

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 image is overlaid with text.

# Triodos Fair Share Fund

Jaarverslag 2022

## **Informatie voor participanten**

Algemene vergadering van participanten: 9 juni 2023

Ex-dividenddatum: 14 juni 2023

Betaaldatum dividend: 16 juni 2023

# Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	2022	2021	2020	2019	2018
Intrinsieke waarde ultimo	360.782	383.580	347.901	396.153	360.471
Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)	9.653	10.413	10.330	11.103	10.250
Opbrengsten uit beleggingen	29.991	30.503	26.880	31.929	29.112
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-14.850	-9.357	-13.359	-14.717	-13.768
Valutakoersresultaten	-103	414	-561	139	9
Som der bedrijfslasten	-9.323	-8.955	-8.724	-9.528	-8.684
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>5.715</b>	<b>12.605</b>	<b>4.236</b>	<b>7.823</b>	<b>6.669</b>
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.309	20.255	-23.960	6.813	7.324
Ongerealiseerde waardeveranderingen van vorderingen	-	-	-	-4	-60
<b>Resultaat</b>	<b>8.024</b>	<b>32.860</b>	<b>-19.724</b>	<b>14.632</b>	<b>13.933</b>
Lopende kosten ratio	2,40%	2,41%	2,31%	2,45%	2,40%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	95,6%	97,9%	95,1%	92,3%	92,3%
Ratio belegd vermogen ultimo	95,6%	97,9%	95,1%	92,3%	92,3%

## Per participatie

(bedragen in euro's)	2022*	2021*	2020	2019	2018
Intrinsieke waarde ultimo	37,38	36,84	33,68	35,68	35,17
Opbrengsten uit beleggingen	3,11	2,93	2,60	2,87	2,84
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1,54	-0,90	-1,20	-1,33	-1,34
Bedrijfslasten en valutakoersresultaten	-0,98	-0,82	-0,90	-0,84	-0,85
Ongerealiseerde waardeveranderingen	0,24	1,95	-2,42	0,61	0,71
Resultaat	0,83	3,16	-1,92	1,31	1,36

\* 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 2022 en 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, terwijl de gepubliceerde intrinsieke waarde per 31 december 2022 en 2021 is gebaseerd op informatie die beschikbaar was op het moment van 31 december 2022 en 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 zoals berekend op 31 december 2022 (handelskoers per participatie)	3,5%	1,9%	2,7%	3,2%	4,4%

## Dividendrendement Triodos Fair Share Fund

	2021	2020***	2019	2018	2017
Dividendrendement**	0,8%	-	0,6%	2,4%	3,2%

\*\* 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	15
Jaarrekening 2022 Triodos Fair Share Fund	16
Overige gegevens	43
Duurzaamheidsannex Triodos Fair Share Fund	44
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	51
Bijlage A: Overzicht van financiële instellingen door Triodos Fair Share Fund gefinancierd per 31 december 2022	62
Bijlage B: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden	64
Personalía	65
Adres en colofon	67

# 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) en heeft 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)  
Kor Bosscher (directeur Risk and Finance)  
Hadewych Kuiper (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  
Jan Willem van der Velden

Jan Willem van der Velden treedt af als lid van de Raad van Toezicht op de Algemene Vergadering van Participanten van 9 juni 2023. Willem Schramade is per 1 november 2022 tussentijds afgetreden als lid van de Raad van Toezicht in verband met een nieuwe aanstelling.

# Verlag van de beheerder

## Doelstelling duurzame beleggingen Triodos Fair Share Fund

### Europese duurzaamheidsverordening (SFDR)

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. De invoering van SFDR moet beleggers beter in staat stellen om beleggingsfondsen te beoordelen op duurzaamheid. Er zijn drie duurzaamheidsclassificaties waarbij artikel 9-fondsen als meest duurzaam worden aangemerkt. Triodos Fair Share Fund heeft duurzame beleggingen tot doel, zoals beschreven in artikel 9 van de SFDR.

Artikel 11 van de SFDR verplicht beleggingsfondsen om in het jaarverslag over 2022 aan de hand van relevante duurzaamheidsindicatoren een beschrijving op te nemen van de algemene aan duurzaamheid gerelateerde effecten van het fonds. Deze informatie staat in de duurzaamheidsannex op pagina 44.

### Doelstelling Triodos Fair Share Fund

De doelstelling van Triodos Fair Share Fund is om vermogen te beleggen in financiële dienstverleners en 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 financiële inclusie, voornamelijk gericht op microfinanciering en financiering van het midden- en kleinbedrijf.

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

- Het bevorderen van individueel welzijn door het bevorderen van financiële inclusie;
- Het ondersteunen van de overgang naar rechtvaardige en duurzame lokale economieën; en
- Het transformeren van het financiële systeem voor een duurzame toekomst.

Voor meer informatie over de beleggingsstrategie en het duurzaamheidsbeleid van het fonds verwijzen wij naar de duurzaamheidsannex op pagina 44 van dit jaarverslag, het prospectus van Triodos Fair Share Fund per 1 januari 2023 en het jaarlijkse impact rapport op [www.triodos-im.com/impact-report/2022](http://www.triodos-im.com/impact-report/2022). Het jaarlijkse impact report is geen onderdeel van het jaarverslag en wordt niet door de accountant gecontroleerd.

## Marktontwikkelingen

### Economische ontwikkelingen

Het jaar 2022 was een jaar waarin tal van gebeurtenissen elkaar opvolgden. Eerst brak er een oorlog uit in Oekraïne, gevolgd door de energiecrisis, de verbreding en verrassende hardnekkigheid van de inflatie en de meest agressieve renteverhogingscampagne door grote centrale banken in decennia. Ondanks deze gebeurtenissen hielden opkomende markten in het algemeen vrij goed stand en werd een systeemcrisis vermeden.

De stijgende inflatiepercentages van 2021 hielden in 2022 aan. Deze stijging werd aanvankelijk veroorzaakt door schaarste aan grondstoffen en producten als gevolg van de COVID-19 pandemie en een verstoorde toeleveringsketen, en verergerde door de invasie van Rusland in Oekraïne in februari 2022. De oorlog veroorzaakte onder meer een significante stijging van de voedselprijzen, doordat Rusland en Oekraïne twee belangrijke exporteurs van granen zijn. De energieprijzen stegen ook als gevolg van internationale sancties opgelegd aan Rusland.

Om de hoge inflatie tegen te gaan, scherpten centrale banken over de hele wereld hun monetaire beleid aan, met als gevolg dat de rentes snel stegen. Veel centrale banken in opkomende economieën hadden de rentes al verhoogd voordat de Federal Reserve en de ECB de rente begonnen te verhogen. De combinatie van de hoge inflatie, de oorlog tussen Rusland en Oekraïne en de stijgende rente leidde wereldwijd tot significante economische problemen in landen die energie en voedsel importeren zoals Sri Lanka en Pakistan. Tegelijkertijd profiteerden de landen die producten exporteren van de stijgende prijzen, zoals Kazachstan op het gebied van energie en Colombia op het gebied van landbouwproducten. Na de financiële sancties tegen Rusland, profiteerden diens buurlanden van een toestroom van geld doordat er geld overgemaakt werd vanuit Rusland naar omringende landen.

In de tweede helft van 2022 begonnen de effecten van het strikte monetaire beleid zichtbaar te worden en nam de inflatie iets af. Centrale banken bleven de rente echter verhogen om de stijgende inflatie in te dammen. Daardoor gingen consumenten minder uitgeven en vond er een verschuiving in de wereldwijde economische groei plaats. Sommige regio's, zoals Europa, kwamen zelfs in de buurt van een recessie.

### Valutaontwikkelingen

In 2022 voerde de Federal Reserve strikte monetaire beleidsmaatregelen in, waaronder aanzienlijke rentestijgingen om de gestegen inflatie in toom te houden. Deze stap, samen met een vlucht naar stabiele valuta's in onzekere tijden, zorgde ervoor dat de waarde

van de Amerikaanse dollar significant steeg. Toen de Europese Centrale Bank vanwege de hoge inflatie ook de rente verhoogde, werd de euro in het vierde kwartaal van 2022 weer wat sterker ten opzichte van de dollar. De dollar steeg met 5,9% ten opzichte van de euro in 2022. Gedurende het jaar versterkten ook de valuta's in opkomende markten die aan de dollar zijn gekoppeld. Voorbeelden zijn de Boliviaanse boliviano en de Jordaanse dinar.

De prestaties van lokale valuta's in opkomende markten geven wel een divers beeld. Valuta van landen die veel grondstoffen exporteren, lieten de grootste stijging zien. Zo steeg de Georgische lari met 21,4%, de Tadzjiekse somoni met 16,6% en de Mexicaanse peso met 12,3%. Ten opzichte van de euro daalden de Ghanese cedi, de Oekraïense grivna en de Colombiaanse peso het meest in waarde. De Ghanese cedi daalde met 35,4%, de Oekraïense grivna met 21,7% en de Colombiaanse peso met 11,4%.

### Sectorontwikkelingen

De aanhoudende onzekerheid veroorzaakt, door stijgende rentetarieven, inflatie en de oorlog tussen Rusland en Oekraïne, leidde tot een significante toename van de armoede wereldwijd. Terwijl steeds meer mensen kampen met voedsel- en energietekorten, speelde de microfinancieringssector een cruciale rol bij de ondersteuning van de inkomensverdeling en het spaargeld in opkomende markten. Dit hielp huishoudens met een laag inkomen om een stabiele inkomstenbron te behouden, wat zorgde voor veerkracht in deze onzekere tijden.

Ook na COVID-19 bleef de fintech-industrie een belangrijke rol spelen. De innovatieve technologie van fintechbedrijven opende de deuren voor de bevolking die eerst geen toegang had tot het financiële stelsel. De financiële inclusie in deze opkomende markten verbeterde daardoor en dat gaf mensen de kans om uit de armoede te ontsnappen.

Net als in andere jaren heeft de veerkracht en het aanpassingsvermogen van lokale ondernemers in crisissituaties zich bewezen. Het vermogen om snel de bedrijfsvoering aan te passen tijdens een crisis, versterkt het geloof in de kracht en het potentieel van individuen en gemeenschappen om te herstellen en sterker uit moeilijke situaties te komen. De investeringen in de ambities en doelen van mensen en het midden- en kleinbedrijf hebben hun leefomstandigheden verbeterd. Onze verwachtingen voor de sector blijven dan ook positief.

### Beleggingen

Het belegd vermogen van Triodos Fair Share Fund nam in 2022 af van EUR 381,0 miljoen tot EUR 351,2 miljoen (2021: stijging van EUR 333,9 miljoen tot EUR 381,0 miljoen). Het fonds belegt ultimo 2022 in 99 financiële dienstverleners in 41 landen (2021: 102 financiële dienstverleners in 43 landen). In 2022 keerde het fonds een totaalbedrag van EUR 20,6 miljoen (2021: EUR 57,7 miljoen) aan 15 instellingen (2021: 30 instellingen) uit, en werden twee nieuwe landen (2021: één nieuw land) aan de portefeuille toegevoegd: Bangladesh en Vietnam. Het fonds ontving EUR 10,2 miljoen aan desinvesteringen van aandelenparticipaties. In de onderstaande tabel staat een portefeuilleoverzicht van het fonds met onder andere een uitsplitsing naar type instelling en naar activaklasse.

### Leningen

De leningenportefeuille bestaat uit leningen en achtergestelde leningen. De waarde van de leningenportefeuille nam af tot EUR 225,3 miljoen (2021: EUR 257,9 miljoen), oftewel 62,7% van het fondsvermogen op 31 december 2022 (31 december 2021: 67,2%). De waarde van de leningen nam af tot EUR 178,4 miljoen (2021: EUR 214,5 miljoen), oftewel 49,6% van het fondsvermogen (2021: 55,9%). De waarde van de achtergestelde leningen nam toe tot EUR 46,9 miljoen (2021: EUR 43,4 miljoen), oftewel 13,1% van het fondsvermogen (2021: 11,3%).

