

Triodos Groenfonds

Jaarverslag 2020

Triodos@Investment Management

Informatie voor aandeelhouders

Algemene vergadering van aandeelhouders: 11 juni 2021

Ex-dividenddatum: 16 juni 2021

Betaaldatum dividend: 18 juni 2021

Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	2020	2019	2018	2017	2016
Intrinsieke waarde ultimo	1.079.927	967.366	883.769	847.394	771.042
Aantal uitstaande aandelen ultimo (in duizenden)	17.916	16.342	15.336	14.708	13.349
Opbrengsten uit beleggingen	21.355	21.719	20.928	19.264	17.231
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.141	-1.143	-7.315	-9.338	-1.732
Bedrijfsopbrengsten	22.496	20.576	13.613	9.926	15.499
Som der bedrijfslasten	-9.798	-9.611	-8.494	-7.801	-6.240
Bedrijfsresultaat	12.698	10.965	5.119	2.125	9.259
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6.251	19.047	-2.651	5.559	8.698
Resultaat intrinsieke waarde	18.949	30.012	2.468	7.684	17.957
Lopende kosten ratio	0,95%	0,95%	0,92%	0,92%	0,90%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	84,3%	85,1%	73,7%	78,7%	79,4%
Ratio groen belegd vermogen ultimo	76,8%	77,4%	76,6%	73,1%	75,7%
Modified duration ultimo	3,9	4,1	3,8	3,2	3,4

Per aandeel

(bedragen in euro's)	2020	2019	2018	2017	2016
Intrinsieke waarde ultimo	60,28	59,19	57,63	57,61	57,76
Opbrengsten uit beleggingen	1,19	1,33	1,36	1,30	1,30
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0,06	-0,07	-0,48	-0,63	-0,13
Bedrijfslasten	-0,55	-0,59	-0,55	-0,53	-0,47
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0,35	1,17	-0,17	0,38	0,65
Resultaat intrinsieke waarde	1,06	1,84	0,16	0,52	1,35

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

	1 jaar	3 jaar gem.	5 jaar gem.	10 jaar gem.	Sinds oprichting gem.
Op basis van intrinsieke waarde	2,1%	1,9%	1,9%	1,6%	2,4%

Dividendrendement Triodos Groenfonds

	2019	2018	2017	2016	2015
Dividendrendement op basis van intrinsieke waarde*	0,2%	0,5%	0,3%	1,2%	1,6%

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

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

Inhoud

Kerncijfers	3
Algemene gegevens	5
Verslag van het bestuur	6
Bericht van de Raad van Commissarissen	20
Jaarrekening 2020 Triodos Groenfonds	21
Overige gegevens	49
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	50
Bijlage A: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden	59
Personalia	60
Adres en colofon	62

Algemene gegevens

Triodos Groenfonds N.V. (Triodos Groenfonds of 'het fonds') is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal met een open-end structuur. Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam. Triodos Groenfonds is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Triodos Groenfonds is in 1990 door Triodos Bank N.V. (Triodos Bank) opgericht als Biogronnd Beleggingsfonds. In juli 1998 is het fonds met de andere groene fondsen van Triodos Bank samengevoegd tot Triodos Groenfonds. Triodos Groenfonds belegt voornamelijk in door de Nederlandse overheid erkende groene projecten die duurzame ontwikkeling bevorderen. De belangrijkste sectoren waarin het fonds belegt, zijn duurzame energie, biologische landbouw, natuur- en landschapsontwikkeling en duurzaam bouwen.

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

Marketing en distributie

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

Bestuur

Triodos Investment Management, een 100% dochter van Triodos Bank, is bestuurder en beheerder van Triodos Groenfonds. Triodos Investment Management beschikt over een vergunning om beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 Wft te beheren. De AFM is de vergunningverlenende toezichthouder en voert het gedragstoezicht uit. De Nederlandsche Bank (DNB) oefent het prudentiële toezicht uit. Triodos Investment Management is aangesloten bij de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). DUFAS heeft de Code Vermogens-

beheerders opgesteld waarin een aantal principes is opgenomen. Om in overeenstemming met deze principes te handelen, heeft Triodos Investment Management als lid van DUFAS de Principes van Fondsbestuur geformuleerd. Deze Principes van Fondsbestuur zijn te raadplegen op www.triodos-im.com/governance.

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

Jacco Minnaar (voorzitter)
Kor Bosscher (directeur Risk & Finance)
Dick van Ommeren (directeur)

Fondsmanager

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

Raad van Commissarissen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is als volgt:

Jacqueline Rijdsdijk (voorzitter)
Elfrieke van Galen
Gerard Groener
Henk Raué
Jan Willem van der Velden

Jacqueline Rijdsdijk zal aftreden als voorzitter van de Raad van Commissarissen per de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 juni 2021.

Verlag van het bestuur

Doelstelling Triodos Groenfonds

Het doel van Triodos Groenfonds is om vermogen te beleggen in projecten die het behoud en de ontwikkeling van natuur en milieu bevorderen. Duurzame energie, biologische landbouw, natuur- en landschapsonwikkeling, duurzaam bouwen en milieutechnologie zijn de belangrijkste sectoren waarin Triodos Groenfonds belegt. De juridische structuur van Triodos Groenfonds en van de beheerder en bestuurder, Triodos Investment Management, wordt beschreven in het hoofdstuk Algemene Gegevens.

Ondanks de wereldwijd moeilijke periode die door de COVID-19-pandemie is veroorzaakt, heeft Triodos Groenfonds in 2020 stabiel gepresteerd. In Nederland werden meerdere nieuwe impactvolle financieringen in duurzame energie, duurzaam bouwen en biologische landbouw verstrekt. Daarnaast financierde het fonds nieuwe duurzame energieprojecten in opkomende landen. In de sectoren waarin Triodos Groenfonds leningen heeft verstrekt, presteren de projecten in het algemeen goed. Hierdoor waren de negatieve effecten van de pandemie in 2020 voor het fonds gering.

Meer informatie over de impact en ontwikkelingen van het fonds is beschikbaar op www.triodos-im.com, waaronder een interview met de fondsmanager en het Engelstalige Impact Report.

Marktontwikkelingen

Macro-economische ontwikkelingen zoals de renteontwikkeling op de Nederlandse kapitaalmarkt en valutaontwikkelingen hebben invloed op Triodos Groenfonds.

De COVID-19-pandemie had in 2020 significante invloed op de Nederlandse economie. De meeste sectoren waarin Triodos Groenfonds belegt, bleven echter groeien. Dat komt mede door de urgentie om klimaatverandering en uitputting van de bodem tegen te gaan. Er waren meer duurzame energieprojecten en ondanks de volatiliteit en lage prijzen voor fossiele brandstoffen blijft de vraag naar duurzaam opgewekte energie stijgen. De sectoren duurzaam bouwen en duurzame landbouw bleven in het algemeen stabiel, met uitzondering van een klein aantal landbouwprojecten die afhankelijk zijn van de horeca of afzet in het buitenland. Door de jarenlange expertise van het fonds in duurzame thema's en in de financiering van innovatieve projecten, blijft de marktpositie van Triodos Groenfonds relatief sterk.

De renteontwikkeling

De ontwikkeling van de rente op de Nederlandse kapitaalmarkt is een macro-economische ontwikkeling die invloed heeft op het fonds. De opbrengst uit leningen waarin Triodos Groenfonds belegt, bestaat uit de kapitaalmarktrente voor de rentevastperiode en een opslag voor het kredietrisico. Omdat de kapitaalmarktrente in Nederland zich nog altijd op een historisch laag niveau bevindt, is de opbrengst uit leningen vergeleken met voorgaande jaren dan ook relatief laag. Daarnaast is het zo dat een stijging van de rente een drukkend effect heeft op de koers van Triodos Groenfonds. Andersom heeft een daling van de rente een positief effect op de koers. De mate van invloed op de koers van het aandeel Triodos Groenfonds hangt mede af van het risico-rendementsprofiel van de bestaande portefeuille en het moment waarop nieuwe leningen en aflossingen worden uitgezet.

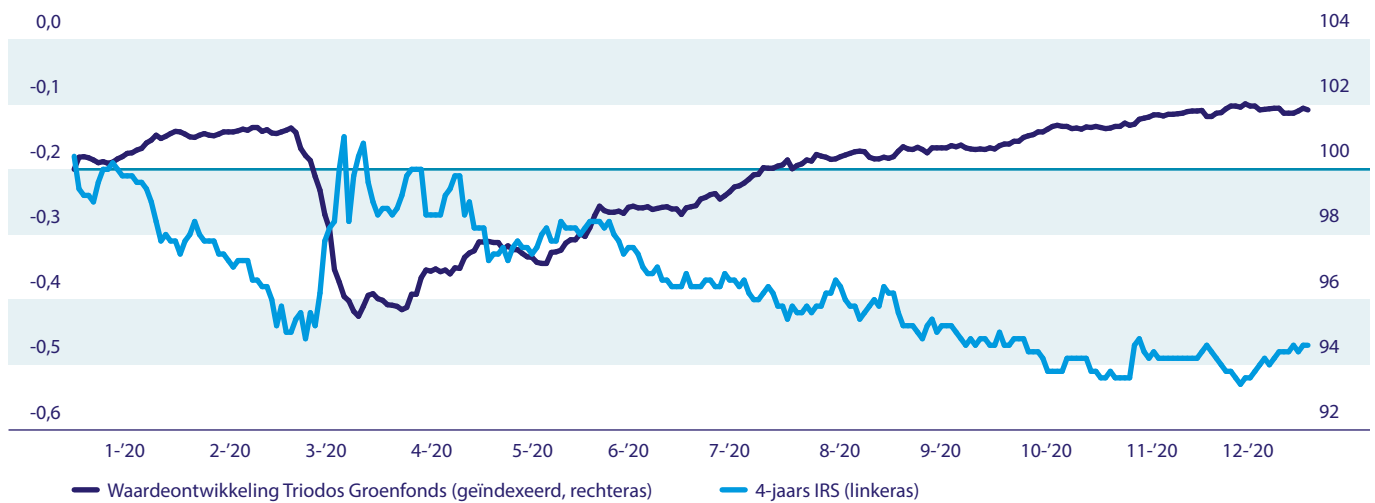
De rente daalde in 2020 verder naar historisch lage waarden, mede dankzij een stimuleringsprogramma van de Europese Centrale Bank. De risicopremies van de leningen waren gedurende het jaar volatiel en stegen na de uitbraak van COVID-19 in maart. Dat verklaart de negatieve impact op de waardering van de onderliggende projecten in het eerste halfjaar. Door een lagere risicoperceptie in de markt daalden de risicopremies in de tweede helft van 2020. Dit leidde tot een ongerealiseerde waardeinstijging met een positief effect op het resultaat.

De grafiek op pagina 7 geeft de ontwikkeling van de 4-jaars Interest Rate Swap (IRS) en de koers van Triodos Groenfonds in 2020 weer. De grafiek laat zien dat de ontwikkeling van de marktrente een belangrijke component is geweest voor de koersontwikkeling van het fonds in deze periode.

Valutaontwikkelingen

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

Ontwikkeling van de rente op de kapitaalmarkt



Marktontwikkelingen per sector

Duurzame energie in Nederland

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

Banken en andere leningverstrekkingen zijn onmisbaar om de energietransitie te faciliteren. Deze transitie is noodzakelijk om de uitstoot van CO₂ te reduceren en meer duurzame energie op te wekken. Hieraan bijdragen is de missie van Triodos Groenfonds. Daarom is het fonds actief in de financiering van duurzame energieprojecten zoals wind- en zonne-energie. Triodos Groenfonds financiert ook innovatieve projecten; voorbeelden zijn energiebesparingsprojecten binnen de gebouwde omgeving, energieopslag en gevarieerde eigendomsstructuren zoals energiecoöperaties voor duurzame energie.

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

te verstrekken. Zo kan het fonds een bijdrage aan de belangrijke energietransitie leveren.

In de sector windenergie verwacht het fonds een verschuiving in de markt. Onder meer door toenemende bezwaren van omwonenden, groeit windenergie op land minder snel dan voorheen. De windparken die op land worden gerealiseerd zijn wel vaak groter dan in het verleden. Dit geldt ook voor windparken op zee. De markt voor de financiering van deze projecten is bovendien volwassen geworden. Ook andere banken zijn inmiddels volop bereid om deze sector te financieren. Voor Triodos Groenfonds, als aanjager van de energietransitie, een reden om nieuwe markten op te zoeken en zo de impact te vergroten. Voor de financiering van coöperatieve windparken, waarbij de lokale bevolking eigenaar wordt van de windturbines, blijft een belangrijke rol voor Triodos Groenfonds weggelegd.

Het aantal zonnestroomprojecten in Nederland neemt toe en ten opzichte van 2019 groeide in 2020 het totaal aan geplaatste zonnestroominstallaties met 40%. Waar we tot voor kort vooral zonnepanelen op daken zagen, zien we nu ook steeds meer projecten op land en water. Triodos Groenfonds benut bij voorkeur eerst zoveel mogelijk grond die geen andere benuttingsmogelijkheid heeft (zoals voormalige vuilstortlocaties). Deze projecten zijn nodig om een snellere energietransitie te realiseren. Daarbij wordt zorgvuldig gekeken naar het lokale draagvlak en hoe het project in het landschap past. Ook worden combinatiemogelijkheden met bijvoorbeeld veeteelt en het kweken van zacht fruit als frambozen onderzocht. Triodos Groenfonds ziet eveneens goede mogelijkheden voor drijvende zonneparken op wateroppervlaktes met een lage toegevoegde waarde voor natuur en recreatie, zoals waterbekkens en voormalige zandafgravingen.

Zonne-energie is een sector waar Triodos Groenfonds sterk op inzet en waar het fonds inmiddels veel ervaring mee heeft.

Een belangrijke beperkende factor in de groei van duurzame elektriciteit is de beschikbaarheid van capaciteit op het stroomnet. Dit zorgt voor vertraging bij de realisatie van nieuwe projecten. Energieopslag, bijvoorbeeld in batterijen of waterstof, wordt daarmee belangrijker. Triodos Groenfonds investeert ook in deze nieuwe markten.

Het fonds kijkt ook uitdrukkelijk naar warmte- en koudeopslag, de inmiddels gebruikelijke techniek om gebouwen en woningen door middel van warmtepompen te verwarmen en te koelen. Door nieuwe wetgeving voor nieuwbouwwoningen en doordat gemeenten verplicht zijn plannen te maken om aardgas voor het verwarmen van woningen terug te dringen, is deze markt volop in beweging. De expertise van Triodos Groenfonds op dit gebied neemt snel toe. Daarnaast oriënteert het fonds zich op mogelijkheden om energiebesparingsprojecten in bedrijven en instellingen te financieren.

