

Triodos Groenfondds

Jaarverslag 2022

Informatie voor aandeelhouders

Algemene vergadering van aandeelhouders: 9 juni 2023

Ex-dividenddatum: 14 juni 2023

Betaaldatum dividend: 16 juni 2023

Kerncijfers

Kerncijfers op basis van boekhoudkundige waarde

(bedragen in duizenden euro's)	2022	2021	2020	2019	2018
Eigen vermogen ultimo	876.871	1.161.628	1.047.970	937.799	858.319
Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)	17.320	20.224	17.916	16.342	15.336
Opbrengsten uit beleggingen	20.178	20.895	21.355	21.719	20.928
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-18.866	147	1.141	-1.143	-7.315
Som der bedrijfslasten	-9.904	-11.673	-9.798	-9.611	-8.494
Bedrijfsresultaat	-8.592	9.369	12.698	10.965	5.119
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-103.327	-10.951	3.861	14.930	-28.100
Resultaat	-111.919	-1.582	16.559	25.895	-22.981

De bovenstaande tabel toont kerncijfers berekend volgens boekhoudkundige waardering. Deze methode verschilt van de manier waarop de intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds bepaald wordt. De intrinsieke waarde bepaalt onder andere de prijs van de aandelen van Triodos Groenfonds. Het verschil tussen de boekhoudkundige waarde en de intrinsieke waarde komt door een verschil door het gebruik van een Z-spread bij de leningen. In de tabel hieronder treft u de uiteenzetting van deze verschillen per jaareinde. Uitgebreide toelichting op de waarderingsmethoden is te vinden op pagina 29 en verder.

(bedragen in duizenden euro's)	Eigen vermogen gebaseerd op boekhoudkundige waarde	Aanpassing voor de eerste- dag- waarderingen van de leningen	Intrinsieke waarde (o.a. relevant voor de totstandkoming van de prijs van de aandelen)
Waarde per 31-12-2022	876.871	20.936	897.807
Waarde per 31-12-2021	1.161.628	34.398	1.196.026

Kerncijfers op basis van intrinsieke waarde

(bedragen in duizenden euro's)	2022	2021	2020	2019	2018
Lopende kosten ratio	0,96%	0,97%	0,95%	0,95%	0,92%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	91,4%	84,7%	84,3%	85,1%	73,7%
Ratio groen belegd vermogen ultimo	82,0%	76,1%	76,8%	77,4%	76,6%
Modified duration ultimo	3,3	3,8	3,9	4,1	3,8

Per aandeel

(bedragen in euro's)	2022	2021	2020	2019	2018
Intrinsieke waarde ultimo	51,84	59,14	60,28	59,19	57,63
Resultaat intrinsieke waarde	-7,24	0,04	1,06	1,84	0,16

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

	6 maanden	1 jaar	3 jaar gem.	5 jaar gem.	10 jaar gem.	Sinds oprichting gem.
Op basis van intrinsieke waarde	-2,2%	-11,5%	-3,3%	-1,3%	0,2%	1,7%

Dividendrendement Triodos Groenfonds

(bedragen in euro's)	2021	2020	2019	2018	2017
Dividendrendement op basis van intrinsieke waarde*	0,9%	2,0%	0,2%	0,5%	0,3%

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

Inhoud

Kerncijfers	3
Algemene gegevens	6
Verslag van het bestuur	7
Bericht van de Raad van Commissarissen	23
Jaarrekening 2022 Triodos Groenfonds	24
Overige gegevens	51
Duurzaamheidsannex Triodos Groenfonds	52
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	61
Personalia	72
Adres en colofon	74

Algemene gegevens

Juridische structuur

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

Triodos Groenfonds is in 1990 door Triodos Bank N.V. (Triodos Bank) opgericht als Biogroen 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 Driebergen, Nederland. Het bezoekadres is Hoofdstraat 10, 3972 LA, Driebergen-Rijsenburg.

Marketing en distributie

Aandelen in het fonds kunnen via Triodos Bank of door tussenkomst van een bank of distributeur die bij Euronext Fund Services is aangesloten, worden gekocht en verkocht. Als open-end beleggingsinstelling is het fonds onder normale omstandigheden iedere beursdag bereid tot inkoop en uitgifte van aandelen. Triodos Investment Management B.V. (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 heeft Principes van Fondsbestuur geformuleerd. Deze Principes van Fondsbestuur zijn te raadplegen op www.triodos-im.com/governance.

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

Dick van Ommeren (voorzitter)
Kor Bosscher (directeur Risk & Finance)
Hadewych Kuiper (directeur per 1 februari 2022)

Fondsmanager

Triodos Investment Management heeft een fondsmanager aangesteld. Willy Bulsink heeft per 1 augustus 2022 de rol van fondsmanager van Triodos Groenfonds overgenomen van Angeles Toledo.

Raad van Commissarissen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is als volgt:

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

Willem Schramade is per 1 november 2022 tussentijds afgetreden als lid van de Raad van Toezicht in verband met een nieuwe aanstelling.

Jan Willem van der Velden treedt af als lid van de Raad van Commissarissen op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 9 juni 2023.

Verlag van het bestuur

Doelstelling duurzame beleggingen Triodos Groenfonds

Europese duurzaamheidsverordening (SFDR)

Triodos Investment management heeft als impact investeerder duurzaamheid centraal staan in alle beleggingsactiviteiten. Vanwege de ontwikkeling van het EU Sustainable Action Plan en in het bijzonder de Europese Duurzaamheidsverordening (SFDR), is in dit jaarverslag specifieke informatie over duurzaamheid opgenomen. De invoering van SFDR moet beleggers beter in staat stellen om beleggingsfondsen te beoordelen op duurzaamheid. Er zijn drie duurzaamheidsclassificaties, waarbij artikel 9-fondsen als meest duurzaam worden aangemerkt. Triodos Groenfonds heeft duurzame beleggingen tot doel, zoals beschreven in artikel 9 van de SFDR.

Artikel 11 van de SFDR verplicht beleggingsfondsen om in het jaarverslag over 2022 aan de hand van relevante duurzaamheidsindicatoren een beschrijving op te nemen van het algemene aan duurzaamheid gerelateerde effect van het fonds. Deze informatie staat in de duurzaamheidsannex op pagina 51 en verder.

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. De belangrijkste sectoren waarin Triodos Groenfonds belegt zijn duurzame energie, biologische landbouw, natuur- en landschapsontwikkeling, duurzaam bouwen en milieutechnologie.

Triodos Groenfonds heeft de status van 'groene beleggingsinstelling' (als bedoeld in de Regeling Groenprojecten). Dit betekent dat ten minste 70% van het fondsvermogen dient te bestaan uit het direct of indirect beleggen in groenprojecten die door de Nederlandse overheid zijn erkend.

De duurzame beleggingsdoelstellingen van het Fonds zijn onder andere:

- De transitie te versnellen naar een CO₂-neutraal energiesysteem;
- Een duurzaam voedsel- en landbouwsysteem te bevorderen;
- Duurzame en inclusieve innovatie aan te jagen en investeringen daarin te katalyseren.

De gruwelijke oorlog in Oekraïne zorgde ook voor veel onzekerheid op de financiële markten. Dit resulteerde ook in een afnemend fondsvermogen, waardoor het fonds in minder nieuwe projecten kon investeren dan verwacht. Desondanks heeft het fonds het aantal duurzame energieprojecten waarin geïnvesteerd is kunnen

verhogen. Daardoor is de uitstoot van het aantal tonnen CO₂ verder teruggelopen, zijn er meer huishoudens van duurzame energie voorzien en is het totaal geïnstalleerd vermogen in duurzame energie toegenomen. Ook steeg het aantal hectares biologische landbouwgrond dat door Triodos Groenfonds gefinancierd is. Daar staat tegenover een geringe afname van het aantal duurzame vastgoedprojecten en het aantal geproduceerde biologische maaltijden. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door leningen die afgelost werden. Het fonds blijft zich inzetten om positieve verandering teweeg te brengen op het gebied van de energie-, voedsel- en grondstoffen-transities.

Meer informatie over de beleggingsstrategie en het duurzaamheidsbeleid van het fonds is opgenomen in de duurzaamheidsannex op pagina 51 en verder van dit jaarverslag, het prospectus van Triodos Groenfonds per 1 januari 2023 en het jaarlijkse impact rapport op www.triodos-im.com. Het jaarlijkse impact report is geen onderdeel van het jaarverslag en wordt niet door de accountant gecontroleerd.

Marktontwikkelingen

Hoewel de impact van de COVID-19-pandemie op macro-economisch niveau beperkt is gebleven in 2022, heeft de oorlog in Oekraïne en daaruit voortvloeiende sancties wereldwijd geresulteerd in onzekerheden op financiële- en energiemarkten. Als gevolg hiervan zijn zowel Westerse als opkomende economieën getroffen door hogere inflatie dan verwacht. Centrale banken hebben veelal gereageerd door de basisrente stapsgewijs aanzienlijk te verhogen. De stijgende marktrente en de verminderde marktliquiditeit hebben een negatieve invloed gehad op de waardering van de beleggingen in de portefeuille van het fonds. Als de marktrente stijgt, daalt de waarde van bestaande vastrentende leningen in de portefeuille. Die bestaande leningen leveren dan immers minder rente op dan een nieuwe lening zou opleveren, met een waardedaling tot gevolg.

Door het ongunstige marktsentiment verkochten veel beleggers hun investeringen in 2022. Ook Triodos Groenfonds werd geconfronteerd met een netto uitstroom, die vooral sterk was in de eerste helft van het jaar. Hierdoor kon het fonds gedurende het jaar minder investeren dan gebruikelijk. Klimaatverandering, stikstofproblematiek en de roep om wereldwijde duurzame oplossingen ondersteunen de vraag naar meer projecten en initiatieven echter onverminderd. Dat komt mede door een toenemend bewustzijn van de urgentie om klimaatverandering, biodiversiteitsverlies en uitputting van de bodem tegen te gaan. Door de jarenlange expertise van het fonds in duurzame thema's en in de financiering

van innovatieve projecten, blijft de marktpositie heel gunstig.

De renteontwikkeling

De ontwikkeling van de rente op de Nederlandse kapitaalmarkt is een macro-economische ontwikkeling die invloed heeft op het fonds. De opbrengst uit leningen waarin Triodos Groenfonds belegt, bestaat uit de kapitaalmarktrente voor de rentevastperiode en een opslag voor het kredietrisico. In 2022 hebben de centrale banken de basisrente stapsgewijs verhoogd. Hierdoor kende de kapitaalmarktrente (4Y IRS) een sterk stijgende trend. Door de onzekerheid in de markt en afgenomen verhandelbaarheid, stegen ook de risicopremies voor nieuwe leningen. Een stijging van de rente heeft een drukkend effect op de intrinsieke waarde en 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 combinatie van de hogere kapitaalmarktrente en toegenomen risicopremies, leidde tot een sterke waardedaling van de leningenportefeuille met een negatief effect op het resultaat in 2022.

De grafiek hieronder geeft de ontwikkeling van de 4-jaars Interest Rate Swap (IRS) en de koers van Triodos Groenfonds in 2022 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.

Gas- en elektriciteitsprijzen

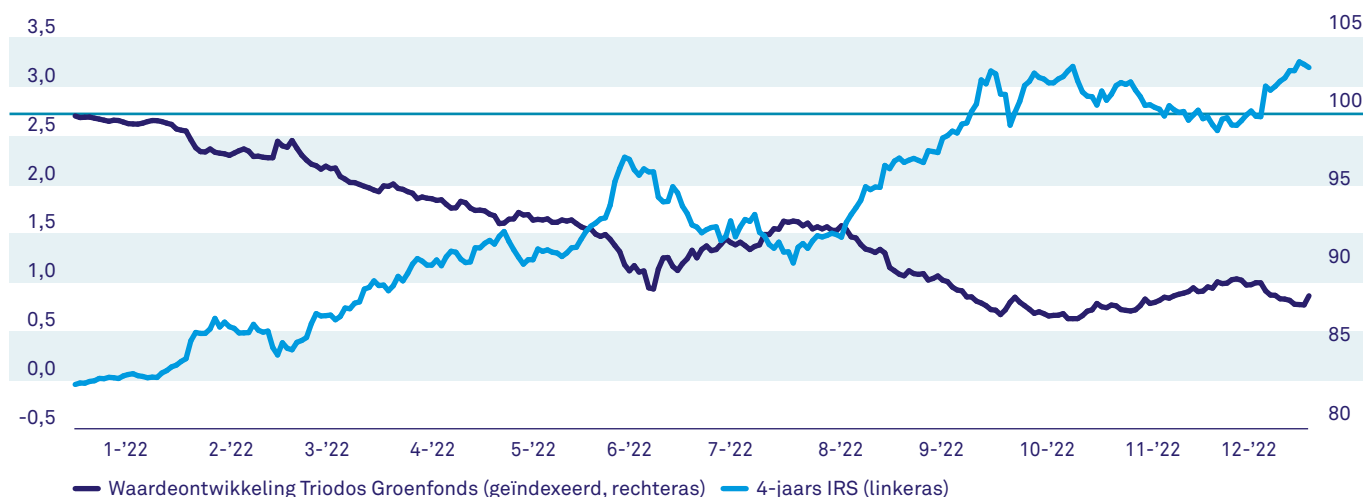
De prijsstijging van gas- en elektriciteitsprijzen die eind 2021 ingezet is, heeft zich in 2022 sterk doorgezet. De hoofdreden hiervoor is de oorlog tussen Rusland en de Oekraïne, waarbij Rusland de gastoevoer naar Europa sterk heeft beperkt. Dit heeft geleid tot een forse toename van alle energieprijzen, doordat Europa op korte termijn op zoek moest naar nieuwe energieleveranciers.

De projecten die Triodos Groenfonds financiert, hebben sterk geprofiteerd van deze stijging. De kosten van duurzame energie zijn vrijwel onafhankelijk van deze invloeden, terwijl de opbrengst sterk toegenomen is. Bij de beoordeling van projecten worden ook altijd de effecten van mogelijke prijsdalingen beoordeeld. De projecten van Triodos Groenfonds hebben bewezen dat zij deze schommelingen goed aankunnen. De fondsmanager neemt de langetermijnprognoses voor gas- en elektriciteitsprijzen mee in de beoordeling van nieuwe financieringsaanvragen.

Een groot nadeel van de sterk gestegen energieprijzen is dat voor veel mensen de energierekening sterk gestegen is. Hierdoor ontstaat zeker bij de lagere en middeninkomens een kans op energie-armoede. Dit is een zorgelijke ontwikkeling. Triodos Groenfonds vindt dat de energietransitie voor iedereen bereikbaar moet zijn en wil dat iedereen hiervan meeprofiteert. Daarom financiert Triodos Groenfonds veel coöperatieve energieprojecten waarbij het rendement terugvloeit naar de burgers. Triodos Groenfonds is mede-initiatiefnemer van het Realisatiefonds dat samen met onder meer de coöperatieve energiekeupel Energie Samen is opgezet om kleinere coöperatieve projecten financierbaar te maken.

De onrust op de energiemarkten afgelopen jaar heeft als positief neveneffect dat meer burgers en bedrijven onnodig energieverbruik inperken en de mogelijkheden

Ontwikkeling van de rente op de kapitaalmarkt en waardeontwikkeling Triodos Groenfonds



voor eigen duurzame energie-opwek onderzoeken. Niet alleen vanwege de risico's van klimaatverandering, maar ook om minder afhankelijk te zijn van geopolitieke ontwikkelingen. De uitvoering van deze plannen kost de nodige tijd. Onder meer vanwege de beperkte beschikbaarheid van onderdelen voor duurzame energiesystemen en vanwege tekorten in geschoold personeel. Op de langere termijn verwachten wij dat deze hoge energieprijzen een positief effect hebben op de energietransitie.

Valutaontwikkelingen

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

Marktontwikkelingen per sector

Duurzame energie in Nederland

Klimaatverandering heeft negatieve effecten voor huidige en toekomstige generaties en we staan voor een steeds grotere uitdaging om deze nadelige gevolgen tegen te gaan. De droge Europese zomer van afgelopen jaar is een exemplarisch voorbeeld van de effecten van klimaatverandering. 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 onderdeel van de missie van Triodos Groenfonds. De markt voor wind op land en zonne-energie is inmiddels volwassen geworden. Naast Triodos Groenfonds zijn vele andere banken en financiële instellingen inmiddels bereid en in staat om financieringen in deze sector te verstrekken. Triodos Groenfonds juicht dit toe. De opgave

die de maatschappij heeft, is groot. En kan alleen worden opgelost met de inbreng van vele financiële instellingen. Voor Triodos Groenfonds betekent deze belangstelling van andere financiële partijen voor de meer standaard projecten de mogelijkheid om zich te richten op nieuwe ontwikkelingen en niche markten. Waarmee we de energietransitie verder kunnen versnellen.

Voorbeelden zijn energie-besparingsprojecten binnen de gebouwde omgeving, energieopslag, waterstofproductie en gevarieerde eigendomsstructuren zoals energieco-operaties voor duurzame energie.

De doelstellingen in het Klimaatakkoord van 2019 zijn ambitieus en zijn door het huidige kabinet en de EU recent verder aangescherpt. Nederland wil in 2030 55% minder broeikasgassen uitstoten dan in 1990. Hiervoor is het noodzakelijk dat niet alleen wordt ingezet op het gebied van opwekken van duurzame elektriciteit, maar ook volop wordt ingezet op energiebesparing en aardgasloos verwarmen. De maatregelen die hieruit voortvloeien, bieden kansen voor Triodos Groenfonds om meer financieringen op het gebied van duurzame energie en duurzaam bouwen te verstrekken.

Windenergie op land en op zee

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

Zonnestroom

Het aantal zonnestroomprojecten in Nederland neemt snel toe. Op basis van de eerste schattingen groeide de capaciteit aan zonnestroominstallaties in 2022 met 25% ten opzichte van 2021. Door de snelle groei in de afgelopen jaren, heeft Nederland nu het op 1 na hoogste aantal zonnepanelen per inwoner wereldwijd! Triodos Groenfonds financiert bij voorkeur zoveel mogelijk dakgebonden projecten of projecten op grond die geen andere benuttingsmogelijkheid heeft (zoals voormalige

vuilstortlocaties en voormalige zandafgravingen). Pas in tweede instantie financieren wij projecten op landbouwgrond. Deze projecten zijn nodig om een snellere energietransitie te realiseren. Daarbij wordt zorgvuldig gekeken naar het lokale draagvlak en hoe het project in het landschap past. Wij stellen ook aanvullende voorwaarden voor het vergroten van de biodiversiteit rondom een dergelijk zonnepark. Ook worden combinatie-mogelijkheden met bijvoorbeeld veeteelt en het kweken van zacht fruit als frambozen onderzocht. Triodos Groenfonds concentreert zich voor nieuwe zonneparken op innovatieve oplossingen qua locatie, combinatie met energie-opslag of coöperatieve eigendomsstructuren.

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

Nieuwe markten

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

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

Duurzame energie in opkomende landen

Duurzame energieprojecten in opkomende landen zijn belangrijk om de groeiende economieën van deze landen te steunen en daarbij oog te houden voor de wereldwijde klimaatdoelstellingen. Projecten in wind, zon, waterkracht en ook de combinatie van opslag en zonne-energie, hebben in steeds meer landen een niveau

bereikt waarop ze goedkoper zijn dan met fossiele brandstoffen. Deze projecten passen bij de missie van het fonds.

De jarenlange trend dat investeringssommen per MW in duurzame energie een dalende lijn laten zien is in 2022 stilstand gekomen. COVID-19, de lockdown in China en de oorlog in Oekraïne hebben geleid tot een afname van de beschikbaarheid van onderdelen en een stijging van de transportkosten. Inmiddels zijn vraag en aanbod beter in balans waardoor de prijzen weer dalen. Daar staat tegenover dat de prijzen van fossiele alternatieven zijn gestegen. De business case voor duurzame energie blijft daarmee sterk, zelfs los van de positieve milieu impact, en het Parijs-akkoord (COP21). Daar komt bij dat de geopolitieke spanningen en het conflict in Oekraïne duidelijk hebben gemaakt dat energie-onafhankelijkheid een steeds belangrijker factor wordt. Ontwikkelingslanden zijn nog steeds voor een groot deel afhankelijk van de import van fossiele brandstoffen en nu prijzen erg volatiel zijn gebleken en leveringszekerheid niet altijd is gegarandeerd, zal de focus op hernieuwbare bronnen blijvend toenemen naar onze verwachting.

Impactfondsen

Triodos Groenfonds belegt ook beperkt in impactfondsen die Triodos Groenfonds de gelegenheid geven haar netwerk in en kennis van nieuwe segmenten en opkomende landen te vergroten. Deze impactfondsen zijn meer dan alleen financiële spelers. Als ontwikkelaars van zon-, wind- en waterkracht- projecten, bijvoorbeeld, spelen zij een actieve rol in de ontwikkeling van nieuwe projecten. Daarnaast bedienen sommige van deze impactfondsen ook nieuwe innovatieve segmenten die de energietransitie en grondstoffentransitie faciliteren met innovatieve oplossingen voor duurzame energie en voor een circulaire economie.

Daarnaast biedt het de mogelijkheid om op termijn, samen met gelijkgestemde impact-investeerders, langlopende leningen aan projecten te verstrekken.

Biologische landbouw

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

Triodos Groenfonds verstrekt uitsluitend kredieten aan landbouwbedrijven die biologisch gecertificeerd zijn of zich in de overgangsfase naar biologische

productie bevinden. Bij biologische landbouw worden geen kunstmatige meststoffen en pesticiden gebruikt. Biologische boeren onderkennen het belang van biodiversiteit en hanteren de hoogste standaarden van dierenwelzijn. Triodos Groenfonds wil het behoud van duurzame bodems stimuleren en doet dat onder meer door kredieten te verlenen voor de uitbreiding van het areaal aan biologisch bewerkte grond. Het landbouwsysteem moet ruimte geven aan de boer én de natuur. Een systeem dat bijdraagt aan de reductie van stikstof en aan de oplossing voor andere urgente problemen, zoals klimaatverandering, bodem- en waterkwaliteit en biodiversiteit.

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

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 is het mogelijk om gebouwen sterk te verduurzamen. Denk daarbij aan isolatiemaatregelen, het gebruik van duurzame materialen, energiezuinige verlichting en verwarming, geavanceerde beheerssystemen en energiezuinige apparatuur. Triodos 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.

De vraag naar (groen-)financieringen in deze sector bleef op hoog niveau. Het is bovendien een vast gespreksonderwerp bij financieringstrajecten en dat biedt kansen voor Triodos Groenfonds. Tegelijkertijd groeit de concurrentie in de sector duurzaam bouwen.

Grootbanken profileren zich met duurzaam vastgoed, maar richten zich vrijwel uitsluitend op de energetische verduurzaming van gebouwen. Voor Triodos Groenfonds is energetische verduurzaming een basisvoorwaarde. Het fonds gaat een stap verder en kijkt ook naar materialen met een zo laag mogelijke CO₂-footprint, naar de belevingswaarde van een gebouw (denk aan monumenten) en naar de positieve impact op de omgeving (bijvoorbeeld bij de herbestemming van leegstaand vastgoed). De ervaring heeft inmiddels geleerd dat financieel en maatschappelijk rendement daarbij uitstekend samengaan.

Regeling groenprojecten

In 2022 is de nieuwe Regeling groenprojecten in werking getreden. De regeling heeft als doel de financiële sector te stimuleren om innovatieve duurzame projecten te financieren die aansluiten bij beleidsdoelstellingen van de overheid en de financiële betrokkenheid van burgers bij dergelijke projecten te vergroten. Met de nieuwe regeling worden mogelijkheden verruimd voor projecten op het gebied van de circulaire economie, verduurzaming van de landbouw en duurzame mobiliteit. Daarnaast blijven de categorieën duurzame energie en duurzaam bouwen belangrijk. Conform de eis uit de Regeling groenprojecten dient Triodos Groenfonds ten minste 70% van het fondsvermogen direct of indirect in projecten met een groenverklaring te beleggen. De Regeling groenprojecten buitenland stamt uit 2002. Een herziening hiervan wordt verwacht in 2023.

Beleggingen

De intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds daalde in 2022 naar EUR 897,8 miljoen (1.196,0 miljoen per ultimo 2021). De waarde van de financieringsportefeuille nam af tot EUR 758,9 miljoen per ultimo 2022 (ultimo 2021: EUR 935,4 miljoen). In 2022 werd voor EUR 207,4 miljoen afgelost (2021: EUR 102,1 miljoen) en voor EUR 137,8 miljoen aan nieuwe leningen uitgekeerd (2021: EUR 176,6 miljoen), vooral in de sector duurzame energie. Daarnaast zijn er gedurende het boekjaar uit liquiditeitsoverwegingen EUR 63,1 miljoen aan bestaande leningen verkocht in de secundaire markt aan Triodos Bank N.V. tegen marktconforme voorwaarden. Per ultimo 2022 is er voor EUR 59,1 miljoen aan leningen gecommiteerd maar nog niet uitgekeerd (2021: EUR 127,7 miljoen). De waarde van de participatieportefeuille nam toe tot EUR 37,0 miljoen (2021: EUR 26,7 miljoen).

Per 31 december 2022 was 82,0% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds belegd in door de overheid erkende groene projecten (ultimo 2021: 76,1%). Daarnaast was 9,5% van het fondsvermogen belegd in leningen zonder groenverklaring (2021: 4,9%). Dit zijn leningen waarvoor een groenverklaring (nog) niet is verkregen.

Daarmee bedroeg de totale financieringsportefeuille ultimo 2022 92,2% (ultimo 2021: 81,0%).

Duurzame energie

De investeringen in duurzame energie daalden van EUR 691 miljoen ultimo 2021 naar EUR 561 miljoen eind 2022, wegens aflossingen, verkoop van enkele leningen uit de portefeuille, de waardedaling door de negatieve renteontwikkelingen en de beperkte nieuwe uitzettingen.

Het aandeel van deze sector in het fonds steeg daarmee tot 63,0% (2021: 57,8%). Het fonds sloot in 2022 voor EUR 81,2 miljoen aan nieuwe leningen in zonne-energie en EUR 11,7 miljoen aan leningen in windenergie.

Triodos Groenfonds financiert van oudsher veel windparken. De afgelopen jaren is de hoeveelheid wind per jaar dalend ten opzichte van het langjarig gemiddelde. Dit gaat ten koste van de opbrengst van de projecten die Triodos Groenfonds gefinancierd heeft. Doordat Triodos Groenfonds bij de financiering steeds werkt met conservatieve opbrengstramingen, heeft dit dalende windaanbod geen negatief effect gehad op de rente- en aflossingsbedragen die Triodos Groenfonds ontvangt. De lagere windopbrengst wordt overigens op dit moment ook ruimschoots gecompenseerd met hogere energieprijzen. De portefeuille windprojecten die door Triodos Groenfonds gefinancierd is, blijft daardoor onverminderd gezond.

De afgelopen jaren is de omvang van de portefeuille zonneparken sterk gegroeid. Deze portefeuille laat een zeer gezonde ontwikkeling zien. De hoeveelheid zonuren in Nederland is de laatste jaren stijgend. Dit, in combinatie met hogere energieprijzen, leidt tot hoge rendementen bij de zonneparken.

In 2022 lag de focus van Triodos Groenfonds op de bouw van nieuwe zonneparken waarbij enkele toonaangevende projecten zijn gerealiseerd. Er zijn meer dan ooit zonneparken met een dubbel gebruik van land gefinancierd in samenwerking met relevante marktpartijen. De sterke groei van de markt voor zonnestroom in Nederland is zichtbaar in de portefeuille van Triodos Groenfonds. Deze sector heeft het grootste aandeel in de portefeuille.

Duurzame energie in opkomende landen

In 2022 heeft het fonds gewerkt aan het beheren van de bestaande portefeuille en heeft het een significant aantal nieuwe transacties geïdentificeerd. Naast het structureren van nieuwe transacties in Afrika en Azië is daarbij met name de focus gericht op Midden- en Zuid-Amerika om de portefeuillespreiding te verbeteren. Vanwege de beperkte liquiditeit in het begin van het jaar heeft het fonds samenwerkingsverbanden gesloten met gelijkgestemde impact investeerders, waarbij partners

tijdelijk een hoger percentage van het benodigde vreemd vermogen verschaffen. Daardoor kan het fonds actief blijven, ook met beperkte middelen per transactie.

De uitkeringen aan impact fondsen die actief zijn in de bouw van met name wind en zonne-energieprojecten in Afrika en Azië zijn toegenomen, evenals de investeringen in een fonds in India dat o.a. actief is in zonne-energie en elektrisch vervoer (intercity buslijnen). Ook is een contract gesloten voor een mini-grid project in Madagaskar waarbij meer dan 60.000 aansluitingen zullen worden gerealiseerd.

De structureringswerkzaamheden en contractonderhandelingen die hebben plaatsgevonden in 2022 zullen naar verwachting in het voorjaar van 2023 leiden tot het tekenen van contracten voor de financiering van middelgrote zonne-energie projecten in de Dominicaanse Republiek en in Chili, een afval upcycling- en recyclingproject in India, een mini-grid project in Rwanda en een groene kredietlijn voor toepassingen op energy efficiency gebied bij MKB klanten en particulieren in Mongolië.

De meeste bestaande projecten in de portefeuille zijn inmiddels operationeel. Uitzondering daarop is het waterkrachtproject in Nepal, waarvan de bouw helaas verder is vertraagd. Het operationele zonne-energieproject in West-Oekraïne blijft aan haar schuldverplichtingen voldoen ondanks de moeilijke omstandigheden in het land. Het fonds blijft dit project nauwkeurig monitoren, samen met partner European Bank for Restructuring & Development (EBRD).

In de tweede helft van het jaar hebben we in samenwerking met diverse partners een aantal nieuwe projecten geïdentificeerd. Ten eerste gaat het hierbij om het verstrekken van lange-termijn financiering voor mini-grids en waterkracht in Oost-Afrika en zonne-energie in Midden-Amerika. Daarnaast omvat het ook het verstrekken van groene kredietlijnen aan financiële instellingen die doorlenen aan MKB klanten die willen verduurzamen. Ook verwachten we financiële middelen te verstrekken aan gespecialiseerde fondsen die een focus hebben op de bouw van kleine en middelgrote duurzame energieprojecten in Zuid- en Midden-Amerika. Dit soort strategische indirecte investeringen speelt een belangrijke rol bij het bereiken van markten die het fonds zelf niet direct kan bedienen vanuit Nederland. Wij verwachten een aantal van deze projecten in de tweede helft van 2023 te kunnen contracteren.

Biologische landbouw

De waarde van de financieringen die Triodos Groenfonds aan ondernemers in de biologische landbouw heeft uitstaan, daalde in 2022 tot EUR 108,2 miljoen (ultimo 2021: EUR 130,3 miljoen). De daling komt vooral

Financieringen per 31 december 2022
(bedragen in duizenden euro's)

Aantal
projecten

Nominale
waarde

Reële
waarde

Duurzame energie (63%)

Windenergie	54	215.623	199.637
Zonne-energie	75	325.733	287.610
Waterkracht energie	3	13.828	11.490
Bio-energie	1	1.750	1.750
Overig	15	60.379	60.373
Totaal duurzame energie	148	617.313	560.860

Biologische landbouw (12,2%)

Biologische landbouwbedrijven			
Melkveebedrijven	60	32.501	30.694
Akkerbouw	28	45.104	40.122
Tuinbouw	4	2.346	2.197
Veeteelt	20	8.870	8.624
Gemengd bedrijf	12	21.397	20.317
Fruitboomteelt	6	1.003	984
Overig	4	314	308
Totaal biologische landbouwbedrijven	134	111.535	103.246
Handel biologische producten			
Groothandel	3	442	424
Overig	4	4.745	4.528
Totaal handel biologische producten	7	5.187	4.952
Totaal biologische landbouw	141	116.723	108.198

Duurzaam bouwen (16,1%)

Duurzame kantoren	1	3.587	3.587
Zorgboerderijen	5	7.508	7.192
Duurzame woningen	24	79.168	73.140
Overig	40	66.045	59.317
Totaal duurzaam bouwen	70	156.308	143.236

Natuur en landschap (0,5%)

Projecten gericht op de instandhouding van natuur- en landschappelijke waarden	1	4.757	4.554
Totaal natuur en landschap	1	4.757	4.554

Impact bonds (0,4%)

Impact bonds	2	3.481	3.481
Totaal Impact bonds	2	3.481	3.481

Activa min kortlopende schulden (7,9%)

Totaal aantal projecten	362		69.949
--------------------------------	------------	--	---------------

Intrinsieke waarde (100%)

Correctie Z-spread*			-20.935
---------------------	--	--	---------

Accounting waarde

897.807

876.872

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

doordat de terugbetalingen hoger waren dan de nieuwe uitzettingen. Het aandeel van deze sector in het fonds is gestegen tot 12,2% (2021: 10,9%).

Het afgelopen jaar bracht de nodige uitdagingen met zich mee voor de biologische sector. Mede door de situatie in Oekraïne en de effecten daarvan op de grondstoffen- en energiemarkten is de kostprijs voor veel bedrijven opgelopen. Daarnaast hield de consument na twee voor de biologische sector succesvolle jaren weer wat meer de hand op de knip. Dit vanwege de effecten van de algehele hoge inflatie op de koopkracht. Voor veel biologische producten is de vraag dan ook na twee jaren stevige groei tijdens de coronajaren in 2022 voor het eerst weer wat afgenomen, waardoor de afzet van met name groente en fruit langzamer loopt dan gebruikelijk. Tot slot heeft de gehele agrarische sector te maken met de onzekerheden die voortkomen uit het stikstofdossier. Dit leidt er toe dat veel ondernemers terughoudend zijn met investeringen en deze veelal uitstellen totdat er meer helderheid is wat betreft de stikstofaanpak.

In 2022 was het fonds beperkte ruimte voor nieuwe kredietaanvragen. De klanten in de bestaande portefeuille hebben prima gepresteerd dankzij een overwegend succesvol teeltseizoen en een goed prijsniveau voor het gros van de producten. Na een goed voorjaar was er wel weer sprake van een droge zomer. Met name in de akkerbouw is dit veelal ondervangen met beregening en daarnaast was het najaar zacht met voldoende regen. Effectief is het seizoen hierdoor verlengd en dat heeft veel van de verliezen in de grasopbrengst in met name de melkveehouderij weer goed gemaakt.

Duurzaam bouwen

De waarde van de financieringen van Triodos Groenfonds in duurzaam bouwen daalde in 2022 naar EUR 143,2 miljoen (ultimo 2021: EUR 166,4 miljoen). De daling komt vooral doordat de terugbetalingen hoger waren dan de nieuwe uitzettingen. Daarmee maakt deze sector nu 16,1% uit van de portefeuille (2021: 13,9%).

Valutatermijncontracten

Triodos Groenfonds sluit uitsluitend valutatermijncontracten af om valutarisico's als gevolg van investeringen in vreemde valuta af te dekken. Per 31 december 2022 is 86,4% van het fondsvermogen van het fonds niet afgedekt met valutatermijncontracten. De dekkinggraad van de vreemde valuta is 73,2%. Per 31 december 2022 is de ongewogen gemiddelde looptijd van de valutacontracten 16,3 maanden en de ongewogen gemiddelde resterende tijd van de valutacontracten is 7,0 maanden.

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. Triodos Groenfonds kan ook een deel van de liquide middelen in deposito's beleggen die bij financiële instellingen worden aangehouden. Er is eind 2022 EUR 23,0 miljoen (2021: 0) op deposito's geplaatst. Op 31 december 2022 werd 5,2% (31 december 2021: 16,4%) van het fondsvermogen in liquiditeiten aangehouden. Inclusief de kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen was dit percentage 11,2% (31 december 2021: 20,7%). Details over deze faciliteit worden onderaan deze paragraaf gegeven.

Per 31 december 2022 bedroeg het percentage liquide obligaties 0,4% (2021: 1,6%). Het gemiddelde (ongewogen) percentage liquiditeiten bedroeg in 2022: 12,4% (2021: 18,8% inclusief een kredietfaciliteit).

Vanwege de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten en uittredende beleggers, is er een aantal aanvullende maatregelen getroffen om de liquiditeit in het fonds te waarborgen. De monitoring en stresstests van de liquiditeitspositie van het fonds zijn verder geïntensiveerd. Daarnaast zijn de uitzettingen in nieuwe projecten beperkt en is een aantal instrumenten uit de portefeuille verkocht. Zo werd in het boekjaar voor EUR 31,8 miljoen aan obligaties op de beurs verkocht. In de secundaire markt werd voor EUR 63,1 miljoen uit de leningenportefeuille aan Triodos Bank N.V. verkocht. Deze aanvullende maatregelen droegen er effectief aan bij de liquiditeit van het fonds te waarborgen.

Om de liquiditeit en continuïteit verder te waarborgen en toezeggingen aan nieuwe investeringen mogelijk te maken, heeft het fonds in 2022 de kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen tegen marktconforme voorwaarden bij Triodos Bank verlengd. Op de balansdatum is hier 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 53,1% eind 2022 een normaal risicoprofiel (tussen categorie 6 en 9) (2021: 66,7%). Circa 41,0% van de leningen heeft een zeer laag tot laag risicoprofiel (tussen categorie 1 en 5) (2021: 31,6%), 4,2% heeft een hoog risicoprofiel (categorie 10 en 11) (2021: 0,1%) en 1,7% (tussen categorie 12 en 14) (2021: 1,6%) 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 2022 naar tevredenheid.

Resultaat

Financieel resultaat

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

Het directe resultaat uit beleggingen is voornamelijk opgebouwd uit rente-inkomsten verminderd met de totale kosten. De inkomsten over 2022 bedragen EUR 20,1 miljoen. Dit is een daling van 3,9% ten opzichte van 2021 (2021: EUR 20,9 miljoen) en komt door een combinatie van lagere nominale rentepercentages op (verstrekke) leningen en lagere opbrengsten uit

Sectorverdeling

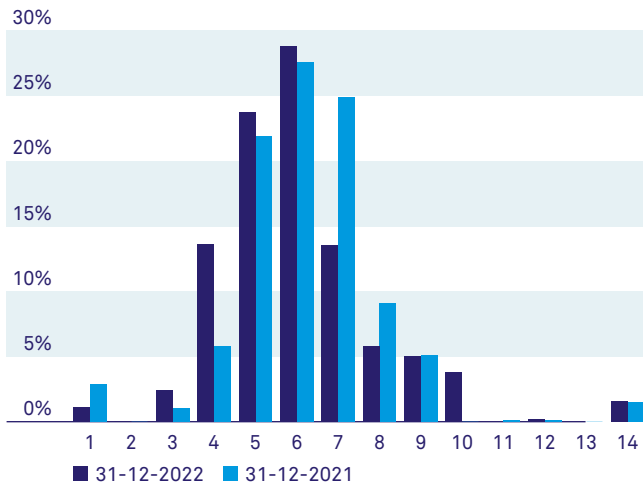
(% van het fondsvermogen)



Duurzame energie	63,0%	
Duurzaam bouwen	16,1%	
Biologische landbouw	12,2%	
Natuur en landschap	0,5%	
Impact Bonds	0,4%	
Liquiditeiten	7,9%	

Risicoclassificatie

(% van de leningportefeuille)



afsluit- en bereidstellingsprovisies. De gerealiseerde waardeverandering van de beleggingen bedroeg in 2022 EUR -18,8 miljoen (2021: EUR -0,2 miljoen). De kosten bedroegen EUR 9,9 miljoen (2021: EUR 11,7 miljoen).

Het bedrijfsresultaat over 2022 komt daarmee uit op EUR -8,6 miljoen (2021: EUR 9,7 miljoen).

Het indirecte resultaat uit beleggingen (minus de gerealiseerde waardeveranderingen) van de beleggingsportefeuille bedroeg over 2022 EUR -116,8 miljoen (2021: EUR -8,6 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 2022 per saldo negatief: Er is per saldo EUR 2,4 miljoen gedoteerd. Het resultaat over 2022 bedroeg EUR -125,4 miljoen (2021: EUR 0,9 miljoen), en is gebaseerd op de intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds.

Naast het resultaat op intrinsieke waarde, is er voor het boekjaar 2022 sprake van een resultaat gebaseerd op accounting waarde van EUR -111,9 miljoen (2021: EUR -1,6 miljoen). De intrinsieke waarde is gelijk aan de waarde van het aandeel van Triodos Groenfonds; de accounting waarde is een begrip ten behoeve van de jaarrekening.

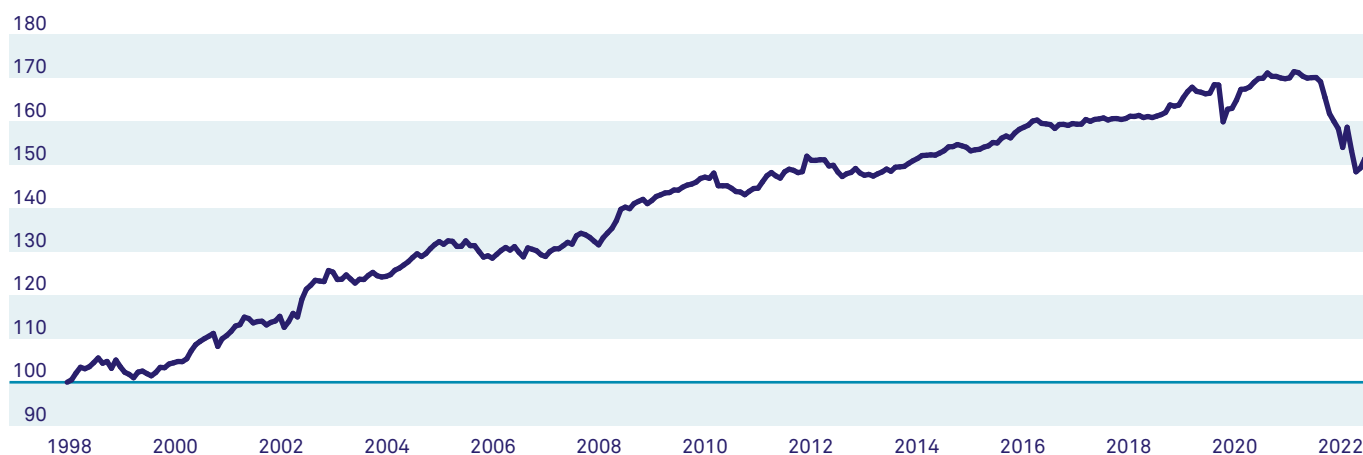
Bij intrinsieke waarde wordt gewaardeerd op reële waarde, op basis waarvan deze lening in de markt verkocht zou kunnen worden. De discounted cashflow (DCF) methode wordt voor deze leningen als de beste benadering voor de reële waarde beschouwd. De DCF-calcuatie is gebaseerd op de verdiscontering van 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.

De accountingwaarde wordt ook gewaardeerd op de reële waarde (betreft bij benadering de nominale waarde op het moment van uitkering). Hiertoe wordt er een opslag (Z-spread) aan de disconteringsvoet toegevoegd als boekhoudkundige correctie om de waardering van de leningen in lijn te brengen met de eisen vanuit de Nederlandse jaarverslaggeving. De hoogte van deze correctie met de Z-spread bedraagt per 31 december 2022 EUR -20,9 miljoen (2021: EUR -34,4 miljoen).

Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de winst- en verliesrekening op pagina 26 en de toelichting op intrinsieke waarde op pagina 32.

Waardeontwikkeling Triodos Groenfonds sinds oprichting

(op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen, geïndexeerd)



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

Kosten

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

Uit de beheervergoeding worden ook alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan de rapportageverplichtingen en andere wettelijke verplichtingen. De totale kosten in 2022 bedroegen EUR 9,9 miljoen (2021: EUR 11,7 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 2022 was dit percentage 0,96% (2021: 0,97%). Meer informatie over de kosten staat op pagina 45 en verder.

Rendement

Het rendement van Triodos Groenfonds wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds, inclusief de herbelegging van het uitgekeerde dividend. De intrinsieke waarde van het aandeel Triodos Groenfonds per 31 december 2022 is EUR 51,84 (2021: EUR 59,14).

Het rendement voor de beleggers in Triodos Groenfonds op basis van de intrinsieke waarde over het afgelopen jaar bedraagt -11,5% (2021: 0,1%). Dit is inclusief het in 2022 uitgekeerde dividend van EUR 0,53 (2021: EUR 1,20) per aandeel.

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

- Marktrisico's, waaronder renterisico;
- Kredietrisico;
- Debiteurenrisico;
- Landenrisico;
- Liquiditeitsrisico;
- Kasstroomrisico; en
- Duurzaamheidsrisico's

Gedetailleerde informatie over de beheersing van de financiële risico's in 2022 is te vinden onder 'Beheersing van de financiële risico's' in de jaarrekening op pagina 33 en verder.

Niet-financiële risico's

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

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

Compliancerisico's zijn risico's die verband houden met het niet of niet tijdig voldoen aan wet- en regelgeving die van toepassing is. Deze risico's worden doorlopend geïdentificeerd, beoordeeld, beheerd en bewaakt via passende procedures en rapportages. De beoordeling gebeurt aan de hand van een vooraf gedefinieerde en gekwantificeerde risicobereidheid die tot stand is gekomen op basis van de risicobereidheid op Triodos groepsniveau.

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

Risicomanagementfunctie

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

Risicoprofiel en risicobeheersing

De waarde van beleggingen kan stijgen en dalen. Beleggers lopen het risico dat ze minder of, in een extreem scenario, niets terugkrijgen van het vermogen dat zij in het fonds beleggen. Triodos Groenfonds belegt voornamelijk in directe leningen en voor een deel in aandelenparticipaties. In het algemeen zijn beleggingen in leningen minder volatiel dan beleggingen in aandelen.

ISAE 3402 rapport

De doelstelling van een ISAE 3402 rapport is zekerheid verstrekken aan externe partijen over de kwaliteit van de interne beheersingsmaatregelen die verband houden met de diensten die door de beheerder worden geleverd. ISAE 3402 kent twee typen rapporten. Een ISAE 3402 rapport

type I beoordeelt de opzet en de implementatie van beheersingsmaatregelen. Een ISAE 3402 rapport type II beoordeelt niet alleen de opzet en de implementatie van beheersingsmaatregelen, maar ook de operationeel effectieve werking gedurende de controleperiode van deze beheersingsmaatregelen (bijvoorbeeld inzake financiële verslaglegging).

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

Solvabiliteit

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

Fraude

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

Een sterke *governance* garandeert een transparant besluitvormingsproces in de hele organisatie. Triodos Investment Management voert jaarlijks een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit met betrekking tot processen, producten en contractpartijen. De SIRA waarborgt dat er regelmatig een beoordeling plaatsvindt van potentiële risico's in relatie tot alle integriteitsgerelateerde onderwerpen zoals interne en externe fraude. SIRA-fraudebeoordelingen omvatten bijvoorbeeld een analyse van risico's met betrekking tot het niet melden van fraude-incidenten door medewerkers, frauderisico's bij een uitbestede partij in relatie tot de eigen bedrijfscultuur of risico's met

betrekking tot rapportages van de beleggingsfondsen van Triodos Investment Management. Triodos Investment Management evalueert regelmatig of frauderisico's voldoende worden gemitigeerd door bestaande controles. Het resultaat van al deze activiteiten wordt door de 'Fraud Officer' gerapporteerd aan het bestuur van Triodos Investment Management, Triodos Bank Group Compliance, de Executive Board van Triodos Bank en aan de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfondsen.

Momenteel is beleggen in landen waar ook corruptie voorkomt het belangrijkste fraudegerelateerde risico. Triodos Investment Management onderneemt echter alle haalbare inspanningen om dit risico te beperken en accepteert dat deze blootstelling inherent is aan het vervullen van de missie voor het financieren van positieve impact. Wanneer er sprake is van een fraudegerelateerd risico kan dit betekenen dat er additionele Customer Due Diligence (CDD) maatregelen uitgevoerd zullen worden. Deze zijn vastgelegd in de CDD Risk Rating Methodology. In 2022 hebben fraudegerelateerde risico's niet geleid tot daadwerkelijke fraudegevallen.

Continuïteitsparagraaf

Dit jaarverslag is opgesteld vanuit een continuïteitsveronderstelling. Dit betