afgesloten voor het afdekken van het valutarisico. De valutatermijncontracten worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen worden verwerkt via de winst- en verliesrekening. De waarde wordt dagelijks bepaald op basis van een opgave van een externe onafhankelijke partij gespecialiseerd in de waardering van liquide en illiquide derivaten. De techniek die de externe onafhankelijke partij gebruikt voor de berekeningen is op basis van marktconforme contantewaarde-modellen. De berekening middels de marktconforme waarderingsmodellen vindt per balansdatum plaats, waarbij alle activa en passiva voortvloeiend uit valuta-afdekkings-

instrumenten worden 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.

### **Warrants**

Warrants zijn opties tot aankoop van aandelen in een participatie. Warrants worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde, waarbij de kostprijs van een warrant als benadering van de reële waarde wordt gehanteerd, en worden na eerste verwerking tevens gewaardeerd tegen de reële waarde. De reële waarde na eerste verwerking wordt gebaseerd op een recente vergelijkbare transactie in de gerelateerde onderliggende aandelen.

### **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 is 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 kostprijs 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.

### **Herwaarderings**

Mutaties als gevolg van (on)gerealiseerde herwaarderings 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 herwaarderings 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.

## 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. De baten uit hoofde van betalingen van winstuitkeringen op participaties (dividendopbrengsten) worden in het jaar van toekenning verantwoord.

### Indirecte resultaten uit beleggingen (herwaarderingen)

Mutaties als gevolg van (on)gerealiseerde herwaarderingen van beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt. Om de gerealiseerde resultaten bij deelverkopen van beleggingen te bepalen, worden samengestelde gemiddelde historische kostprijzen gebruikt.

Het deel van de winst dat betrekking heeft op een positieve ongerealiseerde herwaardering wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Dit geldt alleen voor beleggingen zonder frequente marktnotering. Negatieve herwaarderingen, waaronder voorzieningen, gaan nadat de jaarrekening is vastgesteld via de winstverdeling ten laste van de overige reserves.

### 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 vervolgwwaarderingen 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 inzietsvereiste - opgesteld volgens de indirecte methode (voorheen tot en met boekjaar 2019 op basis van de directe 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) participaties zijn opgenomen onder kasstromen uit financieringsactiviteiten.

## Beheersing van de financiële risico's

Door het fonds worden diverse financiële risico's gelopen. Het door de beheerder van Triodos Fair Share Fund gevoerde beleid ten aanzien van deze risico's staat hieronder.

### Marktrisico

Marktrisico betreft het risico dat de waarde van een investering fluctueert als gevolg schommelingen van de volgende externe factoren, zoals:

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

ad I: Ultimo 2021 is 29,6% van het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund verstrekt in lokale valuta die niet zijn afgedekt middels valutatermijncontracten (2020: 25,5%). Ultimo 2021 is 33,4% van het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund verstrekt in Amerikaanse dollars (2020: 32,5%). Het valutarisico voor de Amerikaanse dollar wordt grotendeels door middel van valutatermijncontracten afgedekt. Valutarisico is van toepassing op zowel de aandelen als lening portefeuille van Triodos Fair Share Fund, rentebetalingen worden doorgaans niet afgedekt vanwege de hoge kosten.

ad II: Het rendement van Triodos Fair Share Fund is deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Gezien de aard van de leningen, het feit dat er geen actieve markt is voor deze leningen, de subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling en de relatief korte rentevaste perioden, heeft een rentewijziging een beperkte invloed op de waardering. Hierdoor is het door Triodos Fair Share Fund gelopen renterisico ook beperkt.

ad III: Er is bij investeringen in participaties sprake van 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 landbouwgronden en overige financiële beleggingen beïnvloeden.

### Kredietrisico

Kredietrisico betreft het risico dat de tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op de winst en het vermogen van Triodos Fair Share Fund. Kredietrisico wordt vanuit de definitie van verslaggevingseisen over het gehele balanstotaal ad EUR 402.135.767 (2020: EUR 332.577.767) gelopen. Vanuit economisch perspectief is kredietrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 257.873.079 (2020: EUR 238.897.517). Het fonds verstrekt vrijwel uitsluitend risicodragende financieringen, waaraan veelal geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

### Debiteurenrisico

Triodos Fair Share Fund heeft als beleid om maximaal 10% van het fondsvermogen te investeren in één organisatie of instelling.

Vijf grootste instellingen per 31 december 2021 (% van het fondsvermogen)

Instelling	2021	2020
KazMicroFinance	6,2%	5,9%
Centenary Bank	5,3%	4,4%
ACLEDA Bank Centenary Bank	4,4%	5,4%
Credo Bank	4,3%	2,8%
Bancosol	3,4%	3,1%

### Landenrisico

Triodos Fair Share Fund heeft als beleid om de investeringen in één land te beperken tot maximaal 20% van het fondsvermogen.

Vijf grootste landen per 31 december 2021 (% van het fondsvermogen)

Land	2021	2020
India	12,2%	11,6%
Kazachstan	7,0%	6,6%
Oeganda	5,4%	5,1%
Cambodja	5,4%	6,6%
Oezbekistan	5,2%	2,7%

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het 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 naar behoren te beheersen. Het beheersen van het liquiditeitsrisico omvat tevens de omvang van de kortlopende vorderingen, overlopende activa en kortlopende schulden. Financiële verplichtingen van het fonds zijn voornamelijk toegezegde financieringen, uitstroom van participanten en doorlopende bedrijfslasten. Het fonds houdt een gedeelte van het fondsvermogen liquide. Het liquiditeitsrisico kan oplopen als op korte termijn veel participanten hun participaties verkopen. Het fonds kan in dat geval de terugkoop van participaties opschorten.

Triodos Fair Share Fund houdt voldoende liquiditeit aan ten opzichte van het fondsvermogen, dit wordt ten minste maandelijks gemonitord. Het fonds kende per ultimo 2021 een liquiditeitspercentage van 8,5% (ultimo 2020: 12,0%). Het fonds heeft op 12 maart 2021 een kredietfaciliteit van EUR 30.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V., wat bijdraagt aan het beheersen van het liquiditeitsrisico. De liquide middelen worden grotendeels aangehouden in rekening courant bij Triodos Bank, Rabobank en ING, en zijn derhalve direct opneembaar.

Triodos Fair Share Fund beheert de door haar toegezegde uitkeringen actief. Voor nog niet uitgekeerde toezeggingen kan het fonds waar mogelijk andere oplossingen zoeken. Daarnaast kent het fonds een natuurlijke liquiditeit van leningen. Per 31 december 2021 geldt dat 13,7% van de leningen binnen een jaar afgelost worden (2020: 25,2%). De beheerder kan ervoor kiezen deze middelen niet (allemaal) uit te zetten in nieuwe leningen, waardoor additionele liquiditeiten worden gegenereerd.

De investeringen van het fonds zijn illiquide maar kunnen wel verkocht worden. In de leningovereenkomsten is standaard een zogeheten 'assignment right' opgenomen voor Triodos Fair Share Fund. Dit is het recht van de leninggever om de lening over te dragen (te verkopen) aan een andere partij zonder dat hiervoor toestemming van de leningnemer is vereist en zonder dat de leningnemer dit kan tegenhouden. Daarnaast kan het fonds onderhandelen over vervroegde terugbetaling. De beheerder heeft in 2021 geen gebruik willen en hoeven maken van de optie tot het verkopen van leningen. Triodos Fair Share Fund heeft bovendien voor haar beleggingen een 'hold' strategie. Het beleggingsbeleid van



het fonds is erop gericht om voor de gehele looptijd van de lening de financiering aan te houden en deze niet te verkopen, tenzij dit omwille van het management van het fonds (liquiditeitsrisico) uitdrukkelijk noodzakelijk is.