	31 december 2022	31 december 2021
Fondsvermogen	EUR 360.781.994	EUR 383.579.806
Belegd vermogen	EUR 351.222.731	EUR 380.993.384
Aantal microfinancieringsinstellingen	59	58
Aantal financiële instellingen met focus op het MKB	27	30
Aantal fondsen	4	3
Aantal holdingmaatschappijen	5	5
Aantal leasemaatschappijen	4	6
Aantal financiële dienstverleners gefinancierd middels leningen	72	78
Aantal financiële dienstverleners gefinancierd middels achtergestelde leningen	15	14
Aantal financiële dienstverleners gefinancierd middels participaties	23	21
Aantal landen	41	43

In de loop van het jaar verstrekte Triodos Fair Share Fund leningen aan acht nieuwe financiële dienstverleners (2021: acht financiële instellingen), zeven microfinancieringsinstellingen (2021: één), en één instellingen met een focus op het MKB (2021: zes), waaronder één fintech.

Nieuw in de leningenportefeuille:

- EVN Finance, Vietnam
- TMSS, Bangladesh
- Garantia, Mexico
- Crystal, Georgië
- Lendingkart, India
- Caja Municipal Ica, Peru
- Mi Banco, El Salvador
- Ameriabank, Armenië

### Participaties

De waarde van de participatieportefeuille (2022: 23 participaties; 2021: 21 participaties) nam toe tot EUR 125,9 miljoen (2021: EUR 123,1 miljoen). De participatieportefeuille was 34,9% van het fondsvermogen op 31 december 2022 (31 december 2021: 32,1%). De stijging in de waarde van de participatieportefeuille komt voornamelijk door nieuwe participaties, de positieve waarderingen en het positieve valuta-effect. In mei heeft het fonds een deel van zijn aandelenparticipaties (EUR 11,0 miljoen) in Acleda verkocht. Het fonds en Acleda hebben een langdurige relatie. Acleda is in die tijd gegroeid van een NGO tot de grootste sociaal gedreven bank van Cambodja. Gedurende 2022 heeft Triodos Fair Share Fund ook geïnvesteerd in het vermogen van Koinworks en Cathay Africinvest Innovation Fund.

### 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. Per 31 december 2022 is 30,2% van het fondsvermogen van het fonds niet afgedekt met valutatermijncontracten. De vijf grootste posities in niet afgedekte lokale valuta zijn de Oegandese shilling (6,4%), de Kazachstaanse tenge (4,6%), de Indiase roepie (4,2%), de Boliviaanse boliviano (3,8%) en de Georgische Lari (2,1%). Per 31 december 2022 is de gemiddelde looptijd van de valutacontracten 34,7 maanden en de gemiddelde resterende tijd van de valutacontracten 13,3 maanden.

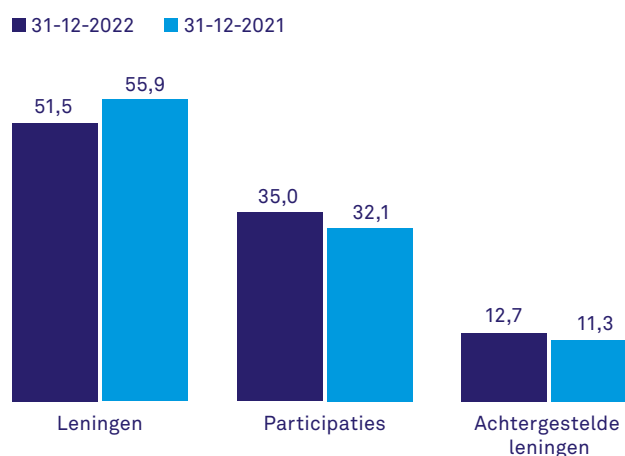
### Liquiditeitenbeheer

Op basis van het prospectus houdt het fonds voldoende liquiditeit aan ten opzichte van het fondsvermogen om aan betalingsverplichtingen te kunnen voldoen.

Sinds 28 maart 2022 heeft het fonds een kredietfaciliteit bij Triodos Bank van EUR 37 miljoen tegen marktconforme voorwaarden voor liquiditeitsdoeleinden. Ultimo 2022 stond het opgenomen saldo op EUR nihil.

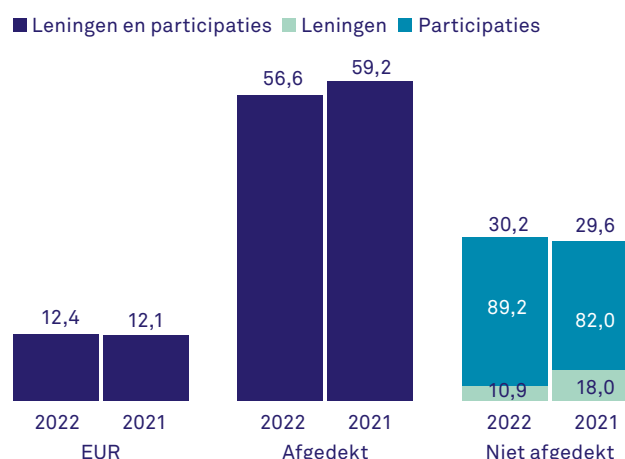
### Verdeling naar type financiering

(% van het fondsvermogen)



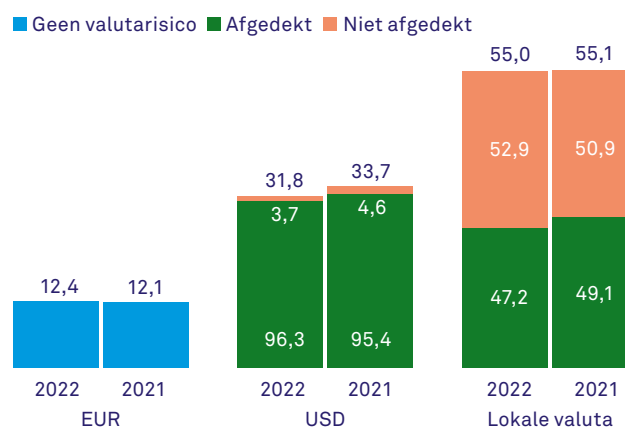
### Verdeling naar afdekking

(% van het fondsvermogen)



### Verdeling naar afdekking valuta

(% van het fondsvermogen exclusief valutatermijncontracten)





Over het hele jaar bedroeg de netto uitstroom EUR 27,8 miljoen (2021: EUR 2,8 miljoen netto uitstroom). Ultimo 2022 had het fonds EUR 13,9 miljoen aan vrij opneembare liquide middelen (2021: EUR 4,6 miljoen) en stond het percentage liquide middelen op 3,9% van het fondsvermogen (2021: 1,2%). Inclusief de kredietfaciliteit is het liquiditeitspercentage van het fonds per ultimo 2022 14,1% (2021: 8,5%).

### **Voorzieningen dubieuze debiteuren**

In 2022 namen de totale voorzieningen voor uitstaande leningen en rente toe tot EUR 4,8 miljoen (2021: EUR 4,4 miljoen), oftewel 1,3% van het fondsvermogen (2021: 1,1%). Er is één investering afgeschreven van Megabank Oekraïne. Gedurende het jaar verhoogde het fonds de voorzieningen op leningen in Myanmar en Libanon en nam het nieuwe voorzieningen op leningen in Oekraïne. Voor de investeringen in Myanmar, Libanon en Oekraïne is meer dan 50% van de investering voorzien. De voorzieningen in Oekraïne zijn veroorzaakt door de invasie van Rusland in Oekraïne. Hierdoor is de normale gang van zaken in Oekraïne verstoord en ligt de focus logischerwijs op de oorlog. De politieke situatie in Myanmar blijft ook in 2022 onzeker en daarom zijn de voorzieningen in het land verhoogd. Omdat de economische crisis in Libanon ook in 2022 aanhield is deze investering voor 100% voorzien.

## **Resultaat**

### **Financieel resultaat**

Het nettoresultaat van Triodos Fair Share Fund over 2022 bedraagt EUR 8,0 miljoen (2021: EUR 32,9 miljoen).

Het directe resultaat uit beleggingen, bestaande uit rente-inkomsten van leningen en dividendinkomsten van participaties, bedroeg in 2022 EUR 29,9 miljoen (2021: EUR 30,5 miljoen).

Het indirecte resultaat (gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen) uit beleggingen bedroeg in 2022 EUR -12,5 miljoen (2021: EUR 10,9 miljoen). Het indirecte resultaat bestaat met name uit verkoopresultaten en waardeveranderingen in de participatieportefeuille, wisselkoerseffecten en het resultaat op de valutatermijncontracten.

De rente-inkomsten uit leningen bedroeg EUR 24,3 miljoen (2021: EUR 23,3 miljoen). Deze toename in rente-inkomsten is in lijn met de toename van het gemiddelde rentepercentage op de gehele leningenportefeuille.

Zelfs met de grote wereldwijde onzekerheid veroorzaakt door de hoge inflatie, de oorlog tussen Rusland en Oekraïne en de hoge rentestanden, wist de participatie-

portefeuille de positieve trend van 2021 door te zetten en in 2022 een positief resultaat te behalen. De participaties in Oeganda, Georgië en Kazachstan lieten de grootste waardeinstijgingen zien. Het resultaat werd verder versterkt door het valuta-effect, met name van de Amerikaanse dollar. Ondanks de verkoop van een deel van de aandelenparticipaties in Acleda (EUR 11,0 miljoen) is de participatieportefeuille (inclusief wisselkoerseffecten) per saldo toegenomen met EUR 2,8 miljoen (2021: 27,1 miljoen). Dit komt door waardeinstijgingen en twee nieuwe investeringen.

De waardering van met name de Amerikaanse dollar, de Peruaanse sol en de Georgische lari hadden eveneens een positief effect op het resultaat. Het netto-effect van de wisselkoersschommelingen was met EUR 9,1 miljoen positief (2021: EUR 25,8 miljoen positief). Dat betekent dat de waarde van de investeringen (evenals de inkomsten uit die investeringen) in euro's meer waard zijn geworden.

Het (gerealiseerde en ongerealiseerde) resultaat op de valutatermijncontracten, dat tegengesteld beweegt aan het valutaresultaat van de posities in vreemde valuta die afgedekt zijn met valutatermijncontracten, was in 2022 EUR -17,0 miljoen (2021: EUR -24,4 miljoen). Dit komt mede door de valutaschommelingen op de internationale valutamarkten en de waardevermindering van de euro.

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

### **Kosten**

Triodos Fair Share Fund betaalde in 2022 een beheervergoeding van 2,2% van het fondsvermogen 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.

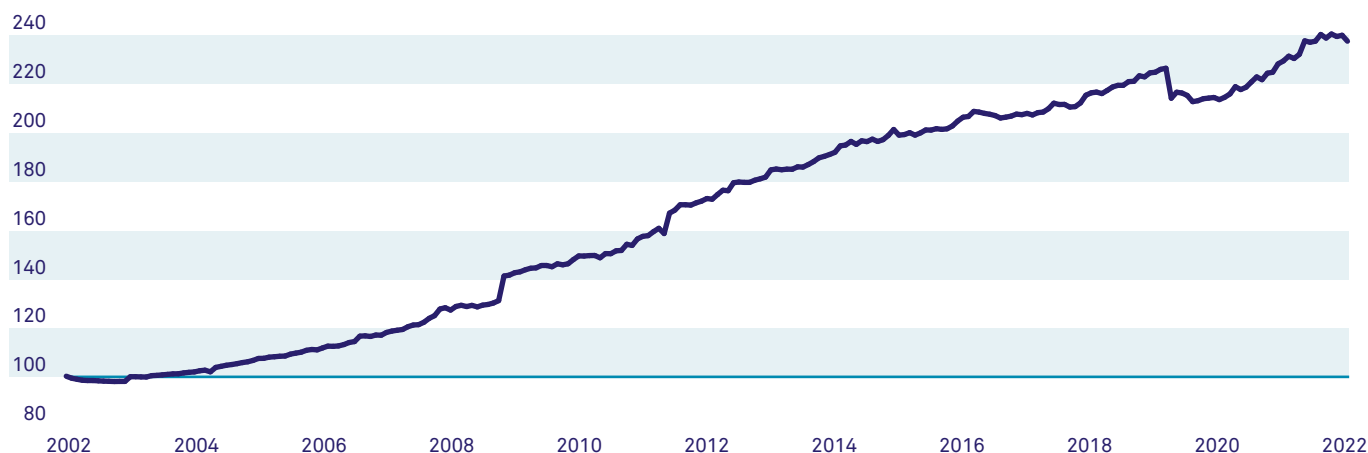
De totale kosten in 2022 bedroegen EUR 9,3 miljoen (2021: EUR 9,0 miljoen). De lopende kosten ratio geeft de verhouding aan tussen het gemiddelde fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. In 2022 was dit percentage 2,40% (2021: 2,41%).

### **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 2022 is EUR 37,38 (2021: EUR 36,84).

## Waardeontwikkeling sinds oprichting

(op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen, geïndexeerd)



Inclusief het in 2022 uitgekeerde dividend van EUR 0,30 per participatie (2021: EUR 0,00 per participatie) bedraagt het rendement voor beleggers in Triodos Fair Share Fund over 2022 3,5% (2021: 7,4%) op basis van de waarde zoals berekend op 31 december 2022. Het dividendrendement over 2022 kan worden berekend nadat de dividenduitkering tijdens de algemene vergadering van participanten op 9 juni 2023 is bepaald.

De leningen leverden in 2022 een positieve bijdrage aan het rendement van het fonds (2022: 4,5%, 2021: 6,7%). De participaties leverden in 2022 ook een positieve bijdrage aan het rendement (2022: 4,0%, 2021: 4,2%). Ook het effect van de wisselkoersen was positief (2022: 2,2%, 2021: 5,9%). Hier stond wel een negatief resultaat op de valutatermijncontracten tegenover (2022: -4,7%, 2021: -6,9%).

## 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 2022 had het fonds met een aantal financiële risico's te maken. De belangrijkste risico's waren:

- Marktrisico;
- Kredietrisico;
- Liquiditeitsrisico;
- Landenrisico;
- Valutarisico;
- Waarderingsrisico;
- Duurzaamheidsrisico's.

Gedetailleerde informatie over de beheersing van de financiële risico's in 2022 is te vinden onder 'Beheersing van de financiële risico's' in de jaarrekening op pagina 26.

## Niet-financiële risico's

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

De niet-financiële risico's bestaan uit operationele risico's en compliancerisico's. Operationele risico's zijn risico's op financiële verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen en/of externe gebeurtenissen.

Compliancerisico's zijn risico's die verband houden met het niet of niet tijdig voldoen aan wet- en regelgeving die van toepassing is. 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 fondsmanagementfunctie van de beheerder), de tweede lijn (de risicomangementfunctie) en de derde lijn (de interne auditfunctie) functioneren daarbij onafhankelijk van elkaar. De risicomangementfunctie in de tweede lijn en de interne auditfunctie in de derde lijn zijn hierbij

functioneel en hiërarchisch afgescheiden van het fondsmanagement.

### **Risicomanagementfunctie**

Triodos Investment Management heeft een Risk & Compliance applicatie die een integraal management van alle risicogerelateerde 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. In 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 operationeel effectieve werking gedurende de controleperiode van deze beheersingsmaatregelen (bijvoorbeeld inzake financiële verslaglegging).

Triodos Investment Management heeft over de periode van 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is getoetst en op 15 maart 2023 gecertificeerd door een onafhankelijk accountant. De accountant heeft een goedkeurende verklaring afgegeven. De opinie van de accountant is opgenomen in het assurancerapport.

### **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 (BW) 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 integriteitsgerelateerde 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, de Executive Board van Triodos Bank en aan de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund.

Momenteel is beleggen in landen waar ook corruptie voorkomt het belangrijkste fraudegerelateerde 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 fraudegerelateerd risico kan dit betekenen dat er additionele Customer Due Diligence (CDD) maatregelen uitgevoerd zullen worden. Deze zijn vastgelegd in de CDD Risk Rating Methodology.

In 2022 hebben fraudegerelateerde risico's niet geleid tot daadwerkelijke fraudegevallen.

## Continuïteitsparagraaf

Dit jaarverslag is opgesteld vanuit een continuïteitsveronderstelling. Dit 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 productreview 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 productreview bevestigd dat het fonds voldoet aan wet- en regelgeving, iets wat doorlopend gemonitord wordt binnen Triodos Investment Management. De resultaten van deze productreview wordt goedgekeurd door de Product Governance Committee van Triodos Investment Management. De laatste productreview van het fonds vond plaats in het derde kwartaal van 2020 en daaruit zijn geen punten naar voren gekomen die aanleiding geven om te twijfelen aan de continuïteit van het fonds. Er zijn per 31 december 2022 evenmin dusdanige veranderende omstandigheden die aanleiding geven voor een tussentijdse productreview of aanleiding geven om te twijfelen aan de continuïteit van het fonds. De continuïteit van het fonds kan in geding komen door liquiditeitsproblemen. De liquiditeit van het fonds wordt ten minste maandelijks gemonitord en beschreven in een liquiditeitsrapport. In dit rapport wordt een aantal scenario's doorgerekend en wordt een berekening gemaakt van de verwachte liquiditeitspositie. Om de continuïteit te waarborgen heeft het fonds een kredietfaciliteit bij Triodos Bank van EUR 37 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 het liquiditeitsbeheer op pagina 8 en het liquiditeitsrisico op pagina 28.

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 kortetermijnschulden met betrekking tot operationele activiteiten. Ratio's die nadere toelichting

geven over het gebruik van vreemd vermogen worden benoemd op pagina 30.

Voor meer informatie over relevante ontwikkelingen in 2023, verwijzen wij naar de 'Vooruitzichten 2023' op pagina 14.

## 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 2022 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 belonings- en nominatiebeleid ("Beloningsbeleid") van Triodos Bank Groep zijn uiteengezet in de Principes van Fondsbestuur die te raadplegen zijn via [www.triodos-im.com/governance](http://www.triodos-im.com/governance). Het Beloningsbeleid is van toepassing op alle bedrijfsonderdelen van Triodos Bank Groep en wordt jaarlijks beoordeeld door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Triodos Bank.

De belangrijkste elementen van het Beloningsbeleid zijn:

- Het salarissysteem van Triodos Investment Management bevat geen bonus- of optieregelingen. Financiële prikkels worden niet als een passende manier beschouwd om medewerkers te motiveren en te belonen in een op waarden gebaseerde bank. Variabele beloning is dus beperkt.
- Triodos Investment Management kan medewerkers een extra individuele beloning ('Gratificatie') toekennen van maximaal één maandsalaris met een maximum van EUR 10.000 bruto per jaar. Deze Gratificaties zijn bedoeld voor buitengewone prestaties. In overleg

met Human Resources beoordeelt het management aan wie deze Gratificaties worden toegekend. De Gratificaties zijn niet gebaseerd op vooraf vastgestelde doelstellingen (zoals bij conventionele bonussen), maar worden uitsluitend achteraf aangeboden.

- Eens per jaar kan Triodos Investment Management een collectieve Gratificatie toekennen voor de gezamenlijke prestaties en bijdragen van alle medewerkers. Dit bedrag, met een maximum van EUR 500 bruto per persoon, is hetzelfde voor alle medewerkers, of ze nu voltijds of deeltijds werken, en wordt pro-rata toegekend voor wie niet het hele jaar in dienst is. Over 2022 is geen collectieve Gratificatie uitgereikt.

In 2022 bedroeg de totale beloning van de 216 medewerkers die werkzaam zijn bij de beheerder van het fonds EUR 23,2 miljoen (2021: 220 medewerkers, EUR 21,9 miljoen). De stijging in beloning in 2022 ten opzichte van 2021 is te verklaren door een combinatie van de jaarlijkse periodieke loonstijging en een stijging van de CAO.

Op grond van artikel 22 lid 2 van de AIFMD en sectie XIII (Guidelines on disclosure) van 'ESMA Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD' zijn abi-beheerders verplicht om in ieder geval informatie over hun beloningsbeleid openbaar te maken voor medewerkers wier beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van het fonds kunnen beïnvloeden (zogenaamde 'identified staff'). De tabel 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'.

'Identified Staff' omvat alle medewerkers in functies die materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Naast de leden van de Raad van Bestuur van Triodos Investment Management zijn dit de fondsmanager en managers van ondersteunende afdelingen. Er zijn in 2022 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.

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 tenzij ter vervanging van zieke/afwezige 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.

### Triodos Investment Management

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers werkzaam bij de beheerder		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2022	2021	2022	2021	20212	2021
<i>Aantal medewerkers</i>	216	220	7	7	21	18
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	209,1	204,4	6,8	6,4	19,3	17,3
Totale vaste beloning	23.070.415	21.766.174	1.590.780	1.279.480	2.941.391	2.596.700
Totale variabele beloning	116.119	92.603	–	–	21.621	22.454
<b>Totale beloning</b>	<b>23.186.534</b>	<b>21.858.777</b>	<b>1.590.780</b>	<b>1.279.480</b>	<b>2.963.012</b>	<b>2.619.154</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'	
	2022	2021	2022	2021	20212	2021
<i>Aantal medewerkers</i>	53	54	6	6	9	7
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	41,5	42,4	1,4	1,2	3,0	3,0
Totale vaste beloning	4.553.443	4.475.762	329.519	236.946	464.433	452.768
Totale variabele beloning	11.035	17.662	–	–	1.250	–
<b>Totale beloning</b>	<b>4.564.478</b>	<b>4.493.424</b>	<b>329.519</b>	<b>236.946</b>	<b>4.65.683</b>	<b>452.768</b>

## Vooruitzichten

### Terugblik op de vooruitzichten van 2022

In het jaarverslag van 2021 werd vooruitgeblikt op 2022 en werd de verwachting uitgesproken dat de spanningen tussen Oekraïne en Rusland onzekerheden zouden brengen. Tegelijkertijd werd verwacht dat deze onzekerheden door de goede spreiding van het fonds opgevangen konden worden. In lijn met de verwachting normaliseerden de rendementen zich en was de leningenportefeuille goed gepositioneerd en wist het fonds een positief rendement neer te zetten.

### Vooruitzichten 2023

De wereldwijde inflatie is geleidelijk aan het dalen, maar de centrale banken zijn waarschijnlijk nog niet tevreden en blijven naar verwachting de rentes in 2023 verhogen. Dat zal in een langzamer tempo dan in het afgelopen jaar gebeuren. De wereldeconomie is meer gefragmenteerd geraakt en India en de olieproducerende landen presteren uitzonderlijk goed. Ondanks de verwachte vertraging van de wereldwijde economische bedrijvigheid, wordt verwacht dat de groei van de opkomende economieën in het algemeen beter zal zijn dan in de ontwikkelde economieën. De dalende prijzen, vooral van voedsel en energie, verlichten de druk op de inkomens. De lokale vraag naar krediet blijft sterk in veel opkomende economieën, wat resulteert in een sterke investeringspijplijn voor het fonds. Het fonds is geografisch goed gediversifieerd met sterke en veerkrachtige beleggingen wereldwijd, waardoor een inclusieve impact wordt gecreëerd in de probleemgebieden in deze economieën.

In 2023 zal de leningenportefeuille naar verwachting een stabiele inkomstenstroom voor het fonds blijven genereren. Wat het inflatierisico betreft, stelt de relatief korte looptijd van de leningen in de portefeuille het fonds in staat om de rente relatief snel aan te passen als de omstandigheden veranderen. De aandelenparticipaties blijven naar verwachting ook een positieve bijdrage leveren aan het rendement van het fonds. De valutamarkten blijven naar verwachting volatiel, al zal dit minder extreem zijn dan in 2022.

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 gelooft in de kracht en het vermogen van mensen om te herstellen en sterker uit een crisis te komen. Het fonds zal zich in de toekomst ook meer richten op investeringen in fintech om financiële inclusie en daarmee sociale inclusie te bevorderen.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2023

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 2022 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 8,0 miljoen. De Raad stelt aan de vergadering van participanten voor om de jaarrekening over 2022 vast te stellen.

De Raad van Toezicht heeft in de verslagperiode zes keer vergaderd. 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 in het fonds afneemt. De Raad heeft met de beheerder gesproken over de toegenomen onzekere macro-economische omstandigheden door onder andere de oorlog tussen Rusland en Oekraïne en de impact hiervan op de beleggingen van het fonds en op de valutamarkten. Daarnaast is er aandacht geweest voor de implementatie van de Europese duurzaamheidsverordening (SFDR level 2) per 1 januari 2023.

De Raad heeft in elk van de vergaderingen aandacht gehad voor de ontwikkeling, de beleggingsresultaten en de impactdoelstelling 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.

Het fondsplan van Triodos Fair Share Fund voor 2022 is besproken met de Raad. De Raad heeft de aangepaste Fondsvoorwaarden per 1 januari 2023 goedgekeurd. Tijdens de jaarlijkse educatiedag heeft de Raad zich verdiept in de strategie van de fondsen en van Triodos Investment Management, de marketing en distributie van de Triodos fondsen en de governance van de Raad. Daarnaast heeft de Raad zich in 2022 bezig gehouden met de search en het gewenste profiel voor de vacatures van twee nieuwe leden 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 2022 gewijzigd. Henk Raué is afgetreden als lid van de Raad van Toezicht tijdens de Algemene Vergadering van Participanten in juni 2022. De Raad bedankt Henk Raué voor zijn inspanningen en betrokkenheid. Willem Schramade is in juni 2022 benoemd tot lid van de Raad van Toezicht, maar is vanwege een nieuwe baan weer afgetreden per 1 november 2022. Henk Raué is per 1 december 2022 aangesteld als externe adviseur om dit kennisgebied binnen de Raad te waarborgen totdat er een nieuwe commissaris benoemd is. Gerard Groener is herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2023

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

# Jaarrekening 2022

## Triodos Fair Share Fund

Balans per 31 december 2022	17
Winst- en verliesrekening over 2022	18
Kasstroomoverzicht over 2022	19
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	20



# Balans per 31 december 2022

Voor winstbestemming (in duizenden euro's)	Noot*	31-12-2022	31-12-2021
<b>Beleggingen</b>	<b>1</b>		
Participaties		125.898	123.120
Achtergestelde leningen		46.925	43.370
Leningen		178.400	214.503
Betaald onderpand	1,2	10.866	8.424
Valutatermijncontracten (positief)	1,2	2.540	2.044
Warrants		–	69
		<b>364.629</b>	<b>391.530</b>
<b>Vorderingen</b>		–	
Overige vorderingen en overlopende activa	3	6.792	8.039
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	4	13.922	4.611
<b>Kortlopende schulden</b>			
Overige schulden	5	-4.612	-4.540
Vooruit ontvangen aflossingen en rentebetalingen op leningen	5	-84	-280
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>16.018</b>	<b>7.830</b>
<b>Uitkomst van activa minus kortlopende schulden</b>		<b>380.647</b>	<b>399.360</b>
<b>Beleggingen (negatief)</b>			
Valutatermijncontracten (negatief)	1,2	-19.865	-15.780
<b>Eigen vermogen</b>			
Participatievermogen	6	315.498	343.344
Herwaarderingsreserves	7	53.079	45.568
Overige reserves	8	-15.819	-38.192
Onverdeeld resultaat	9	8.024	32.860
		<b>360.782</b>	<b>383.580</b>

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

# Winst- en verliesrekening over 2022

(in duizenden euro's)

Noot\*

01-01-2022

01-01-2021

31-12-2022

31-12-2021

## Direct resultaat uit beleggingen

### Opbrengsten uit beleggingen

in participaties	10	5.628	7.216
in achtergestelde leningen	11	4.602	3.877
in leningen	11	19.686	19.405
		<b>29.916</b>	<b>30.498</b>

## Indirect resultaat uit beleggingen

### Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

12

in participaties		-428	-
in achtergestelde leningen		-2.955	279
in leningen		1.950	-5.366
in valutatermijncontracten		-13.417	-4.270
		<b>-14.850</b>	<b>-9.357</b>

### Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

13

in participaties		7.496	22.299
in achtergestelde leningen		1.901	1.630
in leningen		-3.500	12.017
in valutatermijncontracten		-3.588	-15.759
in warrants		-	68
		<b>2.309</b>	<b>20.255</b>

## Overige resultaten

### Overige bedrijfsopbrengsten

Interest liquide middelen		75	4
Overige baten		-	1
		<b>75</b>	<b>5</b>

### Som der bedrijfsopbrengsten

17.450

41.401

## Bedrijfslasten

Beheerkosten	14	-8.038	-8.091
Bewaarkosten	15	-90	-85
Overige kosten	16	-1.195	-779

### Som der bedrijfslasten

-9.323

8.955

### Resultaat uit bedrijfsuitoefening

8.127

32.446

### Overige valutakoersresultaten

-103

414

### Resultaat

8.024

32.860

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

# Kasstroomoverzicht over 2022

(in duizenden euro's)	Noot*	2022	2021
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Resultaat excl. valutakoersresultaten		8.127	32.446
<b>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</b>			
Waardeveranderingen participaties		-7.564	-22.299
Waardeveranderingen (achtergestelde) leningen		1.244	-13.706
Waardeveranderingen valutatermijncontracten		-9.829	4.983
Waardeveranderingen warrants		69	-68
Aankopen van participaties		10.165	-4.836
Verkopen van participaties		-5.379	-
Verstrekingen van (achtergestelde) leningen		-30.502	-88.567
Aflossingen van (achtergestelde) leningen		61.806	83.298
Expiratie van valutatermijncontracten		13.418	7.523
Betaald onderpand		-2.442	-11.370
Aankoop warrant		-	-1
<b>Mutaties in activa en passiva</b>			
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		1.247	-2.113
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-124	419
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>40.236</b>	<b>-14.291</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties		25.289	42.997
Terugkoop van participaties		-53.135	-40.178
Uitgekeerd dividend		-2.976	-
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-30.822</b>	<b>2.819</b>
Mutatie geldmiddelen		9.414	-11.472
Liquide middelen primo verslagperiode		4.611	15.669
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-103	414
<b>Liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>4</b>	<b>13.922</b>	<b>4.611</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 Driebergen-Rijsenburg 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. (BNP Paribas) 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 2022 tot en met 31 december 2022.

### 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 waarderingmethoden bij beleggingen;
- De classificatie van leningen naar risicocategorieën en project gerelateerde variabelen;
- Het waarderen 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 waarderingmethode 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 waarderingen worden echter goedgekeurd door vertegenwoordigers van de beheerder in de multidisciplinaire krediet- en waarderingscommissies.

### 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 beïnvloedt 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 waarderingsmethode intern vastgesteld zoals beschreven bij de Grondslagen voor de waardering van participaties.

Bij het bepalen van de reële waarde op basis van deze interne waarderingsmethode 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 31-12-2022:

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

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 waarderingsmethodiek toe.

#### (Achtergestelde) 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 leningenportefeuille 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 waarderingsmethoden.

Hieronder staat een overzicht van elementen welke zijn gebruikt in het vaststellen van de reële waarde per 31-12-2022:

- 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.

Maandelijks 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 waarderingsmethodiek 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 vervolgwaardering in de balans opgenomen tegen de nominale waarde. De grootte van het onderpand dat contractueel moet worden uitgewisseld, wordt vastgesteld op basis van een opgave van een onafhankelijke externe partij. Deze partij berekent dagelijks de waarde van de valutatermijncontracten op basis van reële waarde berekeningen, zoals beschreven in de onderstaande alinea en beoordeelt de hoogtes van het noodzakelijk bedrag aan onderpand. 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 waarderingmodellen vindt per balansdatum plaats, waarbij alle activa en passiva voortvloeiend uit valuta-afdekkingsinstrumenten worden berekend en per contract de toekomstige kasstromen worden verdisconteerd met behulp van de rentecurve van de desbetreffende valuta. Andere waarderingmodellen 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. Monetair 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.

### **Herwaarderingen**

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

## **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.

### **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 vervolgwaaarderingen 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.

### **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.

### **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 inzichtsvereiste - opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht is het resultaat - door aanpassingen - omgezet in kasstromen. Kasstromen uit hoofde van investeringen, mutaties voorzieningen, kortlopende vorderingen en kortlopende schulden zijn opgenomen onder kasstromen uit investeringsactiviteiten. Overige kasstromen die verband houden met de inkoop en uitgifte van (eigen) participaties zijn opgenomen onder kasstromen uit financieringsactiviteiten.

## **Beheersing van de financiële risico's**

Het fonds loopt diverse financiële risico's. Het door de beheerder 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: 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. Investeringen 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 valutatermijncontracten afgedekt. Het valutarisico in verband met beleggingen in lokale valuta, met uitzondering van investeringen in aandelenparticipaties, wordt waar mogelijk en indien financieel haalbaar, afgedekt.

Het prospectus van het fonds laat tot 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. Daarnaast heeft het fonds interne limieten per valuta bepaald op basis van frequente, op risico gebaseerde valutamonitoring. Ultimo 2022 is 30,2% van het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund verstrekt in

lokale valuta die niet zijn afgedekt middels valutatermijncontracten (2021: 29,6%). Daarvan werd 27,0% (2021: 24,3%) vertegenwoordigd door de participatieportefeuille en 3,3% (2021: 5,3%) door de leningenportefeuille. In 2022 bedroeg het ongerealiseerde resultaat als gevolg van valutabewegingen EUR 9,1 miljoen (2021: EUR 25,8 miljoen). Ultimo 2022 is 31,8% van het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund verstrekt in Amerikaanse dollars (2021: 33,4%).

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. 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 rentevastperioden 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 2022 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 1,3 (ultimo 2021: 1,7).

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 geen mitigerende maatregelen treffen voor macro-economische factoren die het waardeverloop 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. Het fonds selecteert haar debiteuren zorgvuldig, onder meer op basis van management en goed bestuur, financiële resultaten, en sociale en duurzame impact. Aan de hand van de informatie 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 een 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. Kredietrisico wordt vanuit de definitie van verslaggevingseisen over het gehele balanstotaal ad EUR 385.342.520 (2021: EUR 402.135.767) gelopen. Vanuit economisch perspectief is kredietrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 225.324.495 (2021: EUR 257.873.079). Het fonds verstrekt vrijwel uitsluitend risicodragende financieringen, waaraan veelal geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

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 2022 (% van het fondsvermogen)

Instelling	2022	2021
KazMicroFinance	7,1%	6,2%
Centenary Bank	6,3%	5,3%
Credo Bank	5,4%	4,3%
Bancosol	3,8%	3,4%
Solidario	3,2%	3,0%

### 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 2022 is in 41 landen geïnvesteerd. Triodos Fair Share Fund heeft als beleid om de investeringen in één land te beperken tot maximaal 20% van het fondsvermogen. Per 31 december 2022 heeft Triodos Fair Share Fund met 11,0% van het fondsvermogen de grootste positie in India (31 december 2021: India, 12,2%). Het fonds investeert in principe niet in landen die op de EU Blacklist staan en monitort dit actief. Daarnaast heeft het fonds interne limieten per land bepaald op basis van frequente, op risico gebaseerde monitoring.

Vijf grootste landen per 31 december 2022 (% van het fondsvermogen)

Land	2022	2021
India	11,0%	12,2%
Kazachstan	7,9%	7,0%
Oeganda	6,3%	5,4%
Georgië	5,8%	4,3%
Ecuador	5,2%	4,7%

### 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. Om dit risico te mitigeren is een aantal maatregelen getroffen.

De investeringen van het fonds zijn illiquide maar kunnen wel verkocht worden. In de lening overeenkomsten 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. De beheerder heeft in 2022 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.

Daarnaast kan het liquiditeitsrisico 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 2022 geldt dat 22,2% van de leningen binnen een jaar afgelost worden (2021: 13,7%). De beheerder kan ervoor kiezen deze middelen niet (allemaal) uit te zetten in nieuwe leningen, waardoor additionele liquiditeit wordt 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. Het fonds heeft per ultimo 2022 een liquiditeitspercentage van 14,1% (ultimo 2021: 8,5%). Het fonds heeft op 28 maart 2022 een kredietfaciliteit van EUR 37.000.000 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.

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

	31-12-2022	31-12-2021
Looptijd <1 jaar	84.219	61.535
Looptijd 1 jaar tot 3 jaar	117.739	134.061
Looptijd 3 jaar tot 5 jaar	16.964	47.887
Looptijd > 5 jaar	16.395	12.393
	<b>235.317</b>	<b>255.876</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 8.

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

	31-12-2022	31-12-2021
Rentevast periode < 1 jaar	119.525	100.010
Rentevast periode 1 jaar tot 3 jaar	92.700	118.760
Rentevast periode 3 jaar tot 5 jaar	16.298	30.236
Rentevast periode > 5 jaar	6.794	6.870
	<b>235.317</b>	<b>255.876</b>

### 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

De financiële en niet-financiële prestaties van de participaties zijn afhankelijk van de financiële en niet-financiële prestaties van de beleggingen van het fonds, die negatief beïnvloed kunnen worden door specifieke duurzaamheidsrisico's. Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied. Indien dit duurzaamheidsrisico zich voordoet, kan het een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect veroorzaken op de waarde van de beleggingen van het fonds en, indien niet redelijkerwijs voorzien door de Beheerder, op de resultaten van het fonds.

De wijze waarop het fonds investeringen selecteert en hoe het rekening houdt met mogelijke ongunstige effecten, beperken dit duurzaamheidsrisico. Het fonds houdt rekening met duurzaamheidsfactoren die kunnen leiden tot duurzaamheidsrisico's, zoals:

#### **Natuurlijke hulpbronnen als milieufactor**

De investeringen van het fonds zijn gevoelig voor schommelingen in het weer en het klimaat. Droogte, extreme weersomstandigheden, overstromingen en aardverschuivingen kunnen bijvoorbeeld van invloed zijn op de eindklanten van financiële dienstverleners. Dit risico wordt beperkt door een geografische spreiding van de portefeuille over 41 landen verspreid over de wereld. Dit risico wordt meegenomen in de monitoring van de landenrisico's. Daarnaast is het onderdeel van de due diligence en de monitoring van investeringen.

#### **Mensenrechten als sociale factor**

Het fonds investeert voornamelijk in ontwikkelingslanden, vaak gekenmerkt door fragiele governancestructuren met een zwak of onvoldoende ontwikkeld juridisch kader. Dit kan leiden tot uitdagingen op het gebied van mensenrechten. In principe 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.

#### **Verantwoorde kredietverlening als sociale factor**

Het fonds investeert in financiële dienstverlening en onverantwoordelijke kredietverleningspraktijken kunnen leiden tot ongunstige sociale consequenties, reputatieschade en een aantasting van de winstgevendheid. Het fonds screent zijn investeringen op verantwoorde kredietverlening, waaronder transparantie over producten, verantwoorde prijzen en het vermijden van te hoge schulden.

## **Leverage ratio**

Leverage ratio'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 leverage ratio op basis van "commitment method of calculation" bedraagt per ultimo 2022 108% (2021: 106%). De leverage ratio op basis van "gross-method of calculation" bedraagt ultimo 2022 156% (2021: 158%). 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 leverage ratio, is om deze reden licht gestegen.

De berekeningsmethodiek van bovenstaande leverage ratio'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 inkoop 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 inkoop. 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 2022

### 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 2022 was als volgt:

	Participaties	Achtergestelde leningen	Leningen	Valutatermijncontracten*	Warrants	Totaal
Stand 01.01.2022	123.120	43.370	214.503	-5.312	69	375.750
Aankopen / verstrekkingen / dotaties	5.379	6.121	24.381	–	–	35.881
Verkopen / aflossingen / onttrekkingen	-10.165	-4.467	-57.339	–	-69	-72.040
Voorziening	–	1.760	-1.708	–	–	52
Betaald onderpand	–	–	–	2.442	–	2.442
Herwaardering	5.048	-2.261	-5.401	-3.589	–	-6.203
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	2.516	2.402	3.964	–	–	8.882
<b>Stand 31.12.2022</b>	<b>125.898</b>	<b>46.925</b>	<b>178.400</b>	<b>-6.459</b>	<b>–</b>	<b>344.764</b>

\* Dit betreft het saldo van de positieve (EUR 2.539.990), negatieve (EUR 19.864.564) valutatermijncontracten en saldo van betaald en ontvangen onderpand (EUR 10.866.154) 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 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.

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

	2022	2021
Stand per 01.01	4.379	2.832
Dotatie	5.394	3.603
Vrijval	-2.603	-2.227
Afboeking	-2.793	–
Koersverschil	-50	171
	<b>4.327</b>	<b>4.379</b>

Bovenstaande tabel betreft het verloop van de voorzieningen voor de leningen en achtergestelde leningen. Het verschil tussen het eindsaldo 2021 ad EUR 4.379.083 en het eindsaldo 2022 ad EUR 4.327.417 is EUR -51.666 en betreft de mutaties in de voorzieningen van de achtergestelde leningen (EUR -1.759.522) en de leningen (EUR 1.707.856).

De kostprijs van de participaties bedraagt ultimo 2022 EUR 100.276.876 (2021: EUR 105.063.835). 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 2022 EUR 45.484.886 (2021: 43.831.349). Het nominale rentepercentage op de achtergestelde leningen is ultimo 2022 gemiddeld 10,38% per jaar (2021: 8,90%). De resterende looptijd van deze leningen varieert van 8 tot 109 maanden (2021: van 0 tot 91 maanden). Het betreft met name risicodragende financieringen waaraan geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

De kostprijs van de leningen bedraagt ultimo 2022 EUR 185.155.454 (2021: EUR 218.113.107). Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2022 gemiddeld 9,15% (2021: gemiddeld 8,98%) per jaar. De resterende looptijd van deze leningen varieert van 0 tot 47 maanden (2021: 0 tot 58 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. In verband met een in 2022 ontvangen slotuitkering van EUR 51.606 is deze belegging afgewikkeld en niet langer in de boeken opgenomen.



## 2. Valutatermijncontracten

	31-12-2022	31-12-2021
Valutatermijncontracten (positief)	2.540	2.044
Valutatermijncontracten (negatief)	-19.865	-15.780
	<b>-17.325</b>	<b>-13.736</b>

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2022	31-12-2021
Korter dan één jaar	-8.084	-5.564
Eén tot vijf jaar	-9.144	-7.957
Vijf tot tien jaar	-97	-215
	<b>-17.325</b>	<b>-13.736</b>

Verlooptoverzicht valutatermijncontracten over het boekjaar:

	2022	2021
Stand per 01.01	-13.736	-1.230
Expiratie	-13.418	-7.523
Herwaardering reële waarde	9.829	-4.983
<b>Stand per 31.12</b>	<b>-17.325</b>	<b>-13.736</b>

Dit betreft contracten waarin Triodos Fair Share Fund overeenkomt tot het leveren van de overeengekomen vreemde valuta bedragen (ultimo 2022: COP, GEL, GHS, GTQ, IDR, INR, JOD, KGS, KZT, MMK, MXN, PEN, TJS, UAH, USD, UZS, XOF en ZAR) op de overeengekomen data. Ultimo 2021 waren er contracten afgesloten voor de volgende vreemde valuta: USD, CNY, COD, GEL, GHS, GTQ, HNL, IDR, INR, JOD, 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 (2021: Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC). De looptijd van de valutatermijncontracten ultimo 2022 varieert tussen 0 en 83 maanden (ultimo 2021: tussen 0 en 79 maanden).

### Betaald onderpand

Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC (2021: Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC) 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 10.866.154 (2021: onderpand betaald aan MFX, Rabobank en ING van EUR 8.423.783) in verband met de negatieve reële waarde van de valutatermijncontracten.

Verdeling betaalde onderpanden per balansdatum:

	2022	2021
ING	2.630	1.190
MFX Solutions	936	884
Rabobank	7.300	6.350
<b>Stand per 31.12</b>	<b>10.866</b>	<b>8.424</b>

### 3. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2022	31-12-2021
Te vorderen rente leningen*	5.156	5.960
Te vorderen dividendbelasting	1.075	660
Te vorderen aflossing lening	398	433
Te vorderen rente liquide middelen	32	–
Vooruitbetaalde projectkosten	28	176
Te vorderen inzake uitgifte participaties	25	3
Te vorderen omzetbelasting	14	10
Te vorderen dividenden	–	794
Diversen	64	3
	<b>6.792</b>	<b>8.039</b>

\* Ultimo 2022 bedraagt de totale rentevordering inzake leningen EUR 5.628.581 (2021: EUR 6.076.761). Hiervan is EUR 472.602 (2021: EUR 117.386) voorzien. De afname van de vordering ultimo 2022 ten opzichte van ultimo 2021 wordt voornamelijk veroorzaakt door de daling van de uitstaande leningen in 2022.

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.

### 4. Liquide middelen

	31-12-2022	31-12-2021
Rabobank rekening-courant (EUR)	6.148	628
Rabobank rekening-courant (USD)	1.064	639
Rabobank rekening-courant (ZAR)	2	1
Triodos Bank spaarrekeningen (EUR)	564	1.461
Triodos Bank rekening-courant (EUR)	32	–
Triodos Bank rekening i.v.m. collateral	1	–
ING Bank rekening-courant (EUR)	767	456
ING Bank rekening-courant (USD)	29	10
ING Bank rekening-courant (ZAR)	4	–
NDB Bank rekening-courant (EUR)	100	86
Caceis rekening-courant (EUR)	980	324
BNP Paribas rekening-courant (EUR)	12	9
BNP Paribas rekening-courant (INR)	4.085	993
BNP Paribas rekening-courant (RSD)	134	4
	<b>13.922</b>	<b>4.611</b>

De saldi op rekeningen-courant en spaarrekeningen zijn direct opvraagbaar. Over het saldo per aangehouden rekening bij Triodos Bank wordt geen rente vergoed per ultimo 2022 (ultimo 2021: -0,70% boven de EUR 100.000).

Over het saldo van de rekening-courant bij Rabobank wordt 1,69% rente vergoed per ultimo 2022 (ultimo 2021: -0,70%).

Ultimo 2022 bedraagt de rentevergoeding over het saldo van de rekening-courant bij ING Bank 1,79% tot een saldo van EUR 10.000.000. Over het saldo boven EUR 10.000.000 wordt geen rente vergoed (ultimo 2021: 0,00%).

Over het saldo van de rekening-courant bij BNP Paribas bedraagt de rentevergoeding 1,73% per ultimo 2022 (ultimo 2021: -0,76%). Over het saldo van de rekening-courant bij Caceis bedraagt de rentevergoeding 1,50% per ultimo 2022 (ultimo 2021: -0,70%).

## Passiva

### 5. Overige schulden

	31-12-2022	31-12-2021
Opgenomen kredietfaciliteit bij Triodos Bank	–	2.157
Crediteuren	–	27
Te betalen beheervergoeding	4.012	2.076
Te betalen belastingen inzake verkoop Acleda	254	–
Vooruit ontvangen aflossingen en rentebetalingen op leningen	84	280
Te betalen accountantskosten	75	64
Te betalen beschikbaarheidsprovisie kredietfaciliteit	70	51
Te betalen rentelasten	59	45
Te betalen marketing- en publiciteitskosten	30	25
Vooruit ontvangen inzake uit te geven participaties	–	4
Te betalen algemene kosten	112	91
	<b>4.696</b>	<b>4.820</b>

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

### 6. Participatievermogen

	2022	2021
Stand per 01.01	343.344	340.525
Geplaatste participaties	25.289	42.997
Ingekochte participaties	-53.135	-40.178
<b>Stand per 31.12</b>	<b>315.498</b>	<b>343.344</b>

Mutatie in het aantal participaties:

(x 1.000)	2022	2021
Stand per 01.01	10.413	10.330
Geplaatste participaties	682	1.230
Ingekochte participaties	-1.442	-1.147
<b>Stand per 31.12</b>	<b>9.653</b>	<b>10.413</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.

## 7. 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.

	2022	2021
Stand per 01.01	45.567	20.911
<b>Toevoeging/onttrekking</b>		
Inzake participaties	5.469	22.599
Inzake achtergestelde leningen	903	1.067
Inzake leningen	644	4.661
Inzake valutatermijncontracten	496	-3.671
<b>Stand per 31.12</b>	<b>53.079</b>	<b>45.567</b>

De positieve herwaarderingsreserves 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 herwaarderingsreserves 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 herwaarderingsreserves in de beleggingen mogelijk.

## 8. Overige reserves

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

	2022	2021
Stand per 01.01	-38.191	6.189
Mutatie	22.372	-44.380
<b>Stand per 31.12</b>	<b>-15.819</b>	<b>-38.191</b>

## 9. Onverdeeld resultaat

Dit is het nog niet verdeelde resultaat over het boekjaar.

	2022	2021
Stand per 01.01	32.860	-19.724
Uitgekeerd dividend	-2.976	-
Onttrokken/ toegevoegd aan de herwaarderingsreserves	-7.512	-24.656
Onttrokken/ toegevoegd aan de overige reserves	-22.372	44.380
Onverdeeld resultaat boekjaar	8.024	32.860
<b>Stand per 31.12</b>	<b>8.024</b>	<b>32.860</b>

Driejarenoverzicht van het fondsvermogen, aantal uitstaande aandelen en het resultaat uitgedrukt in accounting waarden:

	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020
Fondsvermogen ultimo boekjaar (x EUR 1.000)	360.782	383.580	347.901
Aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar (stuks)	9.653.350	10.413.023	10.329.780
Gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende het boekjaar (stuks)	9.904.919	10.404.571	10.759.406
Waarde per participatie ultimo boekjaar (in euro)	37,38	36,84	33,68
Resultaat per aandeel op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties	0,81	3,16	-1,83

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

### Kredietfaciliteit Triodos Bank N.V.

Triodos Fair Share Fund heeft op 28 maart 2022 een kredietfaciliteit van EUR 37.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. Per balansdatum 2022 is voor EUR nihil 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 37.000.000 en er is een rentepercentage van 12-maands Euribor +2,605% verschuldigd.

### Toegezegde leningen en participaties

Triodos Fair Share Fund heeft per balansdatum 2022 toezeggingen gedaan voor 3 participaties voor een totaal van EUR 3.060.289 (2021: 3 participaties; afgerond EUR 2.033.000). Van dit bedrag is EUR 1.540.534 verschuldigd binnen 1 jaar en EUR 1.519.755 is verschuldigd tussen 2 en 5 jaar.

## Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2022

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

### Bedrijfsopbrengsten

#### 10. Opbrengsten uit beleggingen in participaties

Dit betreft zowel ontvangen cash- als stockdividend.

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

Dit betreft rente inzake (achtergestelde) leningen en vergoedingen voor administratiekosten.

#### 12. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

	2022	2021
Gerealiseerde winsten (achtergestelde) leningen	3.272	696
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	407	6.945
Gerealiseerde verliezen participaties	-428	-
Gerealiseerde verliezen (achtergestelde) leningen*	-4.277	-5.783
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-13.824	-11.215
	<b>-14.850</b>	<b>-9.357</b>

\* In 2022 heeft er voor EUR 2.792.794 aan afboekingen plaatsgevonden. In 2021 hebben er geen afboekingen plaatsgevonden.

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.

### 13. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	2022	2021
Ongerealiseerde winsten participaties	16.842	25.504
Ongerealiseerde winsten achtergestelde leningen	3.170	4.102
Ongerealiseerde winsten leningen	6.735	18.698
Ongerealiseerde winsten valutatermijncontracten	7.528	3.325
Ongerealiseerde winsten warrants	–	68
Ongerealiseerde verliezen participaties	-9.346	-3.845
Ongerealiseerde verliezen achtergestelde leningen	-1.269	-1.281
Ongerealiseerde verliezen leningen*	-10.235	-3.474
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-11.116	-23.482
	<b>2.309</b>	<b>20.255</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

#### 14. Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt in 2022 EUR 8.037.547 (2021: EUR 8.091.543).

#### 15. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas in 2022 van EUR 81.329 (2021: EUR 77.466). De kosten voor de Juridisch Eigenaar (Legal Owner Triodos Funds BV) bedroegen in 2022 EUR 8.293 (2021: EUR 7.617).

#### 16. Overige kosten

	2022	2021
Rentelasten	398	174
Kosten kredietfaciliteit Triodos Bank N.V.	269	269
Advieskosten	184	18
Accountantskosten	110	108
Transactiekosten inzake investeringen	93	–
Publiciteitskosten	33	35
Kosten toezichthouder	27	28
Beloning leden Raad van Toezicht	22	23
Bankkosten	18	15
Marketingkosten	16	33
Kosten beursnotering	11	31
Vergoeding administreren beleggingsposities derdendistributeurs	2	2
Registratiekosten participaties op naam	–	–
Overige lasten	12	43
	<b>1.195</b>	<b>779</b>

### Kostenstructuur

#### Beheerkosten

Triodos Fair Share Fund heeft geen medewerkers of directieleden in dienst. Het fonds wordt tegen een vergoeding per kwartaal van 0,55% (2021: 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)	2022 Pricewaterhouse Coopers Accountants NV	2021 Pricewaterhouse Coopers Accountants NV
<b>Accountantskosten</b>		
Controle van de jaarrekening	97.085	93.863
Overige assurance opdrachten	12.484	13.894
Taks advisory services	–	–
Overige opdrachten	–	–
<b>Totaal</b>	<b>109.569</b>	<b>107.757</b>

De accountantskosten hebben voor EUR 97.085 (2021: EUR 93.863) betrekking op de controle van de jaarrekening. Deze honoraria hebben voor EUR 91.671 (2021: EUR 80.863) betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2022 en EUR 5.414 over 2021, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. Er zijn voor EUR 12.484 (2021: EUR 13.894) overige controlediensten door de onafhankelijke accountant verricht in het kader van ISAE 3402 Type II verklaring van de beheerder.

## 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)	2022	2021
Jacqueline Rijdsdijk (voorzitter tot juni 2021)	–	2.750
Ineke Bussemaker (voorzitter vanaf juni 2021)	5.500	3.208
Willem Schramade	2.000	–
Jan Willem van der Velden	4.000	4.000
Gerard Groener	4.000	4.000
Henk Raué	2.733	4.000
Elfrieke van Galen	4.000	4.000
	<b>22.233</b>	<b>21.958</b>
Wervingskosten lid Raad van Toezicht	–	900
Niet-aftrekbare BTW	115	53
	<b>22.348</b>	<b>22.911</b>

## Som der bedrijfslasten

De som der bedrijfslasten van het fonds bedragen over 2022 EUR 9.322.850 (2021: EUR 8.955.591).

## Kostenvergelijking 2022

	kosten 2022	maximale kosten conform prospectus
Beheerkosten (2,2%)	8.038	8.038
Marketingkosten*	16	920
Vergoeding leden Raad van Toezicht	22	22
Kosten juridisch eigenaar**	6	6
Kosten bewaarders	81	81
Kosten externe onafhankelijke accountant	110	110
Kosten toezichthouder	27	27
Kosten administreren beleggingsposities derdendistributeurs***	–	–
Kosten registervoerder	2	2
Overige fondskosten	623	893

\* 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 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.

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 2022 bedraagt 2,40% (2021: 2,41%).

### Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt in 2022 11,6% (2021: 28,1%). 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 tien jaar en de looptijd van leningen varieert van nul jaar tot bijna vier 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 2022 een vergoeding van EUR 8.037.547 ontvangen (2021: EUR 8.0915.543). 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 2022 een vergoeding van EUR 5.520 (2021: 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 12 maart 2021 een kredietfaciliteit van EUR 30.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. Deze kredietfaciliteit is op 20 januari 2022 verhoogd naar EUR 37.000.000 en liep af op 30 maart 2022. Op 28 maart 2022 is er een nieuwe kredietfaciliteit van EUR 37.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. welke loopt van 30 maart 2022 tot en met 29 maart 2023. Hier is EUR 37.000 behandlingskosten voor betaald. In totaal is er in 2022 EUR 232.311 bereidstellingsprovisie betaald (2021: EUR 239.065).
  - 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 2022 EUR 669.311 credit (2021: EUR 899.730 credit). Er is per eind 2022 geen onderpand betaald of ontvangen (2021: nihil betaald).
  - Triodos Bank N.V. voert diverse werkzaamheden uit als registervoerder en ontvangt hiervoor in 2022 een vergoeding van EUR 2.040 (2021: EUR 2.380). 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 7.853 (2021: EUR 7.649). 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 123.803.645 per ultimo 2022 (2021: EUR 112.987.853). Ook wordt er gezamenlijk met voornoemde fondsen en Stichting Hivos-Triodos Fonds financieringen (syndicaatleningen) verstrekt voor EUR 225.721.068 per ultimo 2022 (2021: EUR 233.705.073). Voornoemde bedragen bij participaties en leningen staan op de balans van Triodos Fair Share Fund per ultimo 2022. Triodos Investment Management treedt hierbij op als syndicaatsleider en voert, behoudens voor Stichting Triodos Sustainable Finance Foundation (gemanaged door Triodos Regenerative Money Center), 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 toezichhoudende functie vervuld op deze entiteit. De balanswaarde van alle afgesloten contracten is ultimo 2022 EUR 6.517.859 credit (2021: EUR 4.729.945 credit). Tevens is voor de valutatermijncontracten per balansdatum 2022 een onderpand van USD 1.000.000 betaald (2021: 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 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 Paribas hiervoor aansprakelijk worden gesteld door Triodos Fair Share Fund en Triodos Investment Management. Dit geldt ook voor eventuele werkzaamheden uitbesteed door BNP Paribas. De transacties van Triodos Fair Share Fund worden uitgevoerd onder de bewaartaken van BNP Paribas.

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

## **Gebeurtenissen na balansdatum**

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die invloed hebben op het inzicht en de interpretatie van de jaarrekening 2022.

## **Winstbestemming**

De beheerder stelt voor om de fiscale winst uit te keren aan de participanten en het resterend deel toe te voegen aan de overige reserves.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2023

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 2022 was Triodos Fair Share Fund aandeelhouder in 23 instellingen en heeft zij op de diverse algemene en buitengewone aandeelhoudersvergaderingen van deze instellingen gebruik gemaakt van haar stemrecht.

# Duurzaamheidsannex

Model voor de periodieke informatieverstrekking voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Product benaming:** Triodos Fair Share Fund  
**Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):** 7245009UYMNUQQOBOI88  
 (Legal Owner Triodos Funds BV)

## Duurzame beleggingsdoelstelling

**Duurzame belegging:** een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame activiteiten** is vastgesteld. De verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

- Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan:   %
- in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: 99,2%

Nee

- Het product promootte **ecologische/sociale (E/S) kenmerken**, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van   % behelzen
- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een sociale doelstelling
- Het promoot E/S-kenmerken, maar **deed geen duurzame beleggingen**



### In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit product behaald?

De doelstelling van Triodos Fair Share Fund is om vermogen te beleggen in financiële dienstverleners en instellingen die in ontwikkelingslanden, opkomende markten en in beperkte mate in ontwikkelde landen bijdragen aan de ontwikkeling van een duurzame financiële sector die toegankelijk is voor alle lagen van de bevolking.

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

- Het bevorderen van individueel welzijn door het bevorderen van financiële inclusie;
- Het ondersteunen van de overgang naar rechtvaardige en duurzame lokale economieën;
- Het transformeren van het financiële systeem voor een duurzame toekomst.

Triodos Fair Share Fund realiseert deze doelstelling via directe en indirecte investeringen in financiële inclusie, voornamelijk gericht op microfinanciering en financiering van het midden- en kleinbedrijf.

In 2022 bevorderde het fonds het individuele welzijn door het toegenomen aantal bereikte leners en spaarders. De investeringen van het fonds ondersteunen de overgang naar rechtvaardige en duurzame lokale economieën. Dit is te zien in het toegenomen aantal bereikte MKB-leners dankzij de algehele groei van de portefeuille en de nieuwe investering in Bangladesh. Het fonds gaat verder in gesprek met de gefinancierde instellingen om een uitsluitingslijst te gebruiken en financiële geletterdheidstrainingen aan te bieden aan hun leningnemers. Bij de meeste aandelenparticipaties heeft het fonds een toezichhoudende rol en draagt het bij aan de agenda's op het gebied van goed bestuur, financiële stabiliteit

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de duurzaamheidsdoelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

en de sociale missie. Hiermee heeft het fonds bijgedragen aan de transformatie van het financiële systeem voor een duurzame toekomst.

Het fonds heeft zijn duurzaamheidsdoelstellingen voor 2022 behaald. Meer informatie over de duurzaamheidsindicatoren staat in de volgende sectie.

### Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

#### Het bevorderen van individueel welzijn door het bevorderen van Financiële inclusie

Duurzaamheidsindicator	2022	2021
Aantal bereikte leningnemers	19.217.263	17.440.724
Aantal bereikte spaarders	20.355.019	19.662.045
Het gemiddelde kredietbedrag	EUR 2.117	EUR 2.158
Het gemiddelde bedrag op een spaarrekening	EUR 820	EUR 738
Percentage vrouwelijke leningklanten	82,4%	78,4%
Percentage leningnemers woonachtig op het platteland	68,2%	69,1%
Aantal leningnemers met een landbouwlening	8.173.931	6.753.919
Aantal klanten dat gebruik maakt van een lening voor energiebesparing en verduurzaming	242.530	476.528
Aantal huishoudens dat een lening heeft ontvangen voor een betaalbare woning	511.560	369.917
Aantal studenten dat een onderwijslening heeft afgesloten	177.606	98.710

#### Het ondersteunen van de overgang naar rechtvaardige en duurzame lokale economieën

Duurzaamheidsindicator	2022	2021
Aantal eindklanten in het midden- en kleinbedrijf	1.806.944	720.791
De CO <sub>2</sub> -voetafdruk van het fonds (scope 1, 2 en 3 emissies in tonnen CO <sub>2</sub> )	12.346	–

\*data is gebaseerd op proxy data van het Impact institute

#### Het transformeren van het financiële systeem voor een duurzame toekomst

Duurzaamheidsindicator	2022	2021
Percentage van de instellingen die een uitsluitingslijst hanteren	80,0%	80,0%
Percentage van de instellingen die een financieel scholingsprogramma hebben	61,0%	60,0%
Aantal aandelenparticipaties met een toezichtsfunctie namens het fonds	16,4%	14,1%

De uitkomsten voor deze indicatoren zijn een gevolg van de beleggingsstrategie van het fonds, niet een gevolg van het stellen van specifieke resultaten voor deze indicatoren. De gegevens die worden gebruikt om de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren te berekenen, worden verstrekt door de instellingen waarin het fonds investeert. De ingediende gegevens worden verder aangevuld door middel van proxy data voor ontbrekende of gebrekkige gegevens.

### En in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Er is één duurzaamheidsindicator (CO<sub>2</sub>-voetafdruk van het fonds) toegevoegd voorafgaand aan de implementatie van SFDR level 2. Dit betekent dat dit het eerste jaar is dat het fonds over deze indicator rapporteert. In het jaarverslag 2023 zal daarom voor het eerst een vergelijking met vorig jaar voor deze indicator worden opgenomen. Voor de overige duurzaamheidsindicatoren die het fonds al monitorde en die ongewijzigd zijn, zijn er vergelijkende cijfers opgenomen (zie voorgaande vraag 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?').

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de significante negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

### *Op welke wijze hebben de duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan het behalen van duurzame beleggingsdoelstellingen?*

De SFDR-vereisten gelden per 1 januari 2023. Gedurende 2022 is het beleggingsproces in kaart gebracht volgens de vereisten van de gedelegeerde SFDR-verordening, inclusief het beginsel van geen significante schade.

Om alleen die investeringen te selecteren die geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen, wordt beoordeeld of elke nieuwe investering in lijn is met de Triodos Bank Minimumeisen. Als blijkt dat een investering aanzienlijke schade veroorzaakt, dan komt deze niet in aanmerking voor een investering. Indien er nadat de investering is gedaan toch in strijd met de richtlijnen wordt gehandeld, dan neemt de Beheerder contact op om de situatie te verbeteren of, als onvoldoende actie ondernomen wordt, te beoordelen of het Fonds zich terug zal trekken uit de investering. Het Triodos Bank Minimumeisen-beleid, dat is afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten, beschrijft onder andere de minimumnormen voor werknemersrelaties, beloningen, belastingen en andere corporate governance-onderwerpen waaraan investeringen moeten voldoen om voor een investering in aanmerking te komen.

### *Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?*

Met de introductie van de gedelegeerde SFDR-verordening per 1 januari 2023 zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren geïntroduceerd om standaarden vast te kunnen stellen voor rapportage over de belangrijkste ongunstige effecten. In het investeringsproces wordt per 1 januari 2023 rekening gehouden met alle relevante wettelijke verplichte indicatoren voor ongunstige impact op duurzaamheidsfactoren.

Daarnaast werden in 2022 alle investeringen van het fonds beoordeeld of deze in lijn waren met de Triodos Bank Minimumeisen.

De gegevens voor de screening op ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren zijn gebaseerd op informatie die rechtstreeks van de instelling is verkregen, interne deskundigen, externe deskundigen, of op informatie uit openbare bronnen. Indien informatie (nog) niet beschikbaar is of niet haalbaar is om te verkrijgen, maakt de Beheerder gebruik van proxy data (vergelijkbare data uit de sector of het land) die worden geleverd door gerenommeerde instellingen.

### *Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten?*

Alle investeringen die in 2022 zijn gedaan, waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Voorafgaand aan de selectie voor een investering en voor de gehele duur van de investering wordt in overeenstemming met de Triodos Bank Minimumeisen beoordeeld of het actief is in producten, processen en activiteiten die de Beheerder uitsluit voor investering. De Triodos Bank Minimumeisen zijn afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten.

Een dergelijke due diligence screening omvat zowel boekenonderzoek als indien nodig, veldonderzoek. Een integraal onderdeel van dit proces bestaat uit de beoordeling van governance, werknemersrelaties, de behandeling van klanten, fiscale regelingen en duurzaamheidsrisico's, evenals controles van beleid en mechanismen om aansluiting op de bovengenoemde normen te waarborgen, afhankelijk van de aard van de investering in kwestie. Indien er nadat de investering gedaan is toch in strijd met de richtlijnen wordt

gehandeld, dan neemt de Beheerder contact op om de situatie te verbeteren of, als onvoldoende actie ondernomen wordt, te beoordelen of het fonds zich terug zal trekken uit de investering.



## Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Met de introductie van de gedelegeerde SFDR-verordening per 1 januari 2023 zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren geïntroduceerd om standaarden vast te kunnen stellen voor rapportage over de belangrijkste ongunstige effecten. In het investeringsproces wordt per 1 januari 2023 rekening gehouden met alle relevante wettelijke verplichte indicatoren voor ongunstige impact op duurzaamheidsfactoren. Daarnaast werden in 2022 alle investeringen van het fonds beoordeeld of deze in lijn waren met de Triodos Bank Minimumeisen om ongunstige effecten te vermijden of te verminderen (negatieve screening). Op fondsniveau zijn geen uitzonderingen toegestaan, waardoor 100% van de beleggingsportefeuille voldoet aan de Triodos Minimumeisen.



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten:

15 grootste beleggingen	NACE Sector	Land	% activa
KazMicroFinance	K64.92.00 - Other credit granting	Kazachstan	7,1%
Centenary Bank	K64.19.00 - Other monetary intermediation	Oeganda	6,3%
Credo	K64.19.00 - Other monetary intermediation	Georgië	5,4%
Bancosol	K64.19.00 - Other monetary intermediation	Bolivia	3,8%
Banco Solidario	K64.19.00 - Other monetary intermediation	Ecuador	3,2%
ACLEDA Bank	K64.19.00 - Other monetary intermediation	Cambodja	3,1%
Capital Bank	K64.92.00 - Other credit granting	Panama	3,0%
Hamkorbank	K64.19.00 - Other monetary intermediation	Uzbekistan	2,5%
Acceso Crediticio	K64.92.00 - Other credit granting	Peru	2,3%
Ipak Yuli Bank	K64.19.00 - Other monetary intermediation	Uzbekistan	2,3%
Accion Frontier Inclusion Fund	K64.30.00 - Trusts, funds and similar financial entities	Kaaiman-eilanden	2,2%
Accion Quona Inclusion Fund	K64.30.00 - Trusts, funds and similar financial entities	Kaaiman-eilanden	2,1%
Banco Pichincha	K64.19.00 - Other monetary intermediation	Ecuador	2,0%
Banagricola	K64.92.00 - Other credit granting	El Salvador	2,0%
Belaruski Narodny Bank	K64.92.00 - Other credit granting	Belarus	2,0%

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activiteiten.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

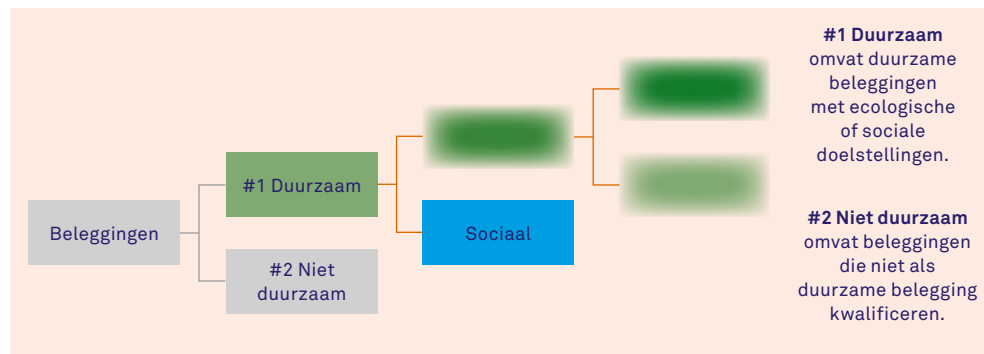
**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren.

**Transitieactiviteiten** zijn economische activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?



Het fonds belegt ten minste 85% van zijn fondsvermogen in duurzame beleggingen. Het resterende percentage (maximaal 15%) zal bestaan uit liquide middelen die worden aangehouden voor liquiditeitsdoeleinden en voor het afsluiten van valutatermijncontracten. Vanwege het neutrale karakter van deze beleggingen zullen deze niet als duurzame beleggingen worden aangemerkt.

Op 31 december 2022 was 99,2% van het fondsvermogen van het fonds belegd in duurzame beleggingen. Het resterende percentage van het fondsvermogen bestond voor 0,8% uit liquide middelen en overige activa en passiva.

### In welke economische sectoren werd belegd?

Per 31 december 2022 heeft het fonds beleggingen in onderstaande sectoren:

- K64.92.00 - Other credit granting
- K64.30.00 - Trusts, funds and similar financial entities
- K64.19.00 - Other monetary intermediation
- K64.20.00 - Activities of holding companies
- K64.91.00 - Financial leasing



## In welke mate waren duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Het fonds heeft een sociale duurzame beleggingsdoelstelling en geen ecologische doelstelling. Het fonds is daarom niet verplicht om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie.



Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.



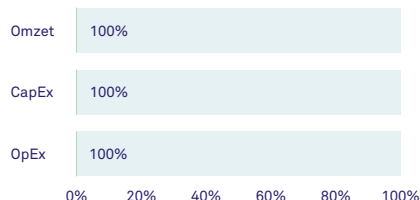
zijn ecologisch duurzame beleggingen die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van EU-taxonomie.

## Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?<sup>1</sup>

- Ja
- In fossiel gas  
 In kernenergie
- Nee

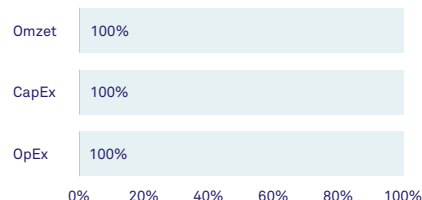
De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.

### 1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties\*



- Op taxonomie afgestemd: fossiel gas
- Op taxonomie afgestemd: kernenergie
- Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)
- Niet op de taxonomie afgestemd

### 2. Afstemming beleggingen op taxonomie exclusief staatsobligaties\*



- Op taxonomie afgestemd: fossiel gas
- Op taxonomie afgestemd: kernenergie
- Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)
- Niet op de taxonomie afgestemd

\* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstelling aan overheden.

## Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Aangezien het fonds een sociale doelstelling heeft, had het fonds niet de intentie om te investeren in activiteiten die in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie. Daarom is het minimaal aandeel van beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten 0%.

## Hoe verhiel het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?

Aangezien het fonds een sociale doelstelling heeft, had het fonds niet de intentie om te investeren in activiteiten die in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie.



## Wat was het minimaal aandeel van duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet zijn afgestemd op de EU-taxonomie?

Aangezien het fonds een sociale doelstelling heeft, had het fonds niet de intentie om te investeren in activiteiten die in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie.

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



## Wat is het minimumaandeel duurzame beleggingen met een sociale doelstelling?

99,2% van de beleggingen van het fonds waren duurzame beleggingen die bijdragen aan een sociale doelstelling. Het resterende percentage (maximaal 15%) bestond uit liquide middelen die worden aangehouden voor liquiditeitsdoeleinden en voor het afsluiten van valutatermijncontracten.



## Welke beleggingen vielen onder “niet duurzaam”? Waarvoor zijn deze bedoeld en bestaan er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Alle beleggingen van het fonds zijn gericht op het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstelling van het fonds, met uitzondering van liquide middelen en valutatermijncontracten die gebruikt worden ter ondersteuning van een goed liquiditeits- en risicobeheer van het fonds.

Het fonds streeft ernaar om voldoende buffers aan te houden in de vorm van liquide middelen om de terugkoopverzoeken van Participaties mogelijk te maken. De beleggingen van het fonds zijn relatief illiquide beleggingen die bijdragen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen van het fonds. Aangezien het fonds enkel valutatermijncontracten afsluit om het valutarisico te beperken, heeft het afsluiten van valutatermijncontracten ook geen invloed op de duurzaamheidsdoelstelling van het fonds.

Aan de hand van gegevens van een externe aanbieder beoordeelt de Beheerder regelmatig of de wederpartijen voor deze assets voldoen aan de vier pijlers van het UN Global Compact. UN Global Compact is een *principle-based* raamwerk dat bedrijven wereldwijd oproept om hun activiteiten en strategieën af te stemmen op tien universeel aanvaarde principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie, en om VN-doelen te ondersteunen. Bovendien beoordeelt de Beheerder het beleid en de duurzaamheidsprestaties van de wederpartij.



## Welke maatregelen zijn genomen om de duurzame beleggingsdoelstelling te behalen tijdens de referentieperiode?

Het fonds heeft er het gehele jaar op toegezien dat alle investeringen 100% duurzaam zijn. Gedurende het jaar 2022 heeft het fonds de instellingen waarin het belegt gemonitord en is actief in gesprek gegaan met de instellingen om ervoor te zorgen dat het in overeenstemming is met de fondsdoelstellingen. Naast de focus op de bestaande portefeuille, heeft het fonds bij het zoeken van nieuwe investeringen rekening gehouden met zijn duurzame beleggingsdoelstelling.



## Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark voor duurzaamheid?

Dit is niet van toepassing.

**Referentiebenchmarks**  
zijn indices die meten  
of het financiële  
product duurzame  
beleggingsdoelstellingen  
behaalt.

# 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 2022

### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Triodos Fair Share Fund ('het fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds op 31 december 2022 en van het resultaat over 2022 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 2022 van Triodos Fair Share Fund te Driebergen-Rijsenburg gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2022;
- de winst-en-verliesrekening over 2022; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de 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 de klimaatgerelateerde risico’s door het management besproken met het management, en wij hebben de potentiële impact op de financiële positie geëvalueerd, 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>	€ 3.607.000 (2021: € 3.835.800).
<b>Hoe is de materialiteit bepaald</b>	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruiken 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 € 180.000 (2021: € 191.000) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### De reikwijdte van onze controle

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening. Hierbij houden wij rekening met de betrokkenheid van de beheerder en de bewaarder. In dit kader hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden bepaald om te waarborgen dat we voldoende 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 2022.

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 de 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 frauderisico's, 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-endfonds dat belegt in illiquide beleggingen. In het fonds zijn per 31 december 2022 geen materiële externe financieringen aanwezig. Het fonds houdt per 31 december 2022 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 'Continuïteitsparagraaf' 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 gereede 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 continuïteitsrisico's;
- het 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 analyseren van de liquiditeitsprognose en sensitiviteitsanalyse van het fonds;
- 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 € 351.223.000 (2021: € 380.993.000 en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaat-bepaling zoals toegelicht op pagina 23 en 24 van de jaarrekening.**

De beleggingen bestaan met name uit leningen voor € 178.400.000 (2021: € 214.503.000), participaties voor € 125.898.000 (2021: € 123.120.000) en achtergestelde leningen voor € 46.925.000 (2021: € 43.370.000).

De (achtergestelde) leningen worden gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van interne waarderingsmethoden. Bij het vaststellen worden de volgende elementen gebruikt: de toekomstige kasstromen, gehanteerde rekenrente, rentevaste periode en projectgerelateerde variabelen en subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling. 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 voorziening voor oninbaarheid bedraagt per 31 december 2022 € 4.327.000 (2021: € 4.379.000).

Participaties worden gewaardeerd op reële waarde, waarbij per aard van de investering een toepasselijke waarderingsmethode wordt gekozen en de reële waarde op verschillende manieren worden bepaald.

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.

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

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

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

Het bestaan van de (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.



## Kernpunten

## Onze controlewerkzaamheden en observaties

Voor de participaties heeft de beheerder een inschatting gemaakt van de reële waarde van de participaties eind 2022 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 boven 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.

### **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 25 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.

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.

## Kernpunten

De totale opbrengsten uit (achtergestelde) leningen en participaties van het fonds in 2022 van € 34.380.000 (2021: 61.357.000 bestaan uit de directe resultaten van € 29.916.000 (2021: € 30.498.000) en voor € 4.464.000 (2021: € 30.927.000) 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

De volledigheid van de dividend-opbrengsten 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 2022. 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 totaalverbandscontrole vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten juist en volledig zijn verantwoord. Hieruit zijn geen materiële verschillen boven de materialiteit naar voren gekomen.

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

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het verslag van het bestuur en de overige gegevens.

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 zeven jaar accountant van het fonds.

### Geen verboden diensten

Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten geleverd, 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.

### 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 16 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 2023  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. A. van der Spek RA

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
Fascinatio Boulevard 350  
3065 WB Rotterdam  
Postbus 8800  
3009 AV Rotterdam  
T: 088 792 00 10  
F: 088 792 95 33  
[www.pwc.nl](http://www.pwc.nl)

## Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2022 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 controlestandaarden, 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 die zijn getroffen om de geïdentificeerde bedreigingen weg te nemen en 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 2022

Instelling	Land
<b>Afrika &amp; Midden-Oosten</b>	
Advans Ghana	Ghana
Al Majmoua	Libanon
Cathay Africinvest Innovation Fund	Midden-Oosten en Noord-Afrika
Centenary Bank	Oeganda
Enda	Tunesië
FATEN	Palestina
Liwwa	Jordanië
Lulalend	Zuid-Afrika
MicroCred Ivory Coast	Ivoorkust
MicroCred Senegal	Senegal
Microfund for Women	Jordanië
Retail Capital	Zuid-Afrika
SA Taxi	Zuid-Afrika
Sidian	Kenia
Small Enterprise Foundation	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
EVN Finance	Vietnam
Koinworks	Indonesië
LOLC Myanmar Microfinance	Myanmar
Maha Agriculture Microfinance	Myanmar
MBK	Indonesië
MIFIDA	Myanmar
Modalku	Indonesië
TenGer Financial Group	Mongolië
<b>Oost-Europa en Centraal-Azië</b>	
3Bank	Servië
ACBA Bank	Armenië
Ameriabank	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
Crystal	Georgië
ESKA Capital	Oekraïne
First MicroCredit Company (FMCC)	Kirgizië
Hankorbank	Oezbekistan
HUMO	Tadzjikistan
IMON	Tadzjikistan
Ipak Yuli Bank	Oezbekistan

## Instelling

KazMicroFinance  
Kompanion  
Lovcen Banka  
Microinvest  
Mikrofin

## Land

Kazachstan  
Kirgizië  
Montenegro  
Moldavië  
Bosnië-Herzegovina

## Latijns-Amerika

Acceso Crediticio  
Banagricola  
Banco Improsa  
Banco Pichincha  
Banco Promerica Costa Rica  
Banco Solidario  
Bancosol  
Banpro Grupo America  
Bien para Bien  
Caja Ica  
Capital Bank  
CMAC Sullana  
Crezcamos  
FAMA  
FDL  
Fedecredito  
Financiera Desyfin  
Fundeser  
Garantia  
Génesis Empresarial  
Konfio  
Mi Banco  
Operadora de Servicios Mega  
Optima  
Promerica Financial Corporation  
Tienda Pago Mexico

Peru  
El Salvador  
Costa Rica  
Ecuador  
Costa Rica  
Ecuador  
Bolivia  
Nicaragua  
Mexico  
Peru  
Panama  
Peru  
Colombia  
Nicaragua  
Nicaragua  
El Salvador  
Costa Rica  
Nicaragua  
Mexico  
Guatemala  
Mexico  
El Salvador  
Mexico  
El Salvador  
Panama  
Mexico

## Zuid-Azië

Aavishkaar Venture Management Services  
Annapurna Microfinance Pvt. Ltd.  
Ashv Finance  
Aye Finance  
Capital Float  
CDB  
FINCA Microfinance Bank  
Fusion Microfinance  
Grameen Koota  
Lendingkart  
NeoGrowth  
SAFCO Support Foundation  
Samunnati  
Shiksha Finance  
Shubham Housing Development Finance  
Sonata Finance  
TMSS  
Utkarsh

India  
India  
India  
India  
India  
Sri Lanka  
Pakistan  
India  
India  
India  
India  
Pakistan  
India  
India  
India  
India  
India  
Bangladesh  
India

## Wereldwijd

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

Wereldwijd  
Wereldwijd  
Wereldwijd  
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 2023

## 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.

### Mevrouw E.F. van Galen

Elfrieke 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 Elfrieke 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. Elfrieke van Galen heeft de Nederlandse nationaliteit.

### 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.

### 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.

## 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.J. van Ommeren

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

### 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 2022**

**Verschijning**  
April 2023

**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)