In 2020 fluctueerde de marktprijs van elektriciteit. Aan het begin van de COVID-19-pandemie daalden prijzen snel door een wegvallende vraag, maar in het tweede halfjaar van 2020 is de elektriciteitsprijs enigszins hersteld. De projecten van Triodos Groenfonds hebben bewezen dat zij deze schommelingen goed aankunnen. De fondsmanager neemt de langetermijnprognoses voor gas- en elektriciteitsprijzen mee in de beoordeling van nieuwe financieringsaanvragen.

Duurzame energie in opkomende landen

Duurzame energieprojecten in opkomende landen worden steeds relevanter en het aantal projecten neemt toe. De markt wordt rijp voor beleggers uit de private sector. Deze belangrijke projecten (denk aan wind- en zonneparken, waterkracht en opslag in combinaties van zon en wind) passen bij de missie van het fonds.

Triodos Groenfonds belegt sinds 2018 ook in impactfondsen. De impactfondsen waarin Triodos Groenfonds investeert, zijn meer dan alleen financiële spelers. Als ontwikkelaars van zon-, wind- en waterkrachtprojecten spelen zij een actieve rol in de ontwikkeling van nieuwe projecten. Daarnaast bedienen sommige van deze impactfondsen ook nieuwe innovatieve segmenten die de energietransitie faciliteren, zoals energie-efficiëntie en opslag.

Investeren in impactfondsen geeft Triodos Groenfonds de gelegenheid haar netwerk in en kennis van opkomende landen te vergroten. Daarnaast biedt het de mogelijkheid om op termijn, samen met gelijkgestemde

impact-investeerders, langlopende leningen te verstrekken aan projecten in opkomende landen.

De betrokkenheid van de private sector in opkomende landen bij het investeren in duurzame energieprojecten is nog beperkt. Ontwikkelingsbanken en multilaterale instellingen domineren de markt. Zij spelen een belangrijke rol, zijn vaak lokaal aanwezig en hebben een sterke marktpositie opgebouwd. Door met hen samen te werken, heeft Triodos Groenfonds een portefeuille opgebouwd die impactvol en sterk is. Daarmee draagt het fonds bij aan een toenemend vertrouwen in deze beleggingscategorie en laat het zien dat duurzame energie een solide investeringscategorie is, ook in opkomende markten.

Biologische landbouw

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

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

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

In 2020 verstrekke het fonds wederom leningen aan biologische (of in omschakeling zijnde) akkerbouwers en melkveehouders, onder meer voor de aankoop van grond, voor de nieuwbouw van stallen, voor loodsen voor

opslag en de verwerking van akkerbouwgewassen. In de akkerbouw geldt voor de meeste producten een lagere gewasopbrengst dan het meerjarig gemiddelde. De droge zomer had zeker impact op de opbrengst die gemiddeld lager was dan voorgaande jaren. Kwalitatief zijn de producten wel goed.

Duurzaam bouwen

Binnen de sector duurzaam bouwen richt Triodos Groenfonds zich vooral op de herontwikkeling van leegstaand vastgoed (waaronder de transformatie van kantoren naar huurwoningen in het middensegment), renovatie van monumenten en de financiering van maatschappelijk vastgoed. De gebouwde omgeving (woningen en utiliteitsbouw) verbruikt een belangrijk deel van alle energie in Nederland en is één van de grootste eindverbruikers.

Een daadwerkelijk duurzame economie vraagt om gebouwen die volledig duurzaam gebouwd zijn en dat begint bij hergebruik van materialen en ruimte. Om een zo groot mogelijke positieve impact te realiseren, ligt de focus van het fonds daarom op de verduurzaming van de bestaande gebouwde omgeving. Door renovatie kunnen gebouwen sterk verduurzaamd worden. Denk daarbij aan isolatiemaatregelen, het gebruik van duurzame materialen, energiezuinige verlichting en verwarming, geavanceerde beheerssystemen en energiezuinige apparatuur. Triodos Groenfonds besteedt extra aandacht aan vastgoed waarin expliciet geïnvesteerd wordt in voorzieningen die de energietransitie bevorderen, zoals lokale opwekking van energie of de investering in warmte- en koudeopslag.

Duurzaam bouwen en duurzame renovatie zijn in de vastgoedsector inmiddels bijna een basisvoorwaarde. De mogelijkheden voor en de vraag naar (groen-) financieringen voor vastgoed en duurzaam bouwen zijn toegenomen. Het is bovendien een vast gespreksonderwerp bij financieringstrajecten en dat biedt kansen voor Triodos Groenfonds.

Tegelijkertijd, neemt de concurrentie in de sector duurzaam bouwen toe. Grootbanken profileren zich met duurzaam vastgoed, maar richten zich uitsluitend op het verduurzamen van gebouwen met als doel om het energieverbruik en de CO₂-uitstoot te verminderen. Triodos Groenfonds gaat een stap verder en kijkt bijvoorbeeld ook naar circulariteit, de belevingswaarde van een gebouw (zeker bij monumenten) en de positieve impact op de omgeving (bijvoorbeeld bij de herbestemming van leegstaand vastgoed). De ervaring heeft inmiddels geleerd dat financieel en maatschappelijk rendement daarbij heel goed samengaan.

Regeling groenprojecten

De Regeling groenprojecten vormt een stimulans om projecten tot ontwikkeling te brengen die een lager dan markconform rendement behalen. Conform de eis uit de Regeling groenprojecten 2016 dient Triodos Groenfonds ten minste 70% van het fondsvermogen direct of indirect in projecten met een groenverklaring te beleggen. Deze regeling is in 2020 niet veranderd en hetzelfde geldt voor de Regeling groenprojecten buitenland.

Beleggingen

De intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds steeg in 2020 naar EUR 1.079,9 miljoen (967,4 miljoen per ultimo 2019). De waarde van de financieringsportefeuille nam toe en bedraagt per ultimo 2020 EUR 869,5 miljoen (ultimo 2019: EUR 803,1 miljoen). In 2020 werd voor EUR 132,9 miljoen afgelost (2019: EUR 80,1 miljoen) en voor EUR 195,1 miljoen aan nieuwe leningen uitgekeerd (2019: EUR 167,8 miljoen), vooral in de sector duurzame energie. Per ultimo 2020 is er voor EUR 92,8 miljoen aan leningen gecommitteerd maar nog niet uitgekeerd (2019: EUR 204,8 miljoen). Deze daling van gecommitteerde leningen is het gevolg van de volatiele markt waarin de liquiditeit van het fonds onder druk is komen te staan. De vraag naar leningen bleef echter onveranderd. De waarde van de participatieportefeuille nam toe tot EUR 10,1 miljoen (2019: EUR 6,2 miljoen).

Per 31 december 2020 was 76,8% van het balanstotaal van Triodos Groenfonds belegd in door de overheid erkende groene projecten (ultimo 2019: 77,4%). Daarnaast was 6,5% van het balanstotaal belegd in leningen zonder groenverklaring (2019: 8,5%). Dit zijn leningen waarvoor de groenverklaring (nog) niet is verkregen. Daarmee bedroeg de totale financieringsportefeuille ultimo 2020 83,3% (ultimo 2019: 85,9%).

Duurzame energie

De investeringen in duurzame energie namen fors toe van EUR 539 miljoen ultimo 2019 naar EUR 631 miljoen eind 2020. Het aandeel van deze sector in het fonds steeg daarmee tot 58,4% (2019: 55,8%). Het fonds sloot in 2020 voor EUR 68 miljoen aan nieuwe kredieten in zonne-energie en EUR 3 miljoen aan kredieten in windenergie. Er zijn enkele toonaangevende projecten gerealiseerd zoals een grootschalig drijvend zonnepark en een windturbine die rechtstreeks groene waterstof produceert. Ook zijn er met overkoepelende coöperaties samenwerkingen aangegaan om zonneparken en warmtenetten in lokaal eigendom te financieren.

Financieringen per 31 december 2020
(bedragen in duizenden euro's)

Aantal
projecten

Nominale
waarde

Reële
waarde

Duurzame energie (58,4%)

Windenergie	54	247.556	262.588
Zonne-energie	57	303.447	319.276
Bio-energie	2	5.250	5.304
Overig	11	44.576	43.498
Totaal duurzame energie	124	600.829	630.666

Biologische landbouw (11,8%)

Biologische landbouwbedrijven			
Melkveebedrijven	57	34.922	37.138
Akkerbouw	25	38.969	41.505
Tuinbouw	5	3.384	3.614
Veeteelt	19	9.300	9.635
Gemengd bedrijf	12	21.970	22.997
Fruitboomteelt	8	1.743	1.544
Overig	11	5.510	5.493
Totaal biologische landbouwbedrijven	137	115.798	121.926
Handel biologische producten			
Groothandel	2	1.132	1.156
Overig	2	726	795
Totaal handel biologische producten	4	1.858	1.951
Fabricage en verwerking	4	3.610	3.742
Totaal biologische landbouw	145	121.266	127.619

Duurzaam bouwen (13,2%)

Duurzame kantoren	5	8.352	9.056
Zorgboerderijen	26	34.721	37.081
Duurzame woningen	27	88.997	94.980
Overig	4	1.641	1.848
Totaal duurzaam bouwen	62	133.711	142.965

Natuur en landschap (1,0%)

Projecten gericht op de instandhouding van natuur- en landschappelijke waarden	2	10.159	10.593
Totaal natuur en landschap	2	10.159	10.593

Activa min kortlopende schulden* (15,6%)

168.084

Totaal aantal projecten 333

Intrinsieke waarde (100%)

1.079.927

Correctie Z-spread** -31.957

Accounting waarde

1.047.970

* De obligaties zijn onderdeel van de "Activa min kortlopende schulden (15,6%)" in bovenstaand overzicht.

** Voor een nadere toelichting op de Z-spread verwijzen we naar pagina 28 in de jaarrekening.

Duurzame energie in opkomende landen

Triodos Groenfonds heeft 11 duurzame energieprojecten in opkomende landen gefinancierd (2019: 12). Het aandeel van duurzame energie projecten in opkomende landen bedroeg in 2020 5,4% van het fondsvermogen (ultimo 2019: 6,8%).

Ondanks de reisbeperkingen boekte het fonds goede voortgang. Er is hard gewerkt aan een aantal innovatieve projecten, waaronder een eerste investering in India waarbij het fonds samenwerkt met twee impactpartners aan een zonne-energie project op daken van bedrijven. Ook heeft het fonds een eerste 'mini-grid' project goedgekeurd. 'Mini-grids' maken energie toegankelijk en betaalbaar op plekken waar energiedistributienetwerken niet of nauwelijks beschikbaar zijn. Dit project betreft de elektrificatie van dertig dorpen op het platteland van Nigeria waarbij zowel partijen uit de private sector als de Wereldbank betrokken zijn.

In 2020 bouwde Triodos Groenfonds fondsinvesteringen gericht op de energietransitie verder uit door een aandeel in een impactfonds dat zich richt op duurzame energieprojecten in Afrika en Azië te vergroten. Daarmee draagt het fonds indirect aan diverse nieuwe projecten bij.

Het waterkrachtproject in Nepal – waarin wordt samengewerkt met diverse ontwikkelingsbanken – ondervond vertraging. Het fonds heeft een beperkte voorziening op dit project getroffen. Op dit moment is de bouw voor circa 90% gereed. De overige projecten in de portefeuille zijn veerkrachtig en ondervinden ondanks de COVID-19-pandemie geen betalingsachterstanden.

In 2020 werd het fonds geconfronteerd met een vervroegde aflossing van een operationeel windpark in Georgië. De nieuwe eigenaren hebben het windpark aantrekkelijk kunnen herfinancieren met groene obligaties. Hoewel het fonds dit project graag in de portefeuille had willen houden, toont deze herfinanciering aan dat goed draaiende, operationeel duurzame energieprojecten een aantrekkelijke investering is. Het fonds heeft haar rol als impact investeerder van het eerste uur in windenergie in de Kaukasus regio gespeeld en 'de markt' neemt het nu over. Triodos Groenfonds ziet dat als een positieve ontwikkeling.

Biologische landbouw

De waarde van de financieringen die Triodos Groenfonds aan ondernemers in de biologische landbouw heeft uitstaan, daalde in 2020 tot EUR 127,6 miljoen (ultimo 2019: EUR 134,8 miljoen) conform verwachtingen. Het aandeel van deze sector in het fonds daalde daarmee tot 11,8% (2019: 13,9%).

Duurzaam bouwen

De waarde van de financieringen van Triodos Groenfonds in duurzaam bouwen steeg in 2020 naar EUR 143,0 miljoen (ultimo 2019: EUR 140,5 miljoen). Daarmee maakt deze sector nu 13,2% uit van de portefeuille (2019: 14,5%). In 2020 werden zowel nieuwbouw- als renovatieprojecten gefinancierd.

Valutatermijncontracten

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

Liquiditeitenbeheer

Triodos Groenfonds dient voldoende liquiditeiten of andere direct opeisbare tegoeden aan te houden of voor voldoende andere waarborgen te zorgen. De liquide middelen van het fonds worden in rekening courant aangehouden. Gezien de huidige marktrente zijn de vergoedingen op liquide middelen negatief. Triodos Groenfonds kan een deel van zijn liquide middelen in deposito's beleggen die bij financiële instellingen worden aangehouden. Er is eind 2020 niets (2019: nihil) op deposito's geplaatst. Op 31 december 2020 werd 14,2% (31 december 2019: 12,8%) van het fondsvermogen in liquiditeiten aangehouden. De obligaties worden niet meer meegenomen in de liquiditeitenratio omdat de obligatie(s) die per 31 december 2020 nog op de balans staan niet in hoge mate liquide worden verondersteld. Per 31 december 2019 bedroeg het percentage obligaties 7,5%. Het gemiddelde (ongewogen) percentage liquiditeiten bedroeg in 2020: 10,4% (12,3% incl. kredietfaciliteit m.i.v. 1 augustus 2020) (2019: 17,1%).

Na het uitbreken van de COVID-19 pandemie zijn er een aantal aanvullende maatregelen getroffen om de liquiditeit in het fonds te waarborgen. De monitoring en stresstests van de liquiditeitspositie van het fonds zijn in deze eerste periode geïntensifieerd. Ondanks de uitdagingen die de COVID-19 pandemie met zich meebracht bleef het fonds selectief nieuwe leningen committeren, hoewel in een lager tempo dan verwacht vóór de crisis.

Om de liquiditeit en continuïteit te waarborgen en toezeggingen aan nieuwe investeringen mogelijk te maken, heeft het fonds in 2020 een kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen afgesloten bij Triodos Bank tegen marktconforme voorwaarden. Op balansdatum is hier echter nog geen gebruik van gemaakt.

Kwaliteit van de financieringsportefeuille

Triodos Groenfonds wijst alle debiteuren (leningnemers) op basis van een risicoanalyse een risicocategorie toe. Risico 1 staat voor het laagste risico en risico 14 voor het hoogste risico. Van de debiteuren heeft

70,0% eind 2020 een normaal (tussen categorie 6 en 9) risicoprofiel (2019: 70,8%). Circa 27,3% van de leningen heeft een zeer laag tot laag risicoprofiel (2019: 25,8%), 1,6% heeft een hoog risicoprofiel (2019: 2,2%) en 1,1% (2019: 1,2%) heeft risicoklasse zeer hoog (intensief en bijzonder beheer). Triodos Groenfonds heeft een gemiddelde risicobereidheid tussen categorie 6 en 9. De samenstelling van de portefeuille ontwikkelde zich in 2020 naar tevredenheid.

Sectorverdeling

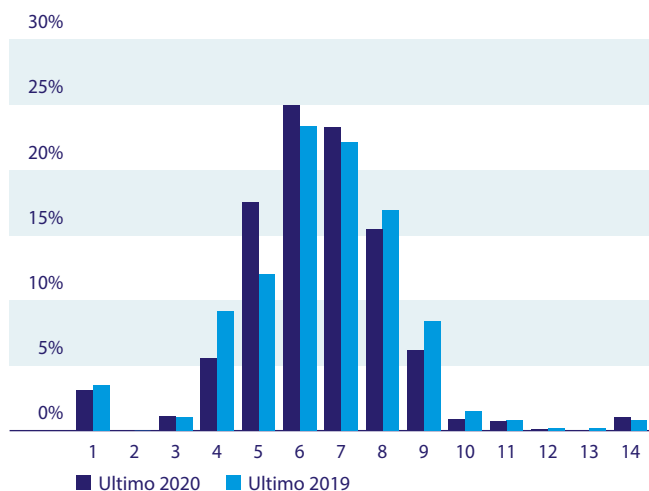
(% van het fondsvermogen)



Duurzame energie	58,4%
Duurzaam bouwen	13,2%
Biologische landbouw	11,8%
Natuur en landschap	1,0%
Liquiditeiten	15,6%

Risicoclassificatie

(% van de financieringsportefeuille)



Resultaat

Financieel resultaat

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

Het directe resultaat uit beleggingen is opgebouwd uit rente- en andere gerealiseerde inkomsten verminderd met de totale kosten. De inkomsten over 2020 bedragen EUR 21,4 miljoen. Dit is een daling van 1,7% ten opzichte van 2019 (2019: EUR 21,7 miljoen). De gerealiseerde waardeverandering van de beleggingen bedroeg in 2020 EUR 1,1 miljoen (2019: EUR -1,1 miljoen). De kosten bedroegen EUR 9,8 miljoen (2019: EUR 9,6 miljoen). Het bedrijfsresultaat over 2020 komt daarmee uit op EUR 12,7 miljoen (2019: EUR 11,0 miljoen).

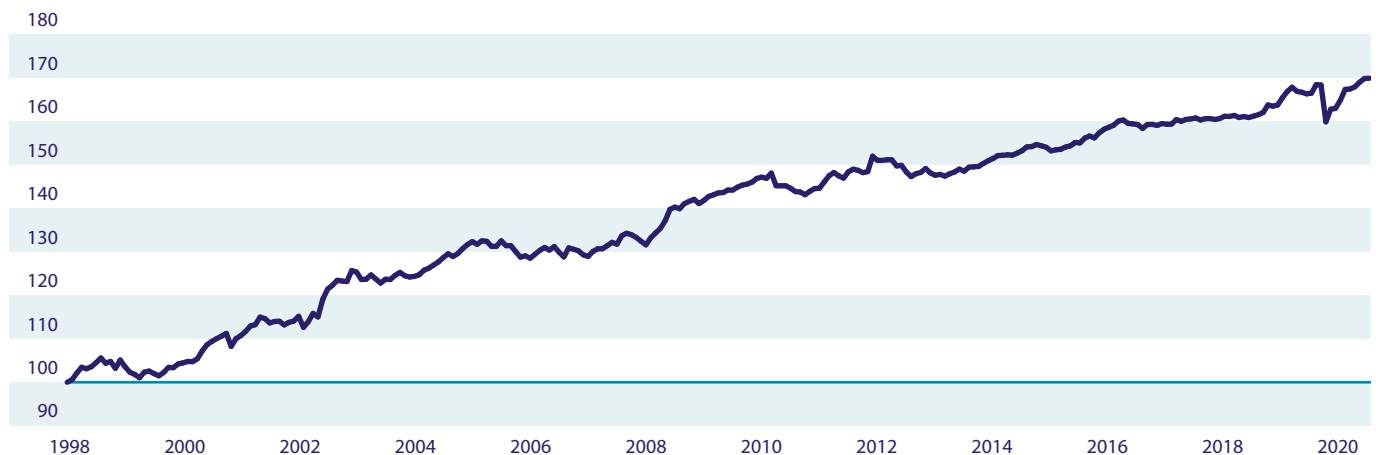
Het indirecte resultaat uit beleggingen (minus de gerealiseerde waarde veranderingen) van de beleggingsportefeuille bedroeg over 2020 EUR 6,2 miljoen (2019: EUR 14,9 miljoen). Deze waardeverandering wordt voornamelijk beïnvloed door de ontwikkeling van de rente op de kapitaalmarkten. Het effect van de voorzieningen voor dubieuze debiteuren op de ongerealiseerde herwaardering was in 2020 per saldo negatief: er is per saldo EUR 0,9 miljoen gedoteerd. Het resultaat over 2020 bedroeg EUR 18,9 miljoen (2019: EUR 30,0 miljoen) en is gebaseerd op de intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds.

Naast het resultaat op intrinsieke waarde, is er voor het boekjaar 2020 sprake van een resultaat gebaseerd op accounting waarde van EUR 16,6 miljoen (2019: EUR 25,9 miljoen). De intrinsieke waarde wordt gebruikt voor de toe- en uittreding van participanten; de accounting waarde is een begrip ten behoeve van de jaarrekening.

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

Waardeontwikkeling Triodos Groenfonds sinds oprichting

(op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen, geïndexeerd)



De accounting waarde wordt gewaardeerd op de reële waarde (bij benadering de nominale waarde op het moment van uitkering). Hiertoe wordt er een opslag (Z-spread) aan de disconteringsvoet toegevoegd als boekhoudkundige correctie om de waardering van de leningen in lijn te brengen met de eisen vanuit de Nederlandse jaarverslaggeving. De hoogte van deze correctie met de Z-spread bedraagt voor 2020 EUR -32,0 miljoen (2019: EUR -29,6 miljoen).

In de kerncijfers staat een overzicht van de ontwikkelingen per aandeel, over de laatste vijf jaar. Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de winst- en verliesrekening op pagina 23 en de toelichting op intrinsieke waarde op pagina 30.

Kosten

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

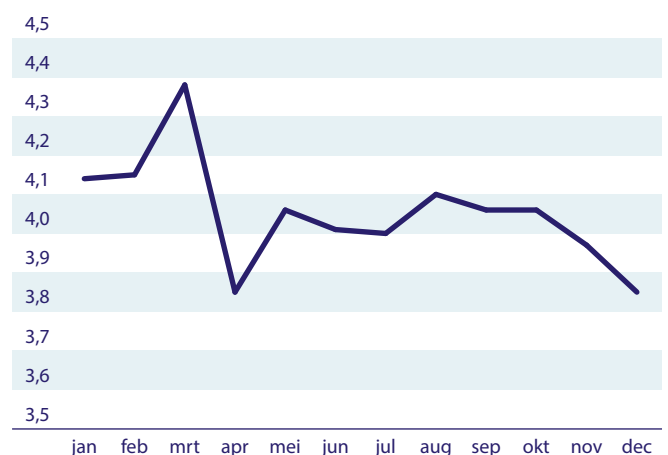
Uit de beheervergoeding worden ook alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan de rapportageverplichtingen en andere wettelijke verplichtingen. De totale kosten in 2020 bedroegen EUR 9,8 miljoen (2019: EUR 9,6 miljoen). De lopende kosten ratio van het fonds geeft de verhouding aan tussen het gemiddeld fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. In 2020 was dit

percentage 0,95% (2019: 0,95%). Meer informatie over de kosten staat op pagina 43 en verder.

Rendement

Het rendement van Triodos Groenfonds wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds, inclusief de herbelegging van het uitgekeerde dividend. De intrinsieke waarde van het aandeel Triodos Groenfonds per 31 december 2020 is EUR 60,28 (2019: EUR 59,19). Het rendement voor de beleggers in Triodos Groenfonds op basis van de intrinsieke waarde over het afgelopen jaar bedraagt 2,1% (2019: 3,2%). Dit is inclusief het in 2020 uitgekeerde dividend van EUR 0,13 (2019: EUR 0,31) per aandeel.

Ontwikkeling modified duration 2020



Financiële risico's

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

In 2020 heeft het fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's. De belangrijkste waren:

Marktrisico

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

Valutarisico

De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is deels gevoelig voor valutarisico. Ultimo 2020 is 3,6% van het fondsvermogen verstrekt in Amerikaanse dollars (ultimo 2019: 5,1%). Het fonds kan tot 20% van het fondsvermogen in vreemde valuta verstrekken, waarvan maximaal 5% van het fondsvermogen in andere valuta dan Amerikaanse dollars. Waardeschommelingen van deze vreemde valuta hebben invloed op de waarde van de instrumenten. Het fonds sluit valutatermijncontracten af om dit valutarisico te beperken.

Renterisico

Renterisico is het risico dat ongunstige renteveranderingen op de financiële markten een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van het fonds. Dit omvat ook het risico dat voortvloeit uit herfinanciering.

De leningenportefeuille van het fonds bestaat voornamelijk uit leningen met een aanzienlijke rentevastperiode. De ontwikkelingen op de kapitaalmarkt zijn van invloed op de reële waarde van de leningen. De waarde van de leningenportefeuille profiteert van een rentedaling op de kapitaalmarkt. Een rentestijging heeft daarentegen een negatief effect. Het rendement van het fonds is dus mede afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Daardoor loopt het fonds een renterisico.

Ontwikkeling modified duration 2020

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. Het fonds kent een risicobereidheid voor de modified duration tussen 1 en 5. Een modified duration van 2,5 op een leningenportefeuille houdt in dat als de gemiddelde marktrente met 1% stijgt, de beleggingen met 2,5% in waarde afnemen. Bij het aangaan van nieuwe leningen wordt de rentevastperiode zorgvuldig gekozen. Bij de leningen in Amerikaanse dollar wordt over het algemeen gebruik gemaakt van een 'floating rate' waardoor het renterisico beperkt is. Voor de samenstelling van de portefeuille is een brede verscheidenheid aan rentevastperiodes het uitgangspunt. Hierdoor wordt de modified duration van het fonds beheerst.

Per ultimo 2020 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 4,8 (ultimo 2019: 4,5). De modified duration van het fonds als geheel bedraagt 3,9 per ultimo 2020 (ultimo 2019: 4,1). Dit komt doordat het fonds relatief meer cash had, waardoor de gemiddelde rentevastperiode van het fonds is afgenomen.

Marktprijsrisico

Bij investeringen in obligaties en overige financiële beleggingen is er sprake van een marktprijsrisico. De waarde van deze investeringen wordt beïnvloed door externe factoren, zoals de vooruitzichten met betrekking tot de economische groei en inflatie. Hoe meer fluctuatie, hoe groter het marktrisico. Het fonds kan geen mitigerende maatregelen treffen voor macro-economische factoren die het waardeverloop beïnvloeden, maar probeert het risico wel te beheersen onder andere door in haar beleggingsbeleid rekening te houden met de mogelijke ontwikkeling van de inflatie.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de tegenpartij niet aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op de winst en het vermogen van het fonds. Om het kredietrisico af te dekken, kan het fonds zekerheden verkrijgen in de vorm van hypotheek- en pandrechten. Daarnaast kan het fonds voor een beperkt deel van de portefeuille leningen zonder onderpand verstrekken.

Het fonds hanteert bij de aanvraag en tussentijdse beoordelingen van leningen een stelsel van beoordelingscriteria om het kredietrisico en de daarmee samenhangende risicocategorie te beoordelen en vast te stellen. In dit beoordelingsmodel worden onder andere de financiële gegevens, vennootschappelijke structuur, samenstelling en positie van aandeelhouders

en hefboomwerking van het project meegenomen. Op basis hiervan hanteert het fonds bij het verstrekken van financieringen risico-opslagen voor kredietrisico's. Door deze extra inkomsten kunnen toekomstige kredietverliezen voor een deel worden afgewend.

Het fonds wijst aan alle leningnemers een risicocategorie toe. Risico 1 staat voor het laagste en risico 14 voor het hoogste risico. Het fonds heeft een gemiddelde risicobereidheid tussen risicocategorie 6 en 9, wat voortdurend wordt toegepast in het beleggingsbeleid.

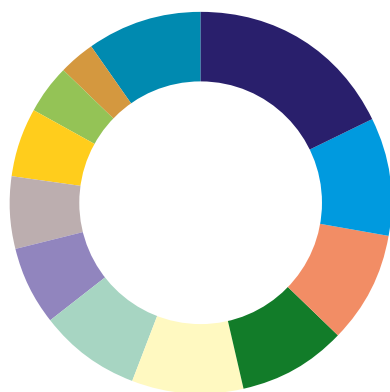
Het percentage getroffen voorzieningen voor dubieuze debiteuren is in 2020 gestegen. Het fonds heeft in 2020 EUR 0,4 miljoen onttrokken en voor EUR 1,3 miljoen voorzieningen laten vrijvallen. Per saldo bedragen de totale voorzieningen voor dubieuze debiteuren hiermee EUR 2,2 miljoen (ultimo 2019: EUR 1,3 miljoen), oftewel 0,2% van de intrinsieke waarde (ultimo 2019: 0,1%).

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 fonds investeert onder meer in landen met hoge politieke risico's, landen die zich in een economische recessie bevinden en landen met een matig ontwikkeld

Investerings in opkomende landen (per 31 december 2020*)



Oekraïne	19,8%	Honduras	7,4%
Armenië	11,0%	Nicaragua	6,7%
India	10,4%	India	6,4%
Kenia	10,3%	Nepal	4,8%
Costa Rica	10,2%	Oeganda	3,4%
Pakistan	9,5%	Overige	10,5%

* Het aandeel van duurzame energie projecten in opkomende landen bedroeg in 2020 5,4% van het fondsvermogen. Het fonds kan maximaal 20% van het fondsvermogen investeren in opkomende landen.

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 zo'n 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 van deze invloeden het gevolg zijn.

Het landenrisico wordt gemitigeerd door maximaal 20% van de intrinsieke waarde van het fonds in opkomende landen te investeren en het fonds monitort deze restrictie periodiek. In 2020 is in 14 (2019: 13) opkomende landen geïnvesteerd. Het fonds investeert overigens in principe niet in landen die op de EU Blacklist staan en monitort dit periodiek.

Fiscaal risico

Beleggers in een groene beleggingsinstelling zoals Triodos Groenfondsen komen in principe in aanmerking voor een belastingvoordeel. Om te kwalificeren als groene beleggingsinstelling dient het fonds ten minste 70% van het balanstotaal, direct of indirect, te beleggen in door de Nederlandse overheid erkende groenprojecten. Het risico bestaat dat het fonds niet aan deze eis voldoet waardoor het deze status kwijtraakt. Dit kan gebeuren als het fonds uitzonderlijk veel verzoeken tot uitgifte van aandelen ontvangt. Ook kan er een gebrek aan relevante en winstgevendende Groenprojecten zijn. Daarnaast bestaat het risico dat de Nederlandse overheid de wet- en regelgeving wijzigt. Hierdoor kunnen fiscale voordelen voor bezittingen in groene beleggingsinstellingen voor de belegger wijzigen of vervallen, al dan niet met terugwerkende kracht.

Het percentage belegd vermogen in groenprojecten wordt nauwkeurig bijgehouden en bedroeg 76,8% ultimo 2020 (2019: 77,4%). Daarmee voldoet het fonds ruimschoots aan het minimumvereiste van 70%. Bij een tijdelijk grote vraag naar aandelen neemt dat percentage af. De verstrekking van nieuwe leningen kan dan mogelijk geen gelijke tred houden met het extra fondsvolume.

Niet-financiële risico's

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

De niet-financiële risico's bestaan uit operationele risico's en compliance risico's. Operationele risico's zijn risico's op financiële verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen, dan wel als gevolg van externe gebeurtenissen. Compliance risico's zijn risico's die verband houden met het niet of niet tijdig voldoen aan van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Deze risico's worden doorlopend geïdentificeerd, beoordeeld, beheerd en bewaakt via passende procedures en rapportages. Deze risico's worden beoordeeld 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 uitvoerende functie van de beheerder), de tweede lijn (de risicomangement functie) en de derde lijn (de interne auditfunctie) functioneren daarbij onafhankelijk van elkaar. De risicomangement functie in de tweede lijn en de interne auditfunctie in de derde lijn zijn hierbij functioneel en hiërarchisch afgescheiden van het fondsmanagement.

Risicomangementfunctie

Triodos Investment Management heeft een Risk & Compliance applicatie die een integraal management van alle risico-gerelateerde zaken mogelijk maakt.

Dit omvat ons integrale risicomangementsysteem, onze interne 'Control Testing' en de uitkomsten hiervan, en onze 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 risicomangementsysteem. De applicatie biedt een centrale vastlegging ('audit trail') voor alle bovengenoemde zaken. Voor nieuwe medewerkers worden kennissessies en bewustwordings-trainingen georganiseerd.

ISAE 3402 rapport

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

Triodos Investment Management heeft over de periode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is getoetst en

op 12 maart 2021 gecertificeerd door een onafhankelijk accountant. De opinie van de accountant is opgenomen in het assurance rapport.

Solvabiliteit

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

Verklaring omtrent bedrijfsvoering

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

Bij haar werkzaamheden heeft Triodos Investment Management niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Triodos Investment management verklaart met redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2020 effectief heeft gefunctioneerd. Voor verdere informatie over de beheersing van de operationele risico's verwijzen we naar het jaarverslag van Triodos Investment Management.

Beloningsbeleid

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

De totale beloning van de 207 medewerkers over het boekjaar 2020 werkzaam bij de beheerder van het fonds

bedroeg EUR 19,6 miljoen (2019: 186 medewerkers, EUR 18,2 miljoen). De stijging in beloning in 2020 versus 2019 is te verklaren door een combinatie van de jaarlijkse periodieke loonstijging, een CAO stijging en een stijging van het aantal medewerkers. Daarnaast is de beloning van één entiteit (Women's World Banking) sinds 2020 opgenomen in de beloning van Triodos Investment Management vanwege de liquidatie van Triodos Investment Advisory Services (TIAS) in 2020. TIAS was een zusteronderneming van Triodos Investment Management.

Voor medewerkers met beroepswerkzaamheden die het risicoprofiel van het fonds kunnen beïnvloeden (zogenoemde 'identified staff'), moeten beheerders minimaal hun beloningsbeleid aangeven. Dit is verplicht op grond van artikel 22(2) van de AIFMD en sectie XIII (Guidelines on disclosure) van 'ESMA Guidelines on sound

remuneration policies under the AIFMD'. Directieleden, fondsmanagers en leidinggevendenden van ondersteunende afdelingen zijn 'identified staff'. De directie van de beheerder beoordeelt jaarlijks het beloningsbeleid en de 'identified staff' en past deze waar nodig aan.

De tabel hieronder bevat de totale beloning van alle medewerkers die voor Triodos Investment Management werkzaam zijn. De beloning is onderverdeeld in een vaste en variabele beloning en eveneens uitgesplitst naar senior management en overige 'identified staff'. Voor de toewijzing van medewerkers aan Triodos Groenfonds is het kostenallocatiemodel van de beheerder gebruikt. In 2018 heeft Triodos Investment Management het kostenallocatiemodel voor indirecte kosten verbeterd. Vanaf 2018 worden indirecte kosten gealloceerd aan de hand van drie componenten (FTE, inkomen en

Triodos Investment Management

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers werkzaam bij de beheerder		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<i>Aantal medewerkers</i>	207	186	6	9	18	24
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	180,1	158,3	6,7	8,8	16,3	20,2
Totale vaste beloning	19.546.066	17.696.169	1.365.032	1.817.487	2.467.729	2.898.463
Totale variabele beloning	24.871	503.568	–	396.376	12.361	15.941
Totale beloning	19.570.937	18.199.737	1.365.032	2.213.863	2.480.090	2.914.404

Triodos Groenfonds

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers direct betrokken bij werkzaamheden Triodos Groenfonds		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<i>Aantal medewerkers</i>	33	31	6	7	6	8
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	17,0	15,8	0,7	1,0	1,5	1,7
Totale vaste beloning	2.063.440	1.897.483	140.327	187.810	211.216	250.471
Totale variabele beloning	1.428	33.471	–	25.454	5	2.107
Totale beloning	2.064.868	1.930.954	140.327	213.264	211.221	252.578

Triodos Bank Nederland

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Overige identified staff, inclusief senior management		Overige medewerkers		Totaal	
	2020	2019*	2020	2019*	2020	2019*
<i>Aantal medewerkers</i>	9	7	331	286	340	293
Totale vaste beloning	1.180.422	904.880	21.715.150	19.114.156	22.895.572	20.019.036
Totale variabele beloning	–	–	146.752	178.093	146.752	178.093
Totale beloning	1.180.422	904.880	21.861.902	19.292.249	23.042.324	20.197.129

* De 2019 beloningen wijken af van de beloningen zoals gepresenteerd in het jaarverslag 2019 doordat de presentatie van de beloningen per heden beter aansluit op het beloningsmodel van Triodos.

beheerd vermogen). Het doel van deze tabel is om de vergoedingen naar de medewerkers van Triodos Investment Management inzichtelijk te maken. De kosten voor de uitbestede portefeuillewerkzaamheden aan Triodos Bank Nederland zijn daarom niet in deze tabel meegenomen, maar deze zijn onderdeel van de kosten van de beheerder. Alle overige kosten (zoals huisvestings- en werkplekkosten, reiskosten, externe consultants en externe medewerkers) van de beheerder worden ook buiten beschouwing gelaten.

De hier genoemde beloningen bevatten alle vergoedingen ten gunste van de medewerkers, inclusief loonheffingen, sociale lasten, pensioenpremies en eventuele gratificaties.

Triodos Investment Management kan medewerkers een extra individuele beloning toekennen van maximaal één maandsalaris. In overleg met Human Resources beoordeelt het management aan wie deze zogenoemde 'Tokens of Appreciation', die bedoeld zijn voor buitengewone prestaties, worden toegekend. De 'Tokens of Appreciation' zijn niet gebaseerd op vooraf vastgestelde doelstellingen (zoals bij conventionele bonussen), maar worden uitsluitend achteraf aangeboden. Dit bescheiden bedrag is voor alle medewerkers gelijk en bedraagt maximaal EUR 500 bruto per medewerker. Medewerkers kunnen in plaats van een geldbedrag ook kiezen voor een equivalent in certificaten van aandelen Triodos Bank. Eens per jaar kan een collectieve 'Token of Appreciation' worden toegekend voor de gezamenlijke prestaties en bijdragen van alle medewerkers. In 2020 en in 2019 is er geen collectieve 'Token of Appreciation' uitgekeerd.

Er zijn in 2020 en 2019 geen natuurlijke personen met een totale beloning van EUR 1 miljoen of meer werkzaam bij de beheerder van het fonds. Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Beloningsbeleid uitbestede werkzaamheden

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

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

Vanuit Triodos Bank N.V. is de branche Triodos Bank Nederland belast met het beheer van de Nederlandse

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

Bezoldigingsverslag ingevolge EU-Richtlijn 2017/828

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

Vooruitzichten

Terugblik op de vooruitzichten van 2020

Ondanks de COVID-19 pandemie was de vraag naar financiering voor duurzame energieprojecten onverminderd groot. De effecten van de COVID-19 pandemie op de rendementen van de duurzame energieprojecten van Triodos Groenfonds bleven beperkt en de inkomsten waren stabiel. De realisatie van nieuwe projecten ging onverminderd door waarbij de pandemie slechts in geringe mate voor vertraging zorgde.

In 2020 lag de focus van Triodos Groenfonds op de bouw van nieuwe zonneparken waarbij enkele toonaangevende projecten zijn gerealiseerd. De sterke groei van de markt voor zonnestroom in Nederland is zichtbaar in de portefeuille van Triodos Groenfonds. Voor het eerst heeft deze sector nu het grootste aandeel in de portefeuille.

In 2020 zijn diverse nieuwe projecten in de markt voor duurzame verwarming en energieopslag gestart. De omvang hiervan in de totale portefeuille is nog beperkt, maar deze projecten bieden een goede uitgangspositie om in de komende jaren te groeien.

In opkomende landen investeerde het fonds in twee duurzame energieprojecten. Daarnaast heeft het fonds haar participatie in het impactfonds: Frontier Energy II Alpha K/S uitgebreid.

In de sector duurzaam bouwen was het fonds in 2020 betrokken bij kleinschalige gebiedsontwikkelingen waarbij duurzame energie lokaal wordt opgewekt. Het fonds heeft bovendien een aantal herontwikkelingen van monumentaal vastgoed in de pijplijn. Deze investeringen worden in 2021 verstrekt.

Vooruitzichten 2021

Het is nog niet duidelijk hoe de groei in duurzame energieprojecten zich gaat ontwikkelen. De subsidieregeling SDE+ is in 2020 vervangen door de SDE++-regeling. Nieuw hierbij is dat naast categorieën voor de productie van duurzame energie ook CO₂-reducerende opties in aanmerking komen voor subsidie. Een voorbeeld hiervan is dat industriële bedrijven de door hen geproduceerde CO₂ ondergronds in oude gasvelden opslaan. Deze ontwikkeling kan ten koste gaan van het budget dat voor duurzame energie beschikbaar blijft voor projecten die het fonds in de pijplijn heeft. Anderzijds wordt door deze ontwikkeling een snelle groei verwacht van onder meer duurzame warmteopwekking, opslag van energie en hernieuwbare gassen zoals waterstof. Het stimuleren van deze innovaties past goed bij de doelstelling van Triodos Groenfonds.

In de opkomende markten wordt gewerkt aan diverse nieuwe projecten, zowel in wind- als in zonne-energie. Bij deze nieuwe projecten zien we voor het eerst dat zonne-energie in opkomende markten wordt gecombineerd met batterijopslag. De meeste kansen liggen in Afrika en Centraal- en Zuidoost Azië. We verwachten dat een groot deel van deze projecten in 2021 wordt gecontracteerd en ook gedeeltelijk tot uitkering zal komen.

Voor de sector duurzaam bouwen wordt het in 2021 de uitdaging om in nieuwbouwprojecten bij voorkeur initiatieven te financieren die gebaseerd zijn op circulariteit. Demontabele gebouwen en/of het gebruik van hernieuwbare materialen zoals hout zijn daar voorbeelden van.

In de landbouwsector verwacht het fonds leningen te verstrekken aan een aantal kleine projecten. Door de groeiende maatschappelijke druk op de landbouwsector om een bijdrage te leveren aan klimaat, bodemvruchtbaarheid, schoon water en biodiversiteit, blijft de relatieve omvang van biologische landbouw de komende jaren naar verwachting toenemen.

Verwacht wordt dat in 2021 het resultaat uit bedrijfsuitoefening beïnvloed wordt door de economische effecten van de COVID-19-pandemie. Omdat de portefeuille van het fonds uit robuuste, goed gediversifieerde niet achtergestelde leningen bestaat kunnen we in het algemeen uitgaan van stabiele rendementen. Mogelijk kunnen de gevolgen van de COVID-19-pandemie invloed hebben op het voorzieningenniveau van het fonds. Op het moment van publicatie verwacht het fonds dat deze invloed echter gering zal zijn.

Het bestuur van het fonds kijkt ernaar uit om ook in 2021 veel impactvolle projecten in Nederland en in opkomende landen te financieren.

Europese duurzaamheidsverordening

Per 10 maart 2021 is de Europese duurzaamheidsverordening (SFDR) in werking getreden. Deze verordening maakt deel uit van het actieplan: duurzame groei financiering van de Europese Commissie, dat tot doel heeft duurzame investeringen in de EU te stimuleren om zo de klimaatdoelen van het Parijs-akkoord en de Europese Green Deal te behalen. Triodos Groenfonds heeft een duurzame beleggingsdoelstelling zoals beschreven in artikel 9 van de SFDR.

Zeist, 29 april 2021

Fondsmanager Triodos Groenfonds
Angeles Toledo

Bestuur Triodos Investment Management
Jacco Minnaar (voorzitter)
Kor Bosscher
Dick van Ommeren

Bericht van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds (de 'Raad') heeft deze jaarrekening conform de regelgeving en de statuten van het fonds ondertekend. Het boekjaar 2020 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 18,9 miljoen. De Raad stelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor decharge te verlenen aan het bestuur en aan de Raad voor de vervulling van hun taken in het afgelopen boekjaar en de jaarrekening over 2020 vast te stellen.

De Raad heeft in de verslagperiode vijf keer vergaderd. Er is bijzondere aandacht geweest voor de impact van de COVID-19-pandemie op het fonds. De Raad heeft met de beheerder van gedachte gewisseld over de afname van het fondsvermogen als gevolg van deze pandemie. Tijdens de vergaderingen heeft de Raad zich laten informeren over de in- en uitstroom en de liquiditeitspositie van het fonds. De Raad heeft met de beheerder gesproken over de toegenomen onzekere macro-economische omstandigheden en de impact hiervan op de beleggingen van het fonds en op de valutamarkten.

De Raad heeft in elk van de vergaderingen aandacht gehad voor de ontwikkeling en de beleggingsresultaten van het fonds. De Raad heeft zich bovendien elk kwartaal laten informeren over wijzigingen in wet- en regelgeving en de risicobeheersing van het fonds. Daarnaast is het huishoudelijke reglement van de Raad geactualiseerd en is er vanuit de Raad in het algemeen aandacht geweest voor standaardisatie van rapportages voor de Raad. Tijdens de jaarlijkse educatiedag is de visie van Triodos op de voedseltransitie besproken met de Raad. Tijdens deze educatiedag heeft de Raad zich tevens verdiept in de marktontwikkelingen, de impact van COVID-19 op het fonds en de beheerder, en de positionering van de Triodos fondsen. Daarnaast heeft de Raad zich bezig gehouden met de search en het gewenste profiel voor een vacature van een nieuwe voorzitter van de Raad.

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

De samenstelling van de Raad van Triodos Groenfonds is in 2020 niet gewijzigd.

Zeist, 29 april 2021

Jacqueline Rijdsdijk (voorzitter)
Elfrieke van Galen
Gerard Groener
Henk Raué
Jan Willem van der Velden

Jaarrekening 2020

Balans per 31 december 2020	22
Winst- en verliesrekening over 2020	23
Kasstroomoverzicht over 2020	24
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	25

Balans per 31 december 2020

Voor winstverdeling (in duizenden euro's)	Noot*	31-12-2020	31-12-2019
Beleggingen			
Participaties	1	10.132	6.158
Obligaties	2	3.757	72.969
Leningen	3	869.511	803.084
Betaald onderpand	4	–	470
Valutatermijncontracten (positief)	4	1.612	219
		885.012	882.900
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	5	13.053	6.314
Overige activa			
Liquide middelen	6	153.359	51.051
Kortlopende schulden			
Ontvangen onderpand	4	-1.370	–
Valutatermijncontracten (negatief)	4	–	-234
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		162.958	54.899
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		1.047.970	937.799
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	8	89.580	81.712
Agio	9	910.890	823.052
Herwaarderingsreserves	10	22.673	14.388
Overige reserves	11	8.268	-7.248
Onverdeeld resultaat	12	16.559	25.895
		1.047.970	937.799
Intrinsieke waarde Triodos Groenfonds			
Eigen vermogen op basis van accounting waarde		1.047.970	937.799
Correctie Z-spread		31.957	29.567
Intrinsieke waarde Triodos Groenfonds		1.079.927	967.366

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

Winst- en verliesrekening over 2020

(in duizenden euro's)	Noot*	31-12-2020	31-12-2019
Direct resultaat uit beleggingen			
in obligaties	13	290	667
in achtergestelde leningen	14	–	16
in leningen	15	21.065	21.036
		21.355	21.719
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		16	
in participaties		-1	2.257
in obligaties		293	-990
in leningen		114	-159
in valutatermijncontracten		794	-2.251
		1.200	-1.143
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		17	
in participaties		-865	-356
in obligaties		-1.091	1.977
in leningen (excl. Z-spread)		6.585	17.053
In leningen (Z-spread)		-2.390	-4.117
in valutatermijncontracten		1.622	373
		3.861	14.930
Overige resultaten			
Overige bedrijfsopbrengsten			
Som der bedrijfsopbrengsten		26.416	35.506
Bedrijfslasten			
Beheerkosten	18	-8.290	-8.091
Bewaarkosten	19	-98	-106
Overige kosten	20	-1.410	-1.414
Som der bedrijfslasten		-9.798	-9.611
Koersverschillen		-59	–
Resultaat op basis van accounting waarde		16.559	25.895
Resultaat op basis van intrinsieke waarde*		18.949	30.012

* Zie de de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening. Voor een specifieke toelichting op de intrinsieke waarde zie pagina 30.

Kasstroomoverzicht over 2020

(in duizenden euro's)

Noot*

31-12-2020

31-12-2019

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

Resultaat excl. valutakoersresultaten	16.618	25.942
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Waardeveranderingen participaties	866	357
Waardeveranderingen obligaties	1.091	-1.977
Waardeveranderingen (achtergestelde) leningen	-3.827	-12.936
Waardeveranderingen valutatermijncontracten	-1.622	767
Aankopen van participaties	-4.862	-3.139
Verkopen van participaties	23	4.347
Aankopen van obligaties	-3.901	-25.962
Verkopen van obligaties	72.022	14.200
Verstrekingen van (achtergestelde) leningen	-195.051	-167.794
Aflossingen van (achtergestelde) leningen	132.454	80.076
Expiratie van valutatermijncontracten	-15	-4.885
Betaald onderpand	1.840	140
Mutaties in activa en passiva		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-6.733	-1.466
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-148	230
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	8.755	-92.099

Kasstroom uit financieringsactiviteiten

Uitgifte van aandelen	210.242	120.065
Terugkoop van aandelen	-114.537	-61.150
Betaald dividend	-2.093	-5.022
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	93.612	53.893
Mutatie geldmiddelen	102.367	-38.206
Liquide middelen primo verslagperiode	51.051	89.305
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	-59	-47
Liquide middelen ultimo verslagperiode	6	153.359
		51.052

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

Ten opzichte van het jaarverslag 2019 is de presentatiewijze van het kasstroomoverzicht gewijzigd van de directe methode naar de indirecte methode.

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Algemeen

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

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

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

AIFMD

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

COVID-19

Het jaar 2020 werd gekenmerkt door de ongekende invloed van de COVID-19-pandemie. Triodos Investment Management, als beheerder van het fonds, volgt de richtlijnen van het RIVM en de Rijksoverheid nauw op om de gezondheid en de veiligheid van alle medewerkers te waarborgen. De medewerkers hebben in 2020 veelal vanuit huis gewerkt en alle internationale reizen voor zakelijke doeleinden zijn opgeschort. Triodos Investment Management is zeer tevreden over de wijze waarop medewerkers zich in een korte tijd hebben aangepast aan de nieuwe situatie, om zo de continuïteit van het fonds te waarborgen.

Om de impact van COVID-19 op de beleggingsfondsen die door Triodos Investment Management worden beheerd, goed te beoordelen, is de monitoring van investeringen geïntensiveerd en worden ontwikkelingen in verschillende landen en sectoren op de voet gevolgd. Triodos Investment Management onderhoudt ook in deze hectische periode goede en bestendige relaties met de projecten die het financiert, waarmee risico's kunnen worden ingeschat en gemitigeerd.

Het wereldwijde vaccinatieprogramma is reeds gestart, maar ontwikkelingen in de COVID-19-pandemie zullen de komende tijd de aandacht blijven vragen bij het beheren van het fonds. Het is mogelijk dat er lokaal COVID-19 uitbraken plaatsvinden en dat als gevolg daarvan restricties worden geïntensifieerd. Grondige risicobeoordelingen van landen en investeringen, en nauwe contacten met onze partners zullen de basis vormen voor onze investeringsbeslissingen.

Overeenstemmingsverklaring

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

Criteria opname in de balans

Als het fonds onherroepelijk partij wordt in de contractuele bepalingen van een financieel instrument, dan neemt zij dat financiële instrument in de balans op. De grondslag voor de eerste waardering van de financiële instrumenten is reële waarde. Als een financieel instrument na een transactie aan een derde wordt overgedragen, wordt het niet meer in de balans opgenomen. (Nagenoeg) alle rechten op economische voordelen en (nagenoeg) alle risico's met betrekking tot het financiële instrument behoren dan aan de derde partij toe.

Oordelen, schattingen en onzekerheden

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

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Verslagperiode

De verslagperiode van het fonds heeft betrekking op de periode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020.

Vergelijking met voorgaand jaar

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

Referenties

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

Grondslagen voor de waardering

Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen

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

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

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

De beheerder maakt gebruik van multidisciplinaire krediet- en waarderingscommissies die onafhankelijk van de operationele zaken opereren. Zij monitoren de waarderingsmethodieken en maken de managementinschattingen zo bedachtzaam mogelijk.

Participaties

Bij investeringen in participaties is er voornamelijk sprake van valutarisico en marktprijsrisico. Twee participaties in Triodos Groenfonds zijn genoteerd in Amerikaanse dollars. 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 fonds waardeert deze belegging tegen reële waarde waarbij de kostprijs de beste proxy is. De kostprijs omvat alle kosten die door het fonds worden betaald, met inbegrip van investeringskosten en opstartkosten.

Leningen

De voornaamste risico's die zijn onderkend voor de waardering van de leningen en de bepaling van de voorziening zijn het rente-, krediet- en valutarisico. Doordat de leningen tegen de reële waarde worden gewaardeerd, is het rendement van het fonds namelijk deels afhankelijk van de renteontwikkelingen op de kapitaalmarkt. De mate van rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de modified duration. De modified duration is voor een groot deel afhankelijk van de rentevastperiodes van leningen: hoe langer de looptijd en rentevastperiode, des te hoger de rentegevoeligheid.

Daarnaast bestaat het risico dat een kredietnemer niet aan zijn rente- en/of aflossingsverplichtingen kan voldoen (kredietrisico). Het fonds beperkt het kredietrisico door de investeringen in de vastrentende waarden te spreiden over verschillende sectoren. Het fonds heeft een gemiddelde risicobereidheid gedefinieerd tussen de 6 en 9. De leningportefeuille is deels gevoelig voor het valutarisico. Ultimo 2020 is 2,7% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds verstrekt in Amerikaanse dollars die zijn afgedekt middels valutatermijncontracten (ultimo 2019: 4,5%).

Bij het bepalen van de reële waarde 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 december 2020:

- toekomstige kasstromen;
- gehanteerde rekenrente;
- risicoclassificatie;
- risico-opslag (Z-spread);
- projectgerelateerde variabelen;
- modified duration leningen.

Elk kwartaal 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
- Mutaties in interne risico klasse

Voor een nadere toelichting op de toepassing van de Z-spread wordt verwezen naar Leningen op pagina 28.

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 hoofdzakelijk 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 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 worden 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

De participaties worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij de kostprijs de beste proxy is. De kostprijs omvat alle kosten die door het fonds worden betaald, met inbegrip van investeringskosten en opstartkosten. Participaties die in vreemde valuta zijn genoteerd, worden opgenomen in euro's. Daarbij worden de laatst bekende wisselkoersen van het betreffende boekjaar gehanteerd.

Obligaties

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

Leningen

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

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

De accounting waarde wordt gewaardeerd op de reële waarde (bij benadering de nominale waarde op moment van uitkering). Hiertoe wordt er een opslag (Z-spread) aan de disconteringsvoet toegevoegd als boekhoudkundige correctie om de waardering van de leningen in lijn te brengen met de eisen vanuit de Nederlandse jaarverslaggeving. De hoogte van deze correctie met de Z-spread bedraagt voor 2020 EUR -32,0 miljoen (2019: EUR -29,6 miljoen).

Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de winst- en verliesrekening op pagina 23 en de toelichting op Intrinsieke waarde op pagina 30.

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

Leningen in opkomende landen worden ook gewaardeerd op basis van de reële waarde (gepresenteerd zonder de opgelopen interest ofwel 'clean market value'). Over het algemeen bestaat voor deze leningen geen actieve markt. 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. 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.

Valutatermijncontracten

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

De valutatermijncontracten worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen worden verwerkt via de winst- en verliesrekening. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme contantewaarde-modellen of op basis van een opgave van een externe onafhankelijke partij gespecialiseerd in de dagelijks waardering van liquide en illiquide derivaten. De berekening middels de marktconforme waarderingsmodellen 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 waarderingsmodellen en veronderstellingen zouden tot andere schattingen kunnen leiden.

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

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 vervolgwaaarding in de balans opgenomen tegen de nominale waarde, waarbij de nominale waarde de reële waarde benaderd. De waarde van het contractueel uit te wisselen onderpand komt tot stand op basis van een opgave van de extern onafhankelijke partij. Voor ontvangen onderpand in verband met openstaande derivatenposities geldt dat het fonds in de balans een schuld aan de tegenpartij opneemt voor het terug te betalen onderpand. Voor verstrekt onderpand in verband met openstaande derivatenposities neemt het fonds een vordering op de tegenpartij op. Over het ontvangen of verstrekte onderpand kan rente worden berekend.

Vorderingen

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

Liquide middelen

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

Kortlopende schulden

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

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's. Dit geldt voor zowel de functionele als de presentatievaluta van het fonds.

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum.

Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in de functionele valuta tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening. Niet-monetaire activa die volgens de verkrijgingsprijs worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Niet-monetaire activa die volgens de actuele waarde worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op het moment waarop de actuele waarde werd bepaald.

Intrinsieke waarde

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

Vanuit de accounting grondslagen zijn (onder strikte uitzonderingen na) herwaarderingen direct na het uitkeren van een lening niet toegestaan. De aansluiting tussen de twee begrippen is per (ultimo) 2020 als volgt:

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

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

Directe resultaten uit beleggingen

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

Indirecte resultaten uit beleggingen (Herwaarderingen)

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

Transactiekosten bij beleggingen

Transactiekosten kunnen onder andere omvatten bemiddelingskosten, overdrachtskosten en notariskosten. Transactiekosten worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. Verkoopkosten van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeverandering bij verkoop verwerkt. Bij vervolgwaaarderungen 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.

Overige baten en lasten

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

Transacties met verbonden partijen

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de geldmiddelen en kasequivalenten die in de verslagperiode beschikbaar kwamen en geeft weer hoe deze geldmiddelen en kasequivalenten zijn aangewend. Het kasstroomoverzicht is – voor het inzichtsvereiste – opgesteld volgens de indirecte methode (voorheen tot en met boekjaar 2019 op basis van de directe methode). In het kasstroomoverzicht is het resultaat – door aanpassingen – omgezet in kasstromen. Kasstromen uit hoofde van investeringen, mutaties voorzieningen, kortlopende vorderingen en kortlopende schulden zijn opgenomen onder kasstromen uit investeringsactiviteiten. Overige kasstromen die verband houden met de inkoop en uitgifte van (eigen) aandelen zijn opgenomen onder kasstromen uit financieringsactiviteiten.

Beheersing van de financiële risico's

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

Marktrisico

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

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

Ad I: De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is deels gevoelig voor het valutarisico. Ultimo 2020 is 3,6% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds verstrekt in Amerikaanse dollars. De leningen zijn afgedekt middels valutatermijncontracten (ultimo 2019: 4,5%).

Ad II: De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is gevoelig voor het renterisico. Doordat de leningen tegen de reële waarde worden gewaardeerd, is het rendement van het fonds deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar pagina 26 en verder.

Het fonds kan ten behoeve van het afdekken van dit risico gebruikmaken van rentederivaten. Zowel in 2020 als in 2019 heeft het fonds geen gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

De mate van rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de modified duration. De modified duration is voor een groot deel afhankelijk van rentevastperiodes: hoe langer de rentevastperiode, des te hoger de rentegevoeligheid.

Het fonds kent een risicobereidheid voor de modified duration tussen 1 en 5. Een modified duration van 2,5 op een leningenportefeuille houdt in dat als de gemiddelde marktrente met 1% stijgt, de beleggingen met 2,5% in waarde afnemen.

Per ultimo 2020 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 4,8 (ultimo 2019: 4,5). De modified duration van het fonds als geheel bedraagt 3,9 per ultimo 2020 (ultimo 2019: 4,1).

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

Leningen

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

	2020	2019
Rentevastperiode < 1 jaar	65.536	172.279
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	319.374	290.504
Rentevastperiode > 5 jaar	470.080	329.977
Stand per 31 december	854.990	792.760

Obligatieportefeuille

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

	2020	2019
Rentevastperiode < 1 jaar	–	6.825
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	3.901	5.000
Rentevastperiode > 5 jaar	–	58.896
Stand per 31 december	3.901	70.721

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

Kredietrisico

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

Debiteurenrisico

Het fonds beheerst het debiteurenrisico van de leningen (totale nominale waarde per ultimo 2020: EUR 855,0 miljoen; ultimo 2019: EUR 792,8 miljoen) met name door verkregen zekerheden, zoals een hypothecaire zekerheid of verpanding van vorderingen. De totale waarde van de zekerheden per ultimo 2020 bedraagt EUR 621,9 miljoen, wat neerkomt op 72,7% van de totale nominale waarde leningen (ultimo 2019: EUR 579,9 miljoen ofwel 73,1%). Daarvan bestaat EUR 207,6 miljoen (2019: EUR 197,1 miljoen) uit hypothecaire zekerheden, beide hoeveelheden bedragen de beste schatting voor de reële waarde van de zekerheden. Het overgrote deel bestaat uit overige zekerheden zoals verpanding van vorderingen en projectcontracten met een dekkingswaarde van EUR 414,3 miljoen (2019: EUR 382,8 miljoen). Daarnaast is 5,2% (2019: 9,8%) van de portefeuille wel gedekt door overige zekerheden, maar hieraan wordt ultimo 2020 nog geen of slechts gedeeltelijk waarde aan ontleend. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door nieuwe regels inzake zekerheden, waarbij voor projecten in aanbouw de waarde van de zekerheden voorzichtigheidshalve op nihil wordt gesteld. De zekerheden zijn voor deze leningen wel gevestigd. Na start exploitatie wordt hieraan waarde ontleend. Debiteurenrisico wordt vanuit de definitie van verslaggevingseisen over het gehele balanstotaal ad EUR 1.050,1 miljoen (2019: EUR 940,0 miljoen) gelopen. Vanuit economisch perspectief is debiteurenrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 869,5 miljoen (2019: EUR 803,1 miljoen).

Het ongedekte deel van de portefeuille bedraagt 22,1% of EUR 188,6 miljoen (2019: 18,3% of EUR 144,7 miljoen). Hiervan betreft 0,1% (2019: 0,2%) leningen aan -semi- overheidsinstellingen en 0% (2019: 2,7%) leningen aan corporates met een adequate rating. Het aandeel overig ongedekt is 21,9% (2019: 15,4%).

Omschrijving (bedragen in miljoenen euro's)	EUR 2020	2020 %	EUR 2019	2019 %
Totale nominale waarde leningen	855,0	100	792,8	100
Zekerheden	621,9	72,7	579,9	73,1
Hypothecaire zekerheden	207,6	24,3	197,1	24,9
Overige zekerheden (overheidsgaranties en verpanding van vorderingen)	414,3	48,5	382,8	48,3
Projecten in aanbouw (zekerheden gevestigd maar nog geen waarde)	44,5	5,2	77,3	9,8
Ongedekte deel lening portefeuille:	188,6	22,1	144,7	18,3
• Waarvan semi-overheidsleningen	1,1	0,1	1,2	0,2
• Waarvan corporate leningen met een rating	–	–	21,6	2,7
• Overig ongedekt	187,5	21,9	121,9	15,4

De voorziening voor het debiteurenrisico bedroeg ultimo 2020 EUR 2,2 miljoen (ultimo 2019: EUR 1,3 miljoen). Dit is 0,3% (ultimo 2019: 0,2%) van het totale uitstaande nominale krediet en 0,2% (ultimo 2019: 0,1%) van de intrinsieke waarde van het fonds. Daarmee is het niveau toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Uit het bovenstaande ongedekte deel van de portefeuille en de verwijzing naar sectoren blijkt de belangrijkste concentratie van het kredietrisico.

De mutaties in de voorzieningen gedurende 2020 bestaan uit een dotatie van EUR 1,5 miljoen (2019: EUR 0,1 miljoen), afboekingen ter hoogte van EUR 0,4 miljoen (2019: EUR 0,2 miljoen) en de vrijval van een aantal voorzieningen ter waarde van EUR 0,2 miljoen (2019: EUR 0,9 miljoen).

Verloop overzicht voorziening debiteurenrisico (in EUR miljoen)

	2020	%	2019	%
Stand 1 januari	1,3		2,3	
Dotaties	1,5		0,1	
Afboekingen	-0,4		-0,2	
Vrijval	-0,2		-0,9	
Stand 31 december	2,2	0,3	1,3	0,2

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

Landenrisico

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

Het landenrisico wordt gemitigeerd door maximaal 20% van het fondsvermogen in opkomende landen te investeren. In 2020 is 5,4% (2019: 6,8%) van fondsvermogen in 14 opkomende landen (2019: 13 landen) geïnvesteerd.

Verdeling naar opkomende landen (als percentage van het fondsvermogen)

Land	2020	2019
Oekraïne	1,10	1,10
Armenië	0,60	0,80
Costa Rica	0,60	0,70
Kenia	0,60	0,70
Pakistan	0,60	0,70
Honduras	0,40	0,60
Nicaragua	0,40	0,50
Nepal	0,30	0,40
Oeganda	0,30	0,20
Ecuador	–	0,60
Georgië	–	0,30
Overige	1,00	0,20

Liquiditeitsrisico

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

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

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

(bedragen in duizenden euro's)

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

Verwachte periode van het ongedwongen liquide maken van alle bezittingen tegen de reële waarde per ultimo 2019

(bedragen in duizenden euro's)

Periode	Soort investering	Bedrag	Percentage van fondsvermogen
Direct	Liquide middelen, obligaties en overige vorderingen	139.633	14,9%
Tussen 0 - 3 maanden	Leningen, middels aflossingen	16.501	1,8%
Tussen 3 - 6 maanden	Leningen, middels aflossingen	31.239	3,3%
Tussen 6 - 12 maanden	Leningen, middels aflossingen	38.358	4,1%
Langer dan 1 jaar	Leningen, middels aflossingen	–	–
	Overige financiële activa door verkopen	711.887	75,9%
Totaal		937.619	100,0%

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat de toekomstige kasstromen die aan een financieel instrument verbonden zijn, in omvang fluctueren. Toekomstige kasstromen uit leningen worden voornamelijk beïnvloed door marktrente en valutakoersen. Het fonds heeft slechts enkele kleine leningen in instrumenten waarbij sprake is van een variabele rente. Daardoor is het fonds niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico. De toekomstige rentebaten van de leningen zijn wel afhankelijk van renteherzieningen bij het einde van de rentevastperiodes. De verdeling van de rentevastperiodes van de leningen staan bij de toelichting op het renterisico, op pagina 32. Valutarisico op de uitstaande leningenportefeuille wordt echter in beginsel afgedekt door valutaderivaten. Investerings in overige financiële beleggingen zijn blootgesteld aan het kasstroomrisico waarbij dit risico niet wordt gemitigeerd.

Leverageratio

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

De leverageratio op basis van de 'commitment method of calculation' bedraagt per ultimo 2020: 100,4% (2019: 100,4%). De leverageratio op basis van de 'gross method of calculation' bedraagt per ultimo 2020: 84,8% (2019: 98,7%). Het fonds maakt geen gebruik van vreemd vermogen (geleend geld) ter financiering van haar assets om het verwachte rendement van het eigen vermogen te verhogen, zogeheten hefboomfinanciering. Het hefboomeffect, oftewel de leverageratio, is om deze reden nagenoeg gelijk aan 100% en wijkt enkel af van 100% door de mogelijke aanwezigheid van kortlopende schulden en/of kortlopende vorderingen op balansdatum.

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

Inkoop en uitgifte van aandelen

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

De inkoop en uitgiftes van aandelen worden rechtstreeks in het geplaatst kapitaal en het agio verwerkt. Er zijn voldoende waarborgen aanwezig om aan de verplichting om in te kopen en terug te betalen te voldoen. Dit is behoudens wettelijke bepalingen en de hieronder vermelde omstandigheden, die ter beoordeling van de beheerder zijn. Er kunnen situaties ontstaan waarbij de beheerder besluit dat Triodos Groenfonds in het geheel geen aandelen zal inkopen. Voor zover nu kan worden overzien is dat het geval als de liquide middelen van Triodos Groenfonds hiervoor ontbreken. Dit geldt ook als het fonds verplichtingen is aangegaan waardoor al beslag op deze middelen is gelegd. Onder die aangegane verplichtingen vallen ook de liquiditeiten die nodig zijn om het resultaat uit te keren. Dat voorkomt dat de fiscale status van beleggingsinstelling wordt aangetast. Ook als de beheerder in andere gevallen vindt dat de belangen van Triodos Groenfonds of de aandeelhouders door inkoop worden aangetast, kan besloten worden geen aandelen in te kopen.

Fiscale status

Vennootschapsbelasting

Triodos Groenfonds is een fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Dit betekent dat het fonds in beginsel is onderworpen aan vennootschapsbelasting tegen een tarief van 0%, mits aan alle voorwaarden wordt voldaan die daarbij gelden. Een voorwaarde is dat de fiscale winst die beschikbaar is om uit te keren, binnen acht maanden na het einde van het betreffende boekjaar volledig wordt uitgekeerd. Dit wordt ook wel de 'doorstootverplichting' genoemd.

Dividendbelasting

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

BTW

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

Regeling Groenprojecten

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

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

Toelichting op de balans per 31 december 2020

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

Activa

1. Participaties

	2020	2019
Stand per 1 januari	6.158	3.182
Aankopen	4.862	3.139
Verkopen	-23	-2.447
Gerealiseerde waardeverandering	-	2.257
Ongerealiseerde waardeverandering	-865	27
Stand per 31 december	10.132	6.158

De verkopen in 2020 bestaan uit Frontier Energy II Alpha K/S a EUR 22.692.

De aankopen in 2020 bestaan uit Frontier Energy II Alpha K/S a EUR 598.833 en Climate Investors One a EUR 4.262.493.

2. Obligaties

	2020	2019
Stand per 1 januari	72.969	60.220
Aankopen	3.901	25.962
Verkopen	-72.315	-14.200
Gerealiseerde waardeverandering	293	-990
Ongerealiseerde waardeverandering	-1.091	1.977
Stand per 31 december	3.757	72.969

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

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2020:

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

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2019:

	Nominale waarde	Aanschaf waarde	Reële waarde
0,500% ABN AMRO Bank 19/26	9.000	8.981	9.129
0,875% ABN AMRO Bank 18/25	4.000	4.004	4.137
1,250% ADIF - Alta Velocidad 18/26	2.000	1.987	2.119
0,500% Agence Française Développement 18/25	3.800	3.791	3.911
0,100% Caisse Francaise 19/29	1.300	1.298	1.286
0,375% Council of Europe 18/25	3.996	4.020	4.120
2,750% Europese Investerings Bank 11/21	4.825	5.348	5.090
4,625% Europese Investerings Bank 04/20	2.000	2.400	2.029
0,250% Eurofima Europe	5.000	4.977	5.086
1,375% Île de France, Région 18/33	2.800	2.792	3.118
0,050% Municipality Finance PLC 19/29	3.000	2.999	2.983
0.000% NRW Bank	9.000	9.194	8.858
0,500% Nordrhein-Westfalen Land 15/25	3.000	3.037	3.105
0,950% Nordrhein-Westfalen Land 18/28	5.000	4.985	5.376
1,000% Nederlandse Waterschapsbank 15/25	5.000	5.223	5.327
0,350% RATP group Green Bond	3.500	3.489	3.517
1,125% Societe du Grand Paris 18/28	3.500	3.497	3.778
	70.721	72.021	72.969

3. Leningen

	2020	2019
Stand per 1 januari	804.364	704.413
In het boekjaar verstrekte leningen	195.051	167.794
Disagio	1	1
Afgelost in het boekjaar	-132.933	-79.626
Gerealiseerde waardeverandering	114	-158
Herwaardering als gevolg van koersverschillen	-2.894	748
Ongerealiseerde waardeverandering	7.993	11.192
Stand per 31 december (exclusief voorzieningen)	871.696	804.364

De mutatie van de voorzieningen is als volgt:

	2020	2019
Stand per 1 januari	-1.280	-2.276
Dotatie	-1.542	-127
Definitieve afboeking	367	170
Vrijval	270	953
Stand per 31 december van de voorzieningen	-2.185	-1.280
Netto waarderungen van leningen 31 december (inclusief voorzieningen)	869.511	803.084

De herwaardering van de beleggingen bestaat uit de positieve en negatieve herwaarderingen over het boekjaar. De positieve herwaarderingen van individuele beleggingen boven de initiële kostprijs worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserves in het eigen vermogen. De ongerealiseerde waardeverandering 2020 wordt voornamelijk veroorzaakt door daling van de rente en de risicopremies.

De nominale waarde van de leningen bedraagt ultimo 2020 EUR 854.989.853 (2019: EUR 792.759.606). Van de 94 (2019: 97) in het boekjaar 2020 verstrekte leningen zijn 31 (2019: 57) leningen verstrekt aan nieuwe leningnemers. Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2020 gemiddeld 2,16% (2019: 2,43%) per jaar. Het nominale rentepercentage op de leningen in Nederland is ultimo 2020 gemiddeld 1,96% (2019: 2,09%) per jaar. De gewogen gemiddelde resterende looptijd bedraagt ultimo 2020 5,7 jaar (2019: 5,4 jaar). De gewogen gemiddelde resterende rentevaste periode bedraagt ultimo 2020 4,6 jaar (2019: 4,4 jaar).

Het disagio heeft betrekking op één lening die in 2008 is verstrekt. Het disagio valt vrij ten gunste van de winst- en verliesrekening gedurende de resterende looptijd van de lening. Dat is ultimo 2020 nog 8 jaar.

Ultimo 2020 bedraagt de voorziening voor oninbaarheid EUR 2.184.643 (2019: EUR 1.279.869).

De mutatie van de voorziening als gevolg van vrijval en dotatie bedraagt in 2020 cumulatief EUR 1.271.886 (2019: EUR -826.251).

De mutatie van de voorziening als gevolg van een definitieve afboeking bedraagt in 2020 EUR 367.112 (2019: EUR 170.256).

4. Valutatermijncontracten

	31-12-2020	31-12-2019
Te vorderen EUR	1.612	219
Te betalen USD	-	-234
	1.612	-15

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2020	31-12-2019
Korter dan één jaar	1.551	-15
Eén tot vijf jaar	61	-
	1.612	-15

	2020	2019
Stand per 1 januari	-15	-431
Expiratie	15	-2.247
Reële waarde herwaarderingen	1.612	2.663
Stand per 31 december	1.612	-15

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

De resterende looptijd van de valutatermijncontracten ultimo 2020 varieert tussen 0 en 46 maanden (2019: tussen 0 en 6 maanden).

Betaald en ontvangen onderpand

Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Triodos Bank, Rabobank en ING zijn afspraken gemaakt ten aanzien van wederzijdse onderpand uitwisseling, dat wil zeggen als zekerheid gestorte liquiditeiten in verband met de reële waarde van derivatenposities. Per balansdatum heeft het fonds een onderpand betaling ontvangen (2019: gedaan) ter grootte van EUR 1.370.000 (2019: EUR 470.000) in verband met de reële waarde posities van de valutatermijncontracten (2020: positieve reële waarde afgerond EUR 1.612.000 (2019: EUR 219.000); negatieve reële waarde afgerond EUR nihil (2019: EUR 234.000).

5. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2020	31-12-2019
Te ontvangen inzake uitgifte aandelen	9.491	–
Te ontvangen rente vorderingen uit leningen	2.939	3.289
Nog te ontvangen inzake (des)investeringen	144	2.063
Debiteuren, nog te ontvangen rente en aflossingen	271	645
Te ontvangen rente obligaties	122	308
Te vorderen omzetbelasting	3	9
Overige	83	–
	13.053	6.314

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

6. Liquide middelen

De post liquide middelen omvat de saldi op rekeningen-courant, spaarrekeningen en deposito's aangehouden bij Triodos Bank, Rabobank, CACEIS, ING en BNP Paribas. Ultimo 2020 bedraagt het direct opvraagbare uitstaande saldo EUR 153.359.005 (2019: EUR 51.050.990) tegen een gewogen gemiddeld rentepercentage van -0,78% (2019: -0,65%). De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

Bij een totaalsaldo aan spaar- en betaalgelden bij Triodos Bank boven EUR 100.000 bedraagt de rentevergoeding -0,70% (2019: boven EUR 500.000 -0,70%).

Op de spaarrekeningen bij Rabobank wordt gemiddeld -0,67% vergoed (2019: -0,65%).

Op de spaarrekeningen bij BNP Paribas wordt gemiddeld -0,72% vergoed (2019: -0,70%).

Op de rekening-courant bij CACEIS bedraagt de rentevergoeding -1,08% (2019: -0,85%).

Op de rekening-courant bij ING bedraagt de rentevergoeding -0,72% (2019: -0,40%).

Passiva

7. Kortlopende schulden

	31-12-2020	31-12-2019
Crediteuren	750	701
Te betalen beheervergoeding	765	685
Te betalen inzake terugkoop aandelen aan toonder	–	398
Te betalen bankrente en kosten	101	126
Te betalen accountantskosten	66	93
Te betalen marketingkosten	78	92
Te betalen publiciteitskosten	40	46
Te betalen kosten AFM en DNB	149	42
Te betalen kosten BNP Paribas	52	24
Te betalen verzekering	–	2
Diversen	83	23
	2.084	2.232

De crediteuren per 31 december 2020 bestaan hoofdzakelijk uit nog niet betaalde beheervergoeding over november 2020.

De reële waarde van de kortlopende schulden benadert de boekwaarde.

8. Geplaatst kapitaal

(bedragen in euro's)	Gewone aandelen 2020	Prioriteitsaandelen 2020	Gewone aandelen 2019	Prioriteitsaandelen 2019
Geplaatst en gestort primo	81.711.672	25	76.680.194	25
Geplaatst in het verslagjaar	17.579.452	–	10.277.987	–
Ingekocht in het verslagjaar	-9.711.524	–	-5.246.509	–
Geplaatst en gestort ultimo	89.579.600	25	81.711.672	25

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per balansdatum EUR 125.000.025 (2019: EUR 125.000.025) verdeeld in 25.000.000 (2019: 25.000.000) gewone aandelen en 5 (2019: vijf) prioriteitsaandelen van elk nominaal groot EUR 5. De houders van gewone aandelen zijn gerechtigd tot dividend zoals dit van tijd tot tijd wordt vastgesteld en hebben het recht om per aandeel één stem uit te brengen tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders. De prioriteitsaandelen geven recht op 4% (2019: 4%) dividend van het kapitaal dat op die aandelen is gestort, ook bij verlies over het boekjaar. De prioriteitsaandelen zijn in het bezit van Stichting Triodos Holding. Van de gewone aandelen zijn ultimo 2020 8.952.630 stuks geplaatst via Euronext Fund Services (2019: 8.346.235) en 8.963.288 stuks ingeschreven in het aandeelhoudersregister (2019: 7.996.099). Prioriteitsaandelen hebben wel stemrecht op de Algemene vergadering van Aandeelhouders.

Bij het toe- en uittreden van aandeelhouders worden geen transactiekosten ten gunste of last van het fonds berekend. De distributeurs kunnen echter wel transactiekosten ten gunste of laste van de aandeelhouders doorberekenen.

Mutaties in het aantal geplaatste en gestorte aandelen in stuks:

(x 1.000)	2020	2019
Stand per 1 januari	16.342	15.336
Uitgegeven aandelen in het boekjaar	3.527	2.055
Ingekochte aandelen in het boekjaar	-1.953	-1.049
Stand per 31 december	17.916	16.342

Het totale aantal juridisch geplaatste aandelen bedraagt 18.963.663 ultimo 2020 (ultimo 2019: 17.089.014).

9. Agio

	2020	2019
Stand per 1 januari	823.052	769.477
Geplaatste aandelen	192.664	109.783
Uitgekeerd dividend	–	–
Ingekochte aandelen	-104.826	-56.208
Stand per 31 december	910.890	823.052

Het volledige bedrag van het agio is fiscaal erkend.

10. Herwaarderingsreserves

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

	2020	2019
Stand per 1 januari	14.388	6.858
Toevoeging/onttrekking:		
Inzake overige financiële beleggingen	-56	-
Inzake leningen	6.948	7.530
inzake valutatermijncontracten	1.393	-
Stand per 31 december	22.673	14.388

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

11. Overige reserves

Onder deze post zijn de algemene reserves en de fiscale afrondingsreserves opgenomen.

Het verloop van de algemene reserves is als volgt:

	2020	2019
Stand per 1 januari	-7.344	28.285
Mutatie herwaarderingsreserves	-8.285	-7.530
Resultaat vorig boekjaar	25.895	-22.981
Dividend	-2.093	-5.022
Mutatie afrondingsreserves	-8.872	-96
Stand per 31 december	-699	-7.344

Het verloop van de afrondingsreserves is als volgt:

	2020	2019
Stand per 1 januari	96	-
Mutatie in verband met dividenuitkering	8.871	96
Stand per 31 december	8.968	96
Totaal	8.268	-7.248

12. Onverdeeld resultaat

Dit is het nog niet uitgekeerde resultaat over het boekjaar.

	2020	2019
Stand per 1 januari	25.895	-22.981
Toevoeging/onttrekking:		
Bij: Stand afrondingsreserves primo	96	-
	25.991	-22.981
Uitgekeerd dividend	-2.093	-5.022
Mutatie herwaarderingsreserves	-8.285	-7.530
Mutatie algemene reserves	-15.613	35.533
Onverdeeld resultaat boekjaar	16.559	25.895
Stand per 31 december	16.559	25.895

Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde

	2020	2019
Onverdeeld resultaat boekjaar	16.559	25.895
Correctie Z-spread	2.390	4.117
Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde	18.949	30.012

Driejarenoverzicht van het fondsvermogen uitgedrukt in accounting waarde:

	2020	2019	2018
Fondsvermogen (x 1.000)	1.047.970	937.799	858.319
Aantal uitstaande aandelen (stuks)	17.915.918	16.342.339	15.336.044
Waarde per aandeel (in euro's)	58,49	57,38	55,97

Niet in de balans opgenomen verplichtingen, activa en regelingen

Triodos Groenfonds heeft in 2011 zijn belang in Triodos Venture Capital Fund BV aan Triodos Ventures BV verkocht. Hierbij behoudt Triodos Groenfonds ongelimiteerd het recht op een deel van de mogelijke opbrengst bij een eventuele liquidatie van deze voormalige deelneming.

Per ultimo 2020 is er afgerond EUR 92,8 (2019: EUR 196,3) aan beleggingen gecommitteerd, maar nog niet uitgekeerd. Zodra aan alle contractuele voorwaarden is voldaan, vinden de initiële uitkeringen in 2021 plaats.

Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2020

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

Bedrijfsopbrengsten

13. Opbrengsten uit beleggingen in obligaties

Het betreft rente inzake obligaties.

14. Opbrengsten uit beleggingen in achterstelde leningen

Het betreft rente inzake leningen

15. Opbrengsten uit beleggingen in leningen

De opbrengsten uit beleggingen in leningen betreffen rente inzake leningen, vergoedingen voor administratiekosten en beschikbaarheidprovisies. In 2020 bedroegen de renteinkomsten EUR 18,6 miljoen (2019: EUR 18,7 miljoen) en de overige inkomsten EUR 2,5 miljoen (2019: EUR 2,4 miljoen).

16. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

	2020	2019
Gerealiseerde winsten participaties	–	2.257
Gerealiseerde winsten obligaties	1.334	–
Gerealiseerde winsten leningen	689	12
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	1.626	161
Gerealiseerde verliezen participaties	-1	–
Gerealiseerde verliezen obligaties	-1.041	-990
Gerealiseerde verliezen leningen*	-575	-170
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-832	-2.413
	1.200	-1.143

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

17. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De ongerealiseerde waardeverandering van leningen was in 2020 positief.

	2020	2019
Ongerealiseerde winsten participaties	–	62
Ongerealiseerde winsten obligaties	1.087	2.587
Ongerealiseerde winsten leningen	11.330	15.645
Ongerealiseerde winsten valuta termijncontracten	1.622	588
Ongerealiseerde verliezen participaties	-865	-418
Ongerealiseerde verliezen obligaties	-2.178	-610
Ongerealiseerde verliezen leningen	-7.135	-2.709
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	–	-215
	3.861	14.930

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

Bedrijfslasten

18. Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt in 2020 EUR 8.290.467 (2019: EUR 8.090.978).

19. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas in 2020 EUR 98.529 (2019: EUR 103.088). De bewaarkosten in rekening gebracht door CACEIS bedroegen in 2020 EUR 2.058 (2019: EUR 2.032).

20. Overige kosten

	2020	2019
Rentelasten	553	555
Marketing	174	451
Accountantskosten	174	136
Publiciteitskosten	12	56
Advieskosten*	37	51
Kosten toezichthouder	98	50
Commissarissenbeloning	27	34
Kosten beursnotering	21	23
Kosten beleggersgiro	3	2
Overige lasten	311	56
	1.410	1.414

* Dit betreft juridische en fiscale adviezen.

21. Honoraria accountant

(bedragen in euro's)	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. 2020	Overig Pricewaterhouse- Coopers-netwerk 2020	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. 2019	Overig Pricewaterhouse- Coopers-netwerk 2019
Onderzoek van de jaarrekening	111.872	–	119.029	–
Overige controleopdrachten	61.752	–	17.196	–
Fiscale adviesdiensten	–	–	–	–
Andere niet-controlediensten	–	–	–	–
	173.624	–	136.225	–

De accountantskosten hebben betrekking voor EUR 92.444 (2019: EUR 93.004) op de controle van de jaarrekening 2020. Deze honoraria hebben voor EUR 19.428 (2019: EUR 26.025 m.b.t. 2018) betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2019, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. De kosten voor overige controle werkzaamheden bedroegen EUR 61.752 (2019: EUR 17.196). Deze overige controle werkzaamheden hebben onder andere betrekking op het ISAE 3402 Type II rapport over 2020. De externe onafhankelijke accountant heeft geen adviserende werkzaamheden verricht.

Kostenstructuur

Beheervergoeding

Triodos Groenfonds heeft geen medewerkers of bestuursleden in dienst.

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

Bezoldigingsbeleid Raad van Commissarissen

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

De bezoldiging van de Raad van Commissarissen is als volgt:

bedragen in euro's	2020	2019
Jacqueline Rijdsdijk	6.021	6.750
Henk Raué	4.208	4.500
Gerard Groener	4.208	4.500
Jan Willem van der Velden	4.208	4.500
Elfrieke van Galen (vanaf 1-6-2019)	4.208	2.625
	22.853	22.875
Niet-aftrekbare btw	3.915	4.804
Overige	900	6.050
	27.668	33.729

Kosten van uitgifte en terugkoop van aandelen

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

Totale bedrijfslasten

De totale bedrijfslasten van het fonds bedragen over 2020 EUR 9.798.466 (2019: EUR 9.611.460).

Kostenvergelijking 2020:

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

Kostenvergelijking 2019:

bedragen in euro's	Kosten 2019	Kosten prospectus
Beheervergoeding	8.090.978	8.090.978
Kosten voor bewaring	105.840	105.840
Kosten externe onafhankelijke accountant	136.225	136.225
Kosten toezichthouder	50.448	50.448
Marketingkosten*	451.200	2.370.947
Kosten van het verlenen van opdrachten aan derden	40.887	40.887
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	33.729	33.729
Overige fondskosten**	147.028	905.634

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

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

De kosten liggen binnen de kaders van het prospectus.

Kostenratio's

De lopende kosten ratio betreft de totale doorlopende kosten gedurende de afgelopen 12 maanden. Dat is exclusief de kosten van de beleggingstransacties en interestkosten. De kosten die verband houden met het toe- en uittreden van deelnemers zijn hier evenmin in meegenomen. Dit is het geval als de toe- en uittreding niet vergoed wordt uit de op- of afslag die aan de gemiddelde intrinsieke waarde gerelateerd is. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de intrinsieke waarde in beschouwing genomen. De lopende kosten ratio over 2020 bedraagt 0,95% (2019: 0,95%).

Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt 8,6% in 2020 (2019: 11,7%). De omloopfactor is het totaalbedrag van alle beleggingstransacties minus het totaalbedrag aan transacties in het geplaatste kapitaal, gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Door het specifieke karakter van Triodos Groenfonds (beleggingen in de vorm van langlopende leningen) kan de omloopfactor niet zonder meer worden vergeleken met andere beleggingsfondsen (bijvoorbeeld met beleggingen in aandelen en obligaties).

Verbonden partijen

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

1. Stichting Triodos Holding
Stichting Triodos Holding is de houder van vijf prioriteitsaandelen en heeft het recht om de leden voor de Raad van Commissarissen niet-bindend voor te dragen. Stichting Triodos Holding heeft eveneens het recht op 4% dividend over de nominale waarde van vijf prioriteitsaandelen à EUR 5.
2. Triodos Bank N.V.
Triodos Groenfonds N.V. houdt 65,5% (2019: 59,9%) van zijn liquide middelen aan bij Triodos Bank N.V. tegen marktconforme tarieven. Triodos Bank N.V. beheert het aandeelhoudersregister waar 50,0% (2019: 48,9%) van zijn uitstaande aandelen uitstaan en ontvangt hiervoor EUR 2.238 (2019: EUR 2.400). Triodos Bank N.V. beheert de volledige Nederlandse beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds N.V. Triodos Bank N.V. is distributeur voor de aandelen Triodos Groenfonds N.V. en heeft 50,0% (2019: 48,9%) van de aandelen gedistribueerd en krijgt hiervoor geen vergoeding vanuit het fonds. Het fonds heeft daarnaast elf leningen voor een totaal van EUR 17,3 miljoen aan Triodos Bank verkocht waarbij een positief resultaat is gerealiseerd van EUR 504.413.
3. Triodos Investment Management B.V.
Triodos Investment Management B.V. voert de directie over Triodos Groenfonds N.V. waarvoor zij een jaarlijkse vergoeding van 0,85% van het fondsvermogen ontvangt. Triodos Investment Management heeft hiervoor over 2020 een vergoeding van EUR 8.290.467 (2019: EUR 8.090.978) ontvangen. Triodos Investment Management heeft het totale transactievolume van het fonds uitgevoerd.

Uitbesteding van kerntaken

Triodos Investment Management B.V. heeft inzake Triodos Groenfonds wat betreft het verstrekken, de beoordeling en de monitoring van investeringen in Nederland taken alsmede het beheer van het aandelenregister voor aandelen op naam uitbesteed aan Triodos Bank. De afspraken hieromtrent zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. Indien de dienstverlening niet in lijn is met het uitbestedingsovereenkomst of de wet- en regelgeving, zal Triodos Investment Management allereerst de nakoming vorderen bij Triodos Bank. Blijft Triodos Bank in gebreke, dan volgt een ingebrekestellingprocedure en vervolgens kan Triodos Bank aansprakelijk worden gesteld voor de geleden schade (indien van toepassing).

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

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die invloed hebben op het inzicht en de interpretatie van de jaarrekening 2020.

Winstbestemming

Het bestuur stelt voor aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders EUR 21.666 uit te keren aan de aandeelhouders, na uitdeling van 4% aan de houders van prioriteitsaandelen.

De voor uitkering beschikbare fiscale winst bedraagt:

Resultaat volgens de winst- en verliesrekening over 2020	18.949
Af: Ongerealiseerde waardeverandering van beleggingen	6.251
Fiscale winst over 2020	12.698
Fiscale afrondingsreserve	8.968
Per saldo voor uitkering beschikbaar	21.666

Belangen van commissarissen en bestuurders bij beleggingen van het fonds

De leden van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds en de leden van het bestuur van Triodos Investment Management hebben of hadden tijdens de boekjaren 2020 en 2019 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Groenfonds.

Zeist, 29 april 2021

Fondsmanager Triodos Groenfonds N.V.
Angeles Toledo

Bestuur Triodos Investment Management
Jacco Minnaar (voorzitter)
Kor Bosscher
Dick van Ommeren

Overige gegevens

Statutaire regelingen omtrent de winstbestemming

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

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

Prioriteits aandelen

Er zijn vijf prioriteits aandelen uitgegeven aan Stichting Triodos Holding. De leden van het bestuur van de stichting zijn mevrouw Jellie Banga en de heer Peter Blom.

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

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



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

Verklaring over de jaarrekening 2020

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Triodos Groenfonds N.V. een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de vennootschap op 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 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 2020 van Triodos Groenfonds N.V. ('het fonds') te Zeist gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2020;
- de winst-en-verliesrekening over 2020; en
- de toelichting met de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

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

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Triodos Groenfonds N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Onze controleaanpak

Samenvatting en context

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

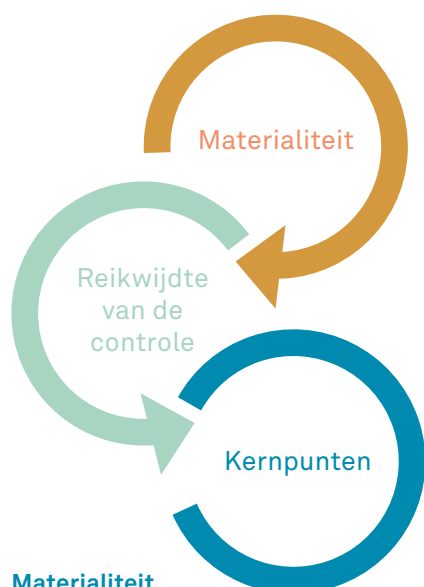
Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de beheerder belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. In de paragraaf 'Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen' van de jaarrekening heeft het fonds de schattingsposten en de belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheid uiteengezet. 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 aan

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

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

Wij hebben ervoor gezorgd dat de controleteams over voldoende specialistische kennis en expertise ten aanzien van het waarden van leningen beschikten die nodig zijn voor de controle van een beleggingsfonds. Wij hebben daarom waarderingspecialisten 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

- Materialiteit: €10.749.000

Reikwijdte van de controle

- Het fonds wordt beheerd en geadmistreerd door Triodos Investment Management B.V. De beheerder is ook de directie en administrateur van het fonds. De bewaarder van het fonds is BNP Paribas Securities Services S.C.A.
- Wij maken voor onze controle over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 gebruik van het ISAE 3402-type II-rapport van de beheerder.

Kernpunten

- Bestaan en waardering van beleggingen in leningen en participaties.
- Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen.

Materialiteit

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

Wij bepalen, op basis van ons professionele oordeel, kwantitatieve grenzen voor materialiteit waaronder de materialiteit voor de jaarrekening als geheel, zoals uiteengezet in onderstaande tabel. Deze grenzen, evenals de kwalitatieve overwegingen daarbij, helpen ons om de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden voor de individuele posten en toelichtingen in de jaarrekening te bepalen en om het effect van onderkende afwijkingen, zowel individueel als gezamenlijk, op de jaarrekening als geheel en op ons oordeel, te evalueren.

Materialiteit	€10.749.000 (2019: €9.380.000).
Hoe is de materialiteit bepaald	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van het fondsvermogen.
De overwegingen voor de gekozen benchmark	We gebruiken het fondsvermogen als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoefte van gebruikers van de jaarrekening en de aankoop- en verkoopoverwegingen van de aandeelhouders van het fonds. Op basis daarvan zijn wij van mening dat het fondsvermogen een belangrijk kengetal is voor de financiële prestaties van het fonds.

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

Wij zijn met de raad van commissarissen en de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de €523.000 (2019: €469.000) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De reikwijdte van onze controle

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

Wij hebben inzicht verkregen in de beheersingsomgeving van de beheerder. Op basis van deze kennis hebben wij interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van het fonds relevant zijn. Vervolgens hebben wij van de beheerder een door een onafhankelijke externe accountant gecertificeerde ISAE 3402-type II-rapportage verkregen over de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de beheerder over de periode 1 januari tot en met 31 december 2020.

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.

De kernpunten van onze controle

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

De kernpunten zijn gelijk aan de kernpunten in de controleverklaring bij de jaarrekening 2019, omdat de kernpunten gerelateerd zijn aan de aard van de entiteit als beleggingsfonds.

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

Kernpunten

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

De beleggingen in leningen en participaties zijn opgenomen in de balans voor €879.643.000 (2019: €809.242.000) en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 27 en 28 van de jaarrekening.

De beleggingen bestaan met name uit leningen voor €869.511.000 (2019: €803.084.000) en participaties voor €10.132.000 (2019: €6.158.000)

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

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

De leningen en participaties worden gewaardeerd tegen reële waarde. Aangezien dit nieuwe participaties betreffen wordt de kostprijs als beste proxy voor de reële waarde gehanteerd. De reële waarde wordt bepaald op basis van een waarderingmodel waarin de toekomstige kasstromen worden verdisconteerd met een disconteringsvoet.

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

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

Ook wordt, indien de waarschijnlijkheid op (gedeeltelijke) terugbetaling op een lening in het geding komt, bij de bepaling van de reële waarde van de lening een kredietafslag (voorziening) meegenomen. De voorziening voor oninbaarheid bedraagt per 31 december 2020 €2.185.000 (2019: €1.280.000).

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

In aanvulling hierop hebben we gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.

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

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

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

Kernpunten

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

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

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

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

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

Kernpunten

Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen

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

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

De totale opbrengsten van het fonds in 2020 bestaan voor €21.065.000 (2019: €21.036.000) uit directe en voor €4.309.000 (2019: €12.777.000) uit indirecte resultaten uit leningen.

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

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

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

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

De indirecte opbrengsten zijn als volgt gecontroleerd. De ongerealiseerde waardeveranderingen van de leningen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de leningen per 31 december 2020.

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- kerncijfers;
- algemene gegevens;
- verslag van het bestuur;
- bericht van de raad van commissarissen;
- overige gegevens;
- bijlage A: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden;
- personalia; en
- adres en colofon.

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

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist;
- niet alle informatie bevat die op grond van artikel 2:135b is vereist omdat een wetwijziging wordt voorbereid waarbij een beleggingsinstelling die wordt beheerd door een beheerder waar de Wet Financieel Toezicht ('Wft') op van toepassing is, al moet voldoen aan de beloningsregels uit de Wft en derhalve artikel 2:135b buiten toepassing zal worden gesteld.

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

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

Geen verboden diensten

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

Geleverde diensten

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

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

De beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

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

Rotterdam, 29 april 2021

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

J. IJspeert RA

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

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2020 van Triodos Groenfonds N.V.

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse 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 commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de raad van commissarissen op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

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

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

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

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

Ratio illiquide beleggingen ultimo

Deze ratio wordt berekend door vorderingen die niet op korte termijn liquide zijn te maken uit te drukken in een ratio van het fondsvermogen.

Ratio groen belegd vermogen ultimo

Deze ratio wordt berekend door de leningen waarvoor groenverklaringen zijn ontvangen uit te drukken in een ratio van het balanstotaal, welke is gebaseerd op de accounting waarde.

Rendement

Het rendement op basis van de intrinsieke waarde wordt berekend door de ontwikkeling van de intrinsieke waarde in het boekjaar exclusief de Z-spread.

Personalia

De peildatum is 29 april 2021

Raad van Commissarissen

Mevrouw J.P. Rijdsijk

Jacqueline Rijdsijk is voorzitter van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds. Zij is ook voorzitter van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Daarnaast vervult Jacqueline Rijdsijk verschillende toezichthoudende functies bij onder andere het Royal COSUN, AAP Implantate, Berlijn en Deloitte Nederland. Bovendien is zij partner bij Partner in Toezicht. Jacqueline Rijdsijk is voor het eerst benoemd in 2015. Volgens het rooster van aftreden loopt haar tweede zittingstermijn af in 2023. Jacqueline Rijdsijk heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen Triodos Groenfonds.

Mevrouw E.F. van Galen

Mevrouw 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, Arcadis Nederland, Meerlanden en Holdingmaatschappij Zuid-Holland. Zij is bovendien non-executive board member van SEKEM in Egypte. Daarnaast is zij lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Elfrieke van Galen is voor het eerst benoemd in 2019. Volgens het rooster van aftreden loopt haar eerste zittingstermijn af in 2023. Elfrieke van Galen heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Groenfonds.

De heer G.H.W. Groener

De heer Gerard Groener heeft bij diverse bedrijven in verschillende posities gewerkt. Sinds 2016 werkt hij als managing director bij Ingka Centres, dat winkelcentra ontwikkelt en beheert over de hele wereld en een dochteronderneming is van Ingka Group. Daarvoor was hij werkzaam bij het voormalige Corio NV, welke in 2015 is gefuseerd met Klépierre. Van 2008 tot 2015 was hij CEO en bestuursvoorzitter van Corio NV. Daarnaast is de heer Groener lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Gerard Groener is voor het eerst benoemd in 2018. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn af in 2022. Gerard Groener heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen Triodos Groenfonds.

De heer H.H. Raué

Henk Raué is gepensioneerd bestuurder van Delta Lloyd Groep. Hij is ook lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Hij vervult commissariaten bij Yarden Holding / Yarden verzekeringen, CZ Zorgverzekeringen, Verzekeringsbedrijf Groot Amsterdam, De Goudse Verzekeringen en Stichting Woonvast. Henk Raué is voor het eerst benoemd in 2013. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn tweede zittingstermijn af in 2021. Henk Raué heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Groenfonds.

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

Jan Willem van der Velden is hoogleraar financieel recht aan de Universiteit van Amsterdam en advocaat bij Keijser Van der Velden NV. Hij treedt met name op voor beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders, banken, 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 hij bestuurslid van een NGO voor ontwikkelings-samenwerking en lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Jan Willem van der Velden is voor het eerst benoemd in 2018. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn af in 2022. Jan Willem van der Velden heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen Triodos Groenfonds.

Fondsmanager

Mevrouw A. Toledo

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

Bestuur

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

De heer J.J. Minnaar

Jacco Minnaar is directeur van Triodos Investment Management sinds juni 2017 en directievoorzitter per januari 2019. Daarnaast is hij lid van het bestuur van Stichting Hivos-Triodos Fonds. Jacco Minnaar heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in het fonds.

De heer K. Bosscher

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

De heer D.J. van Ommeren

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

Triodos Groenfonds N.V.
Jaarverslag 2020

Verschijning
April 2021

Tekst
Triodos Investment Management, Zeist

Lay out
Via Bertha, Utrecht

Adres
Triodos Groenfonds N.V.
Nieuweroordweg 1
Postbus 55, 3700 AB Zeist
www.triodos-im.com

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