De verdeling van de leningenportefeuille (op basis van kostprijs) naar looptijd is als volgt:

	31-12-2021	31-12-2020
Looptijd <1 jaar	61.535	84.319
Looptijd 1 jaar tot 3 jaar	134.061	110.622
Looptijd 3 jaar tot 5 jaar	47.887	33.421
Looptijd > 5 jaar	12.393	10.536
	<b>255.876</b>	<b>238.898</b>

### Kasstroomrisico

Kasstroomrisico betreft het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een belegging zullen fluctueren in omvang. De toekomstige opbrengsten uit participaties zijn moeilijk voorspelbaar en kunnen fluctueren. Gezien de relatief bescheiden omvang van dividendbaten is dit kasstroomrisico voor het fonds zeer beperkt en wordt dit risico geaccepteerd.

Toekomstige kasstromen uit leningen worden voornamelijk beïnvloed door valutakoersen en de marktrente. Valutarisico op de uitstaande leningenportefeuille wordt echter in beginsel afgedekt door valutaderivaten. Voor inzichten in de mate van afdekking van de beleggingsportefeuille zie pagina 11.

Omdat rentebaten afhankelijk zijn van de markttrentes, beïnvloedt de rentevast periode de toekomstige kasstromen. De verdeling van de lening portefeuille in rentevast periode is als volgt:

	31-12-2021	31-12-2020
Rentevast periode < 1 jaar	100.010	130.259
Rentevast periode 1 jaar tot 3 jaar	118.760	86.177
Rentevast periode 3 jaar tot 5 jaar	30.236	12.183
Rentevast periode > 5 jaar	6.870	10.279
	<b>255.876</b>	<b>238.898</b>

### Leverageratio

Leverageratio's geven inzicht in de mate waarin het fonds gebruik maakt van vreemd vermogen afgezet tegen de Intrinsieke Waarde, in het fonds zal, berekend op grond van de zogenaamde "commitment method of calculation" onder normale omstandigheden 100% zijn en in uitzonderlijke gevallen maximaal 110% bedragen. Waarbij 100% betekent dat er geen leverage is.

De leverageratio op basis van "commitment method of calculation" bedraagt per ultimo 2021 106% (2020: 103%). De leverageratio op basis van "gross-method of calculation" bedraagt ultimo 2021 158% (2020: 159%). Het fonds maakt beperkt 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 licht gestegen.

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

### Inkoop en uitgifte van participaties

Triodos Fair Share Fund is als open-end beleggingsinstelling onder normale omstandigheden bereid om elke handelsdag participaties 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 inkopen en uitgiftes van participaties worden rechtstreeks in het participatievermogen 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 het fonds in het geheel geen participaties zal inkopen. Voor zover nu kan worden overzien is dat het geval als de liquide middelen van Triodos Fair Share Fonds 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 Fair Share Fund of de participaties door inkoop worden aangetast, kan besloten worden geen participaties in te kopen.

## Fiscale status

Triodos Fair Share Fund is met ingang van 1 januari 2016 een open fonds voor gemene rekening met de status van een fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Dit betekent dat het fonds in beginsel is onderworpen aan vennootschapsbelasting tegen een tarief van 0%, mits aan alle daarvoor geldende voorwaarden wordt voldaan. Een voorwaarde is dat de fiscale winst die voor uitdeling beschikbaar is binnen 8 maanden na het einde van het van toepassing zijnde boekjaar volledig uitgekeerd wordt, ook wel aangeduid als de zogenaamde 'doorstootverplichting'.

### Dividendbelasting

Op uitkeringen gedaan door Triodos Fair Share Fund aan haar participanten wordt op basis van de Wet op de Dividendbelasting 1965 in beginsel 15% dividendbelasting ingehouden.

### BTW

Triodos Fair Share Fund wordt vanuit de Wet op de Omzetbelasting 1968 als ondernemer beschouwd. De aan het fonds gefactureerde BTW kan onder voorwaarden grotendeels worden teruggevorderd. Collectief vermogensbeheer is in principe vrijgesteld van BTW. Derhalve is de in rekening gebrachte beheervergoeding door Triodos Investment Management aan het fonds vrijgesteld van BTW.

## Toelichting op de balans per 31 december 2021

### Activa

#### 1. Beleggingen

Voor een verdeling naar type financiering in de beleggingsportefeuille wordt verwezen naar het overzicht op pagina 8.

Het verloop van de beleggingen in het boekjaar 2021 was als volgt:

	Participaties	Achtergestelde leningen	Leningen	Valutatermijncontracten*	Warrants	Totaal
Stand 01.01.2021	95.985	30.785	208.113	-4.176	–	330.707
Aankopen / verstrekkingen / dotaties	4.836	15.541	73.026	–	1	93.404
Verkopen / aflossingen / onttrekkingen	–	-4.586	-78.712	–	–	-83.298
Voorziening	–	-459	-1.088	–	–	-1.547
Betaald onderpand	–	–	–	11.370	–	11.370
Herwaardering	15.263	825	1.150	-12.506	68	4.800
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	7.036	1.264	12.014	–	–	20.314
<b>Stand 31.12.2021</b>	<b>123.120</b>	<b>43.370</b>	<b>214.503</b>	<b>-5.312</b>	<b>69</b>	<b>375.750</b>

\* Dit betreft het saldo van de positieve (EUR 2.043.623), negatieve (EUR 15.779.572) valutatermijncontracten en saldo van betaald en ontvangen onderpand (EUR 8.423.783) per ultimo verslagperiode.

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. Dit geldt alleen voor beleggingen zonder frequente marktnotering.

Het verloop van de beleggingen in het boekjaar 2020 was als volgt:

	Participaties	Achtergestelde leningen	Leningen	Valutatermijncontracten*	Totaal
Stand 01.01.2020	115.312	32.738	225.416	-7.816	365.650
Aankopen / verstrekkingen / dotaties	7.309	7.591	61.550	-	76.450
Verkopen / aflossingen / onttrekkingen	-1.696	-6.654	-68.779	-	-77.129
Voorziening	-	-1.301	2.766	-	1.465
Betaald onderpand	-	-	-	-8.137	-8.137
Herwaardering	-15.834	1.191	3.207	-4.398	-15.834
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	-9.106	-2.780	-16.047	16.175	-11.758
<b>Stand 31.12.2020</b>	<b>95.985</b>	<b>30.785</b>	<b>208.113</b>	<b>-4.176</b>	<b>330.707</b>

\* Dit betreft het saldo van de positieve (EUR 5.714.510), negatieve (EUR 6.944.102) valutatermijncontracten en saldo van betaald en ontvangen onderpand (EUR 2.946.264) per ultimo verslagperiode.

Op de (achtergestelde) leningen zijn voorzieningen getroffen. Het verloop van de voorziening is als volgt:

	2021	2020
Stand per 01.01	2.832	4.298
Dotatie	3.603	2.326
Vrijval	-2.227	-963
Afboeking	-	-2.477
Koersverschil	171	-352
	<b>4.379</b>	<b>2.832</b>

Bovenstaande tabel betreft het verloop van de voorzieningen voor de leningen en achtergestelde leningen. Het verschil tussen het eindsaldo 2020 ad EUR 2.832.006 en het eindsaldo 2021 ad EUR 4.379.083 is EUR 1.547.077 en betreft de mutaties in de voorzieningen van de achtergestelde leningen (EUR 458.887) en de leningen (EUR 1.088.190).

De kostprijs van de participaties bedraagt ultimo 2021 EUR 105.063.835 (2020: EUR 100.226.835). Gezien het illiquide karakter van de participaties is de waarde op basis van de rentabiliteitswaarde, rendementswaarde en/of intrinsieke waarde bepaald.

De kostprijs van de achtergestelde leningen bedraagt ultimo 2021 EUR 43.831.349 (2020: EUR 32.875.425). Het nominale rentepercentage op de achtergestelde leningen is ultimo 2021 gemiddeld 8,90% per jaar (2020: 9,54%). De resterende looptijd van deze leningen varieert van 0 tot 91 maanden (2020: van 0 tot 87 maanden). Het betreft met name risicodragende financieringen waaraan geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

De kostprijs van de leningen bedraagt ultimo 2021 EUR 218.113.107 (2020: EUR 223.799.058). Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2021 gemiddeld 9,98% (2020: gemiddeld 9,11%) per jaar. De resterende looptijd van deze leningen varieert van 0 tot 58 maanden (2020: 0 tot 77 maanden). Het betreft met name risicodragende financieringen waaraan geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

De overige beleggingen hebben betrekking op een leningenportefeuillepool verkregen uit de liquidatie van een reeds volledig afgewaardeerde investering. De waarde was ultimo 2021 EUR 1.300.870 (ultimo 2020: EUR 1.197.766). In verband met grote onzekerheden omtrent toekomstige kasstromen uit deze pool, is de waardering ultimo 2021 hiervan op nihil gezet (2020: nihil).

## 1.2. Valutatermijncontracten

	31-12-2021	31-12-2020
Valutatermijncontracten (positief)	2.044	5.540
Valutatermijncontracten (negatief)	-15.780	-6.770
	<b>-13.736</b>	<b>-1.230</b>

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2021	31-12-2020
Korter dan één jaar	-5.564	-1.965
Eén tot vijf jaar	-7.957	920
Vijf tot tien jaar	-215	-185
	<b>-13.736</b>	<b>-1.230</b>

Verloopoverzicht valutatermijncontracten over het boekjaar:

	2021	2020
Stand per 01.01	-1.230	-13.007
Expiratie	-7.523	-3.842
Herwaardering reële waarde	-4.983	-4.398
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	-	20.017
<b>Stand per 31.12</b>	<b>-13.736</b>	<b>-1.230</b>

Dit betreft contracten waarin Triodos Fair Share Fund overeenkomt tot het leveren van de overeengekomen vreemde valuta bedragen (ultimo 2021: USD, CNY, COD, GEL, GHS, GTQ, HNL, IDR, INR, JOD, KGS, KZT, MMK, MXN, PEN, PHP, TJS, TZS, UAH, UGX, UZS, XOF en ZAR) op de overeengekomen data. Ultimo 2020 waren er contracten afgesloten voor de volgende vreemde valuta: USD, CNY, GEL, GHS, GTQ, IDR, INR, KGS, KZT, MMK, MXN, PEN, PHP, TJS, TZS, UAH, UGX, UZS, XOF en ZAR. De valutatermijncontracten zijn afgesloten ter afdekking van het koersrisico op de beleggingen in vreemde valuta. De contracten zijn afgesloten met Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC (2020: Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC). De looptijd van de valutatermijncontracten ultimo 2021 varieert tussen 0 en 79 maanden (ultimo 2021: tussen 0 en 76 maanden).

### Betaald onderpand

Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC (2020: Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions) 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 per saldo een onderpand betaald aan MFX, Rabobank en ING ter grootte van EUR 8.423.783 (2020: onderpand betaald aan MFX van EUR 813.736 en ontvangen van Rabobank en ING ter grootte van EUR 3.760.000) in verband met de negatieve reële waarde van de valutatermijncontracten.

## 2. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2021	31-12-2020
Te vorderen rente leningen*	5.960	5.406
Te vorderen dividenden	794	–
Te vorderen dividendbelasting	660	329
Te vorderen aflossing lening	433	–
Vooruitbetaalde projectkosten	176	140
Te vorderen omzetbelasting	10	13
Te vorderen inzake uitgifte participaties	3	13
Diversen	3	25
	<b>8.039</b>	<b>5.926</b>

\* Ultimo 2021 bedraagt de totale rentevordering inzake leningen EUR 6.076.761 (2020: EUR 5.466.300). Hiervan is EUR 117.386 (2020: EUR 59.258) voorzien. De toename van de vordering ultimo 2021 ten opzichte van ultimo 2020 wordt voornamelijk veroorzaakt door een stijging van de achterstallige (gefactureerde) rente in 2021.

Alle overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan een jaar. De reële waarde van de overige vorderingen en overlopende activa benadert de boekwaarde.

## 3. Liquide middelen

	31-12-2021	31-12-2020
Rabobank rekening-courant (EUR)	628	3.960
Rabobank rekening-courant (USD)	639	1.360
Rabobank rekening-courant (ZAR)	1	36
Triodos Bank spaarrekeningen (EUR)	1.461	2.881
Triodos Bank rekening-courant (EUR)	–	1.061
Triodos Bank rekening ivm collateral (niet vrij opneembaar)	–	3.760
ING Bank rekening-courant (EUR)	456	1.142
ING Bank rekening-courant (USD)	10	33
ING Bank rekening-courant (ZAR)	–	7
NDB Bank rekening-courant (EUR)	86	–
Caceis rekening-courant (EUR)	324	701
BNP Paribas rekening-courant (EUR)	9	149
BNP Paribas rekening-courant (INR)	993	575
BNP Paribas rekening-courant (RSD)	4	4
	<b>4.611</b>	<b>15.669</b>

De saldi op rekeningen-courant en spaarrekeningen zijn direct opvraagbaar. Over het saldo per aangehouden rekening bij Triodos Bank boven de EUR 100.000 is 0,70% rente verschuldigd per ultimo 2021 (ultimo 2020: 0,70% boven de EUR 100.000). Over het saldo van de rekening-courant bij Rabobank is 0,70% rente verschuldigd per ultimo 2021 (ultimo 2020: 0,67%). Over het saldo van de rekening-courant bij ING Bank is 0,00% rente verschuldigd per ultimo 2021 (ultimo 2020: 0,72%). Over het saldo van de rekening-courant bij BNP Paribas is 0,76% rente verschuldigd per ultimo 2021 (ultimo 2020: 0,75%). Over het saldo van de rekening-courant bij Caceis is 0,70% rente verschuldigd per ultimo 2021 (ultimo 2020: 0,70%).

## Passiva

### 4. Kortlopende schulden

	31-12-2021	31-12-2020
Opgenomen kredietfaciliteit bij Triodos Bank	2.157	–
Te betalen beheervergoeding	2.076	1.917
Vooruit ontvangen aflossingen en rentebetalingen op leningen	280	2.228
Te betalen accountantskosten	64	35
Te betalen beschikbaarheidsprovisie kredietfaciliteit	51	75
Te betalen rentelasten	45	33
Crediteuren	27	12
Te betalen marketing- en publiciteitskosten	25	7
Vooruit ontvangen inzake uit te geven participaties	4	3
Te betalen algemene kosten	91	91
	<b>4.820</b>	<b>4.401</b>

Alle kortlopende schulden hebben een looptijd van korter dan een jaar. De reële waarde van de kortlopende schulden benadert de boekwaarde.

### 5. Participatievermogen

	2021	2020
Stand per 01.01	340.525	366.713
Geplaatste participaties	42.997	44.751
Ingekochte participaties	-40.178	-70.939
<b>Stand per 31.12</b>	<b>343.344</b>	<b>340.525</b>

Mutatie in het aantal participaties:

(x 1.000)	2021	2020
Stand per 01.01	10.330	11.103
Geplaatste participaties	1.230	1.306
Ingekochte participaties	-1.147	-2.079
<b>Stand per 31.12</b>	<b>10.413</b>	<b>10.330</b>

Aan het plaatsen of terugkopen van eigen participaties door Triodos Fair Share Fund zijn voor Triodos Fair Share Fund geen kosten verbonden. Er wordt derhalve geen op- of afslag op de intrinsieke waarde gehanteerd. Een distributeur van Triodos Fair Share Fund kan zelf een vergoeding vaststellen.

### 6. Herwaarderingsreserves

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

	2021	2020
Stand per 01.01	20.911	36.159
<b>Toevoeging/onttrekking</b>		
Inzake participaties	22.599	-11.937
Inzake achtergestelde leningen	1.067	-576
Inzake leningen	4.661	-3.925
Inzake valutatermijncontracten	-3.671	1.190
<b>Stand per 31.12</b>	<b>45.567</b>	<b>20.911</b>

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

## 7. Overige reserves

Onder deze post zijn de negatieve herwaarderingen en niet uitgekeerde resultaten opgenomen, waarbij een positieve mutatie gedurende het boekjaar een positief saldo van voorgenoemde twee elementen betreft.

	2021	2020
Stand per 01.01	6.189	-21.351
Mutatie	-44.380	27.540
<b>Stand per 31.12</b>	<b>-38.191</b>	<b>6.189</b>

## 8. Onverdeeld resultaat

Dit is het nog niet verdeelde resultaat over het boekjaar.

	2021	2020
Stand per 01.01	-19.724	14.632
Uitgekeerd dividend	-	-2.340
Onttrokken/ toegevoegd aan de herwaarderingsreserves	-24.656	15.248
Onttrokken/ toegevoegd aan de overige reserves	44.380	-27.540
Onverdeeld resultaat boekjaar	32.860	-19.724
<b>Stand per 31.12</b>	<b>32.860</b>	<b>-19.724</b>

Driejarenoverzicht van het fondsvermogen

	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019
Fondsvermogen (x 1.000)	383.580	347.901	396.153
Aantal uitstaande participaties (stuks)	10.413	10.330	11.103
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	36,84	33,68	35,68

## Niet in de balans opgenomen activa, verplichtingen en regelingen

### Kredietfaciliteit Triodos Bank N.V.

Triodos Fair Share Fund heeft op 12 maart 2021 een kredietfaciliteit van EUR 30.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. Per balansdatum 2021 is voor EUR 2.156.899 gebruik gemaakt van deze kredietfaciliteit. Voor deze kredietfaciliteit is als zekerheid afgesloten de vorderingen op derden met een maximum van de volledige kredietfaciliteit ad EUR 30.000.000 en er is een rentepercentage van 12-maands Euribor +1,351% verschuldigd.

### Toegezegde leningen en participaties

Triodos Fair Share Fund heeft per balansdatum 2021 toezeggingen gedaan voor 3 participaties voor een totaal van afgerond EUR 2.033.000 (2020: 2 participaties; afgerond EUR 2.600.000). Daarnaast zijn 7 leningen toegezegd voor een totaal van afgerond EUR 17.485.000 (2020: 6 leningen; afgerond EUR 7.300.000). Als aan alle voorwaarden is voldaan, vinden de transacties in 2022 plaats.

## Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2021

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

### Bedrijfsopbrengsten

#### 9. Opbrengsten uit beleggingen in participaties

Dit betreft zowel ontvangen cash- als stockdividend.

#### 10. Opbrengsten uit beleggingen in (achtergestelde) leningen

Dit betreft rente inzake leningen en vergoedingen voor administratiekosten.

#### 11. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

	2021	2020
Gerealiseerde winsten participaties	–	–
Gerealiseerde winsten (achtergestelde) leningen	696	1.213
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	6.945	6.148
Gerealiseerde verliezen participaties	–	-45
Gerealiseerde verliezen (achtergestelde) leningen*	-5.783	-8.732
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-11.215	-11.943
	<b>-9.357</b>	<b>-13.359</b>

\* In 2021 hebben er geen afboekingen plaatsgevonden. In 2020 is voor een bedrag van EUR 2.474.483 afgeboekt, betrekking hebbend op 3 leningen.

De gerealiseerde resultaten worden berekend op basis van de daadwerkelijke verkooptransactie in vergelijking met de historische kostprijs. Bij niet-volledige verkoop van participaties wordt de gemiddelde kostprijs gehanteerd. Gerealiseerde resultaten van valutatermijncontracten als onderdeel van resultaat uit bedrijfsuitoefening worden onder gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

#### 12. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	2021	2020
Ongerealiseerde winsten participaties	25.504	2.931
Ongerealiseerde winsten achtergestelde leningen	4.102	1.217
Ongerealiseerde winsten leningen	18.698	6.544
Ongerealiseerde winsten valutatermijncontracten	3.325	16.988
Ongerealiseerde winsten warrants	68	–
Ongerealiseerde verliezen participaties	-3.845	-27.871
Ongerealiseerde verliezen achtergestelde leningen	-1.281	-3.113
Ongerealiseerde verliezen leningen*	-3.474	-17.398
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-23.482	-3.258
	<b>20.255</b>	<b>-23.960</b>

\* in deze post opgenomen de mutatie in de voorziening voor oninbaarheid van te vorderen rente leningen.

De ongerealiseerde resultaten worden berekend als verschil tussen de waarde per einde boekjaar en de waarde per begin van het boekjaar. Bij een verkooptransactie worden de cumulatieve ongerealiseerde resultaten gecorrigeerd in de winst- en verliesrekening.



## Bedrijfslasten

### 13. Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt in 2021 EUR 8.091.543 (2020: EUR 7.911.445).

### 14. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas Securities Services in 2021 van EUR 77.466 (2020: EUR 77.656). De kosten voor de Juridisch Eigenaar (Legal Owner Triodos Funds BV) bedroegen in 2021 EUR 7.617 (2020: EUR 7.803).

### 15. Overige kosten

	2021	2020
Kosten kredietfaciliteit Triodos Bank N.V.	269	258
Rentelasten	174	178
Accountantskosten*	108	92
Publiciteitskosten	35	13
Marketingkosten	33	-24
Kosten beursnotering	31	30
Kosten toezichthouder	28	33
Beloning leden Raad van Toezicht	23	23
Advieskosten	18	71
Bankkosten	15	18
Vergoeding administreren beleggingsposities dierendistributeurs	2	3
Registratiekosten participaties op naam	-	1
Overige lasten	43	32
	<b>779</b>	<b>728</b>

De marketingskosten 2020 zijn vanwege een vrijval van de in 2019 gevormde voorziening en in combinatie met lage kosten in 2020 negatief.

## Kostenstructuur

### Beheerkosten

Triodos Fair Share Fund heeft geen medewerkers of directieleden in dienst. Het fonds wordt tegen een vergoeding per kwartaal van 0,55% (2020: 0,55%) van het fondsvermogen beheerd door Triodos Investment Management. Dat is exclusief het onverdeelde resultaat over het lopende boekjaar met uitzondering van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Uit deze vergoeding worden alle kosten van het management van Triodos Fair Share Fund betaald. Dat zijn onder meer de kosten van het beheer van de beleggingen, de administratie en automatisering.

## Accountantshonorarium

(in euro's)	2021	2020
	Pricewaterhouse Coopers Accountants NV	Pricewaterhouse Coopers Accountants NV
<b>Accountantskosten</b>		
Controle van de jaarrekening	93.863	75.058
Overige assurance opdrachten	13.894	16.434
Tax advisory services	-	-
Overige opdrachten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>107.757</b>	<b>91.492</b>

De accountantskosten hebben voor EUR 93.863 (2020: EUR 75.058) betrekking op de controle van de jaarrekening. Deze honoraria hebben voor EUR 80.863 (2020: EUR 52.670) betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2021 en EUR 13.000 over 2020, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. Er zijn voor EUR 13.894 (2020: EUR 11.184) overige controlediensten door de accountant verricht in het kader van ISAE 3402 Type II

verklaring van de beheerder. De kosten voor de controle van de prospectus bedroegen EUR nihil (2020: EUR 5.250). De accountant heeft geen adviserende werkzaamheden verricht.

### Beloning leden Raad van Toezicht

De vergoeding voor leden van de Raad van Toezicht wordt door de Algemene Vergadering van Participanten vastgesteld. Daarbij wordt geen rekening gehouden met marktconformiteit. Aan de leden zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. Er is uit principiële overwegingen geen optieregeling voor leden Raad van Toezicht.

De bezoldiging van de leden Raad van Toezicht is als volgt:

(in euro's)	2021	2020
Jacqueline Rijdsijk (voorzitter tot juni 2021)	2.750	6.021
Ineke Bussemaker (voorzitter vanaf juni 2021)	3.208	–
Jan Willem van der Velden	4.000	4.208
Gerard Groener	4.000	4.208
Henk Raué	4.000	4.208
Elfrieke van Galen	4.000	4.208
	<b>21.958</b>	<b>22.853</b>
Wervingskosten lid Raad van Toezicht	900	–
Niet-aftrekbare BTW	53	242
	<b>22.911</b>	<b>23.095</b>

### Som der bedrijfslasten

De som der bedrijfslasten van het fonds bedragen over 2021 EUR 8.955.591 (2020: EUR 8.724.389).

### Kostenvergelijking 2021

	kosten 2021	kosten conform prospectus
Beheerkosten(2,2%)	8.092	8.092
Marketingkosten*	33	905
Vergoeding leden Raad van Toezicht	23	23
Kosten juridisch eigenaar**	5	5
Kosten bewaarders	77	77
Kosten externe onafhankelijke accountant	108	108
Kosten toezichthouder	28	28
Kosten administreren beleggingsposities derdendistributeurs***	–	–
Kosten registervoerder	2	2
Overige fondskosten	587	896

\* De in het prospectus genoemde marketingkosten bedragen maximaal 0,25% van het gemiddeld fondsvermogen.

\*\* De kosten juridisch eigenaar wordt jaarlijks geïndexeerd.

\*\*\* De kosten voor administreren beleggingsposities derdendistributeurs bedraagt 0,10% over het ingebrachte vermogen derdendistributeurs met een minimum van EUR 5.000.

## Kostenvergelijking 2020

	kosten 2020	kosten conform prospectus
Beheerkosten (2,2%)	7.911	7.912
Marketingkosten*	-24	924
Vergoeding leden Raad van Toezicht	23	23
Kosten juridisch eigenaar**	1	1
Kosten bewaarders	78	77
Kosten externe onafhankelijke accountant	91	92
Kosten toezichthouder	33	33
Kosten administreren beleggingsposities derdendistributeurs***	1	1
Kosten registervoerder	3	3
Overige fondskosten	607	606

\* De in het prospectus genoemde marketingkosten bedragen maximaal 0,25% van het gemiddeld fondsvermogen.

\*\* De kosten juridisch eigenaar wordt jaarlijks geïndexeerd.

\*\*\* De kosten voor administreren beleggingsposities derdendistributeurs bedraagt 0,10% over het ingebrachte vermogen derdendistributeurs met een minimum van EUR 5.000.

De kosten liggen binnen de kaders van het prospectus.

### Kostenratio's

De lopende kosten ratio betreft de totale 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 2,41% (2020: 2,31%).

### Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt in 2021 28,1% (2020: 11,0%). De omloopfactor is het totaalbedrag van alle beleggings-transacties minus het totaalbedrag aan transacties in het geplaatste kapitaal, gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Triodos Fair Share Fund belegt in aandelenparticipaties leningen en derivaten.

Voor de aandelenparticipaties ligt de gemiddelde beleggingshorizon tussen zeven en tien jaar, de looptijd van de achtergestelde leningen ligt ongeveer tussen de één en de zeven jaar en de looptijd van leningen varieert van nul jaar tot bijna 5 jaar. Door het specifieke karakter van Triodos Fair Share Fund kan de omloopfactor niet zonder meer worden vergeleken met andere beleggingsfondsen.

## Verbonden partijen

Triodos Fair Share Fund 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 Triodos Investment Management B.V.
  - Triodos Investment Management B.V. voert het beheer over Triodos Fair Share Fund waarvoor zij per kwartaal een beheervergoeding van 0,55% over het fondsvermogen ontvangt. Dat is exclusief het onverdeelde resultaat over het lopende boekjaar met uitzondering van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Triodos Investment Management heeft hiervoor over 2021 een vergoeding van EUR 8.0915.543 ontvangen (2020: EUR 7.911.445). De transacties van Triodos Fair Share Fund worden uitgevoerd onder het beheer door Triodos Investment Management B.V.
  - Triodos Investment Management B.V. is bestuurder en voert de administratie van Legal Owner Triodos Funds waarvoor zij in 2021 een vergoeding van EUR 5.520 (2020: EUR 5.520) ontvangt van Triodos Fair Share Fund.
- 2 Triodos Bank N.V.
  - Triodos Bank N.V. is enig aandeelhouder van Triodos Investment Management B.V.

- Triodos Fair Share Fund houdt een deel van de liquide middelen aan bij Triodos Bank N.V. tegen marktconforme tarieven.
  - Triodos Fair Share Fund heeft op 30 maart 2020 een kredietfaciliteit van EUR 30.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. deze liep af op 31 maart 2021. Op 12 maart 2021 is er een nieuwe kredietfaciliteit van EUR 30.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. deze loopt van 31 maart 2021 tot en met 30 maart 2022. Hier is EUR 30.000 behandelingskosten voor betaald. In totaal is er in 2021 EUR 239.065 bereidstellingsprovisie betaald (2020:EUR 257.249).
  - Triodos Fair Share Fund sloot t/m 2017 valutatermijncontracten af met Triodos Bank N.V. tegen marktconforme tarieven. De balanswaarde van alle lopende contracten is ultimo 2021 EUR 899.730 credit (2020: EUR 656.006 credit). Er is per eind 2021 geen onderpand betaald of ontvangen (2020: nihil betaald).
  - Triodos Bank N.V. administreerde in 2021 geen (2020 nog wel) beleggingsposities van derden distributeurs. Hiervoor ontving Triodos Bank N.V. in 2020 een vergoeding van EUR 937 van Triodos Fair Share Fund. Over het ingebrachte vermogen van derden distributeurs wordt 0,10% berekend met een minimum van EUR 5.000.
  - Triodos Bank N.V. voert diverse werkzaamheden uit als registervoerder en ontvangt hiervoor in 2021 een vergoeding van EUR 2.380 (2020: EUR 2.349). Het bedrag wordt jaarlijks geïndexeerd.
  - Triodos Bank N.V. is enig aandeelhouder van Legal Owner Triodos Funds B.V. Als zodanig heeft Triodos Bank N.V. het stemrecht op de aandelen en daarmee onder meer het recht de bestuurders van de Juridisch Eigenaar te benoemen en te ontslaan.
- 3 Legal Owner Triodos Funds B.V.  
Legal Owner Triodos Funds BV is de Juridisch Eigenaar van het fonds en houdt de beleggingen en de overige vermogensbestanddelen die tot het Fonds behoren, ten titel van beheer voor rekening en risico van de Participanten. Hiervoor ontvangt zij per jaar een vergoeding van EUR 7.649 (2020: EUR 7.809). Het bedrag wordt jaarlijks geïndexeerd.
- 4 Overige verbonden partijen  
Triodos Fair Share Fund investeert samen met Stichting Triodos Sustainable Finance Foundation en Triodos SICAV II-Triodos Microfinance Fund in participaties voor EUR 112.987.853 per ultimo 2021 (2020: EUR 93.003.021). Ook wordt er gezamenlijk met voornoemde fondsen en Stichting Hivos-Triodos Fonds financieringen (syndicaatleningen) verstrekt voor EUR 233.705.073 per ultimo 2021 (2020: EUR 205.273.973). Voornoemde bedragen bij participaties en leningen staan op de balans van Triodos Fair Share Fund per ultimo 2021. Triodos Investment Management treedt hierbij op als syndicaatsleider en voert tevens de directie over deze entiteiten.
- 5 MFX Solutions LLC  
MFX Solutions LLC is een financiële instelling met focus op handel in valuta-instrumenten. Vanuit Triodos Investment Management wordt een toezichthoudende functie vervuld op deze entiteit. Tevens is er vanuit Stichting Triodos Sustainable Finance Foundation en Stichting Hivos-Triodos Fonds een minderheidsbelang. De balanswaarde van alle afgesloten contracten is ultimo 2021 EUR 4.729.945 credit (2020: EUR 2.556.398 credit). Tevens is voor de valutatermijncontracten in 2021 een onderpand van USD 1.000.000 betaald (2020: USD 1.000.000).

## Uitbesteding van kerntaken

Triodos Investment Management B.V. heeft inzake Triodos Fair Share Fund het beheer van het participatieregister voor participaties op naam uitbesteed aan Triodos Bank. De afspraken hieromtrent zijn vastgelegd in een uitbestedings-overeenkomst. Indien de dienstverlening niet in lijn is met het uitbestedingsovereenkomst of de wet- en regelgeving, zal Triodos Investment Management B.V. 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 Securities Services S.C.A. is onder meer als de bewaarder aangesteld voor financiële instrumenten van Triodos Fair Share Fund. De hierop van toepassing zijnde afspraken zijn contractueel vastgelegd. In het geval er sprake is van een toerekenbare tekortkoming omtrent de bewaarder activiteiten kan BNP hiervoor aansprakelijk worden gesteld door Triodos Fair Share Fund en Triodos Investment Management. Dit geldt ook voor eventuele werkzaamheden uitbesteed door BNP Paribas Securities Services S.C.A. De transacties van Triodos Fair Share Fund worden uitgevoerd onder de bewaartaken van BNP Paribas Securities S.C.A.

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

Het fonds heeft drie investeringen in Oekraïne, waarvan er één reeds grotendeels voorzien was vanwege Covid-19-gerelateerde problemen. De blootstelling van het fonds in Oekraïne bedraagt 1,3% (31 december 2021). Vanwege de huidige situatie heeft het fonds per 28 februari 2022 gedeeltelijke voorzieningen getroffen voor alle investeringen in Oekraïne. Het fonds heeft geen investeringen in Rusland en één investering in Wit-Rusland (blootstelling per 31 december 2021: 2,1%). Hoewel de investering in Wit-Rusland niet direct geraakt is door de sancties (ze hanteren zeer strenge compliance-eisen), heeft het fonds een gedeeltelijke voorziening genomen voor deze investering vanwege de mogelijke impact van de sancties op de Wit-Russische economie. De ontwikkelingen en mogelijke neveneffecten van de oorlog in Oekraïne en de sancties zijn ook weerspiegeld in de meest recente waarderingen van regionale aandelenparticipaties. De aanpak van Triodos Investment Management is behoedzaam, aangezien het nog onduidelijk is hoe de crisis in Oekraïne zich zal ontploegen. Triodos Investment Management zal de situatie nauwlettend blijven volgen.

## Winstbestemming

De beheerder stelt voor om van het positieve resultaat ad EUR 32.860.000 de fiscale winst uit te keren aan de participanten en het resterend deel toe te voegen aan de overige reserves.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2022

Fondsmanager Triodos Fair Share Fund  
Tim Crijns

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

# Overige gegevens

## Regelingen omtrent de winstbestemming

De regeling omtrent de bestemming van de winst conform artikel 12.11 van de fondsvoorwaarden luidt: Uitkering aan de participanten van de voor uitkering beschikbare winst van het fonds geschiedt jaarlijks binnen acht maanden na afloop van een elk boekjaar. Indien er geen voor uitkering beschikbare winst aanwezig is, dan kan de Beheerder besluiten, na verkregen goedkeuring van de Raad van Toezicht, tot een uitkering ten laste van het fondsvermogen. Deze uitkering is ter volledige discretie van de Beheerder.

Eventuele tussentijdse uitkeringen kunnen alleen worden gedaan uit de voor uitkering beschikbare winst en vinden plaats op door de Beheerder te bepalen wijze. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van de uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden overeenkomstig artikel 15 van de fondsvoorwaarden bekendgemaakt aan de Participanten.

## Stembeleid en stemgedrag

Als Triodos Fair Share Fund zelf stemrechten kan uitoefenen, laat het zich leiden door de 'business principles' van Triodos Bank en de belangen van haar participanten en overige belanghebbenden.

In 2021 was Triodos Fair Share Fund aandeelhouder in 21 instellingen en heeft zij op de diverse algemene en buitengewone aandeelhoudersvergaderingen van deze instellingen gebruik gemaakt van haar stemrecht.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



Aan: de algemene vergadering van participanten en de raad van toezicht van Triodos Fair Share Fund

## Verklaring over de jaarrekening 2021

### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Triodos Fair Share Fund een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds 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 Fair Share Fund ('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 Fair Share Fund zoals vereist in 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 Fair Share Fund is een fonds voor gemene rekening en heeft daarom geen rechts-persoonlijkheid. Triodos Fair Share Fund is een beleggingsfonds dat voornamelijk belegt in instellingen die in ontwikkelingslanden en opkomende markten bijdragen aan de ontwikkeling van een duurzame financiële sector die toegankelijk is voor alle lagen van de bevolking. Het fonds is sinds 1 januari 2020 genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services. Participaties 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 deze leningen en participaties. 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.

De beheerder van het fonds heeft de potentiële impact van klimaatverandering op de financiële positie van het fonds beoordeeld. In het verslag van de beheerder 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.



<b>Materialiteit</b>	€ 3.835.800 (2020: € 3.479.000).
<b>Hoe is de materialiteit bepaald</b>	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van het fondsvermogen.
<b>De overwegingen voor de gekozen benchmark</b>	We gebruiken het fondsvermogen als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoeften van gebruikers van de jaarrekening en de aankoop- en verkoopoverwegingen van de participanten 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 toezicht en de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 191.000 (2020: € 173.500) 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 controle-werkzaamheden 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 jaarrekening-controle 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 Toezicht 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 Toezicht 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 Fair Share Fund 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 participaties in te kopen wanneer er in een korte periode veel participaties 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 participanten 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 de beheerder, 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 haar 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 continuïteits-risico's;
- kennisnemen van het prospectus met de onder het 'liquiditeitsrisico' beschreven mogelijkheid van de beheerder 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 toezicht 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 (achtergestelde) leningen en participaties

**De beleggingen in (achtergestelde) leningen en participaties zijn opgenomen in de balans voor €380.993.000 (2020: €334.883.000 en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaat-bepaling zoals toegelicht op pagina 25, 26 en 27 van de jaarrekening.**

De beleggingen bestaan met name uit leningen voor €214.503.000 (2020: €208.113.000), participaties voor €123.120.000 (2020: €95.985.000) en achtergestelde leningen voor €43.370.000 (2020: €30.785.000).

De (achtergestelde) leningen worden gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van de toekomstige kasstromen, gehanteerde rekenrente, rentevaste periode en projectgerelateerde variabelen. Over het algemeen bestaat voor deze leningen geen actieve markt. Indien de waarschijnlijkheid op (gedeeltelijke) terugbetaling op een lening in het geding komt, wordt bij de bepaling van de reële waarde van de lening een kredietafslag (voorziening) meegenomen. De reële waarde zal nagenoeg gelijk zijn aan de geamortiseerde kostprijs (bij benadering nominale waarde) onder de aftrek van eventuele voorzieningen. Er wordt ook rekening gehouden met wijzigingen in valutakoersen en geprojecteerde reële waarde-indicaties verkregen uit de reële waardebepaling van de derivaten.

De waardering van participaties die geen effecten betreffen met een notering aan een actieve effectenbeurs is gebaseerd op de rentabiliteitswaarde, rendementswaarde en/of intrinsieke waarde.

De waardering van de beleggingen is een kernpunt van onze controle, omdat deze in belangrijke mate de intrinsieke waarde van het fonds bepaalt. Daarnaast is de waardebepaling van participaties in aanzienlijke mate afhankelijk van schattingen (hiervoor worden verschillende aannames en technieken gebruikt) op basis van niet-waarneembare marktinformatie.

## 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.

Wij hebben getoetst of het waarderingsmodel van de (achtergestelde) leningenportefeuille aansluit bij in de markt algemeen geaccepteerde modellen en we hebben beoordeeld of er sprake is van een aanwijzing voor een bijzondere waardevermindering door na te gaan of er achterstanden zijn in aflossingen en het beoordelen van beschikbare financiële informatie van de tegenpartij. Verder hebben wij de correctie op de reële waarde op basis van indicaties verkregen uit de reële waardebepaling van de derivaten, beoordeeld. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

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

Voor de participaties heeft de beheerder een inschatting gemaakt van de reële waarde van de participaties eind 2021 op basis van de informatie die op dat moment beschikbaar was. Wij hebben backtesting werkzaamheden verricht om de betrouwbaarheid van de schattingen die gemaakt zijn door de beheerder te beoordelen. We hebben getoetst of het waarderingsmodel aansluit bij in de markt algemeen geaccepteerde modellen door deze te vergelijken met marktstandaarden. Daarnaast hebben wij de inputparameters van het waarderingsmodel getest.

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

Daarnaast zijn wij nagegaan of de toelichtingen van de beleggingen, 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 beleggingen 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 beleggingen ((achtergestelde) leningen en participaties)

**De directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 30 van de jaarrekening.**

De juistheid en volledigheid van directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen in (achtergestelde) leningen en participaties 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 uit (achtergestelde) leningen en participaties van het fonds in 2021 van € 61.357.000 (2020: -€18.378.000) bestaan uit de directe resultaten van €30.498.000 (2020: €26.876.000) en voor

€30.927.000 (2020: €-45.254.000) uit de indirecte resultaten uit beleggingen.

De directe opbrengsten bestaan uit interestopbrengsten uit (achtergestelde) leningen en dividendopbrengsten uit participaties. De indirecte opbrengsten bestaan uit de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

## 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 beheersings-maatregelen konden steunen.

In aanvulling hierop hebben we op zowel de directe als de indirecte opbrengsten uit beleggingen gegevens-gerichte werkzaamheden uitgevoerd.

Voor de controle van de juistheid van de directe beleggingsopbrengsten hebben we door middel van een deelwaarneming testwerkzaamheden uitgevoerd op de verantwoorde dividend- en interestopbrengsten, waarbij een aansluiting is gemaakt met de dividend- en interestbetalingen zoals ontvangen op de bankrekening van het fonds, en onze herberekening. De volledigheid van de interestopbrengsten 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. De volledigheid van de dividendopbrengsten is vastgesteld door van de participaties waarin het fonds aandelen heeft, integraal vast te stellen dat de in de dividendbesluiten vermelde bedragen door het fonds zijn verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

De indirecte opbrengsten zijn als volgt gecontroleerd. De ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de beleggingen 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 beleggingen'. Daarnaast is door middel van een totaalverbandcontrole vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten juist en volledig zijn verantwoord.

Hieruit zijn geen materiële verschillen boven de materialiteit 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 de beheerder 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 Fair Share Fund door het besluit van de algemene vergadering van participanten 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 17 van de toelichting van de jaarrekening.

## Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

### Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht 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 toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de 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.  
Fascinatia Boulevard 350  
3065 WB Rotterdam  
Postbus 8800  
3009 AV Rotterdam  
T: 088 792 00 10  
F: 088 792 95 33  
[www.pwc.nl](http://www.pwc.nl)

## Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2021 van Triodos Fair Share Fund

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

Wij bevestigen aan de raad van toezicht 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 toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang is van het maatschappelijk verkeer.



# Bijlage A: Overzicht van financiële instellingen door Triodos Fair Share Fund gefinancierd per 31 december 2021

Instelling	Land
<b>Afrika &amp; Midden-Oosten</b>	
Advans Ghana	Ghana
Al Majmoua	Libanon
BRAC Tanzania	Tanzania
BRAC Uganda	Oeganda
Centenary Bank	Oeganda
Enda	Tunesië
FATEN	Palestina
Liwwa	Jordanië
Lulalend	Zuid-Afrika
MicroCred Ivory Coast	Ivoorkust
MicroCred Senegal	Senegal
Microfund for Women	Jordanië
M-KOPA Solar	Kenia
NMB Bank Plc	Tanzania
Retail Capital	Zuid-Afrika
SA Taxi	Zuid-Afrika
Sidian	Kenia
Small Enterprise Foundation	Zuid-Afrika
<b>Zuid-Oost-Azië</b>	
ACLEDA Bank	Cambodja
Advans Myanmar	Myanmar
AMRET	Cambodja
Dawn Microfinance	Myanmar
Grassland Finance	Hongkong
Koinworks	Singapore
LOLC Myanmar Microfinance	Myanmar
Maha Agriculture Microfinance	Myanmar
MBK	Indonesië
MicroCred China	China
MIFIDA	Myanmar
Modalku	Singapore
One Puhunan	Filippijnen
TenGer Financial Group	Mongolië
<b>Oost-Europa en Centraal-Azië</b>	
ACBA Bank	Armenië
Araratbank	Armenië
Arnur Credit	Kazachstan
Arvand	Tadzjikistan
Asian Credit Fund	Kazachstan
Bai Tushum	Kirgizië
Bank Lviv	Oekraïne
Belaruski Narodny Bank	Wit-Rusland
Credo	Georgië
ESKA Capital	Oekraïne
First MicroCredit Company (FMCC)	Kirgizië
Hamkorbank	Oezbekistan
HUMO	Tadzjikistan
IMON	Tadzjikistan
Ipak Yuli Bank	Oezbekistan
KazMicroFinance	Kazachstan

## Instelling

## Land

Kompanion	Kirgizië
Lovcen Banka	Montenegro
Megabank	Oekraïne
Microinvest	Moldavië
Mikrofin	Bosnië-Herzegovina
Opportunity Bank Serbia	Servië

### Latijns-Amerika

Acceso Crediticio	Peru
Banagricola	El Salvador
Banco Improsa	Costa Rica
Banco Pichincha	Ecuador
Banco Promerica Costa Rica	Costa Rica
Banco Solidario	Ecuador
Bancosol	Bolivia
Banpro Grupo America	Nicaragua
Banrural	Honduras
Bien para Bien	Mexico
Capital Bank	Panama
CMAC Sullana	Peru
Crezcamos	Colombia
Exitus Capital	Mexico
FAMA	Nicaragua
FDL	Nicaragua
Fedecredito	El Salvador
Financiera Desyfin	Costa Rica
Fundeser	Nicaragua
Génesis Empresarial	Guatemala
Konfio	Mexico
Operadora de Servicios Mega	Mexico
Optima	El Salvador
Promerica Financial Corporation	Panama
Tienda Pago Mexico	Mexico

### Zuid-Azië

Aavishkaar Venture Management Services	India
Annapurna Microfinance Pvt. Ltd.	India
Ashv Finance	India
Aye Finance	India
Capital Float	India
CDB	Sri Lanka
FINCA Microfinance Bank	Pakistan
Fusion Microfinance	India
Grameen Koota	India
LOLC Micro Credit	Sri Lanka
NeoGrowth	India
SAFCO Support Foundation	Pakistan
Samunnati	India
Shiksha Finance	India
Shubham Housing Development Finance	India
Sonata Finance	India
Thardeep	Pakistan
Utkarsh	India

### Wereldwijd

Access Microfinance Holding	Wereldwijd
Accion Frontier Inclusion Fund	Wereldwijd
Accion Quona Inclusion Fund	Wereldwijd
FINCA Microfinance Holding	Wereldwijd

# Bijlage B: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden

In de kerncijfers die zijn opgenomen in dit jaarverslag, hebben wij cijfers en percentages opgenomen die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden. Hieronder hebben wij de berekeningswijze toegelicht van deze cijfers en percentages.

## **Opbrengsten uit beleggingen**

De opbrengsten uit beleggingen worden berekend door het saldo uit de winst- en verliesrekening over het boekjaar plus overige bedrijfsopbrengsten.

## **Ratio illiquide beleggingen**

Deze ratio wordt berekend door de boekwaarde van de illiquide beleggingen te delen door de waarde van de intrinsieke waarde van het fonds. De illiquide beleggingen worden als volgt berekend: de waarde van de beleggingen minus de liquide beleggingen van het fonds.

## **Ratio belegd vermogen**

Deze ratio wordt berekend door de boekwaarde van de beleggingen te delen door de waarde van de intrinsieke waarde van het fonds.

## **Resultaat per participatie**

Het resultaat per participatie wordt berekend door het totaalsaldo van het corresponderende kerncijfer te delen door het aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar.

## **Rendement inclusief herbelegging van dividend**

Dit rendement wordt berekend door het resultaat per participatie te delen door de intrinsieke waarde per participatie en uit te drukken in een percentage.

## **Dividendrendement**

Het dividendrendement wordt berekend door het uitgekeerd dividend in het boekjaar te delen door de intrinsieke waarde ultimo boekjaar en uit te drukken in een percentage.

# Personalia

De peildatum is 28 april 2022

## Raad van Toezicht

### Mevrouw I. Bussemaker (voorzitter)

Ineke Bussemaker is voorzitter van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund. Zij is ook voorzitter van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds 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 mevrouw 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 participaties in Triodos Fair Share Fund.

### 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 Triodos Groenfonds 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 participaties in Triodos Fair Share Fund.

### De heer G.H.W. Groener

Sinds 1 september 2021 is Gerard Groener zelfstandig ondernemer. Daarvoor werkte hij onder andere als managing director bij Ingka Centres, een dochteronderneming van IKEA Group dat wereldwijd winkelcentra ontwikkelt en beheert en als CEO en bestuursvoorzitter van Corio NV dat in 2015 is gefuseerd met Klépierre. Daarnaast is Gerard Groener non-executive member van Ingka Centres Board, lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds en lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Gerard Groener is voor het eerst benoemd in 2018. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn af in 2022. Gerard Groener heeft de

Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Fair Share Fund.

### De heer H.H. Raué

Henk Raué is gepensioneerd bestuurder van Delta Lloyd Groep. Hij is ook lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds 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 eerste zittingstermijn af in 2022. Henk Raué heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Fair Share Fund.

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

Jan Willem van der Velden is hoogleraar financieel recht aan de Universiteit van Amsterdam 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 ontwikkelings-samenwerking en lid van de Raad van Commissarissen Triodos Groenfonds en Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn derde zittingstermijn af in 2023. Jan Willem van der Velden heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Fair Share Fund.

## Fondsmanager

### De heer T. Crijns

Tim Crijns is fondsmanager van Triodos Fair Share Fund sinds juli 2018. Hij is in 2016 bij Triodos Investment Management gestart als Investment Officer Afrika. In deze rol heeft hij directe relaties opgebouwd met verschillende financiële instellingen in die regio. Daarnaast heeft hij de toenmalige fondsmanager ondersteund en daarmee in de breedte ruime ervaring opgedaan met het fonds. Tim is in 2014 bij Triodos Bank begonnen als secretaris van de Raad van Bestuur van Triodos Bank, Raad van Toezicht en Stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank (SAAT). Daarnaast is hij boardmember van 3Bank Serbia. Tim Crijns heeft de Nederlandse nationaliteit.

## **Bestuur**

Het beheer van Triodos Fair Share Fund wordt gevoerd door Triodos Investment Management B.V. 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, lid van de Board of Directors van Triodos SICAV II en voorzitter van Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Dick van Ommeren heeft de Nederlandse nationaliteit.

### **De heer K. Bosscher**

Kor Bosscher is directeur Risk & Finance van Triodos Investment Management BV sinds maart 2018. Kor Bosscher heeft de Nederlandse nationaliteit.

### **Mevrouw H. Kuiper**

Hadewych Kuiper is directeur van Triodos Investment Management BV sinds 1 februari 2022. Hadewych Kuiper heeft de Nederlandse nationaliteit.

**Triodos Fair Share Fund**  
**Jaarverslag 2021**

**Verschijning**  
April 2022

**Tekst**  
Triodos Investment Management, Driebergen-Rijsenburg

**Lay out**  
Via Bertha, Utrecht

**Adres**  
Triodos Fair Share Fund  
Hoofdstraat 10  
3972 LA Driebergen-Rijsenburg  
Postbus 55, 3700 AB Zeist  
[www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com)

Dit verslag is ook beschikbaar en te downloaden via  
[www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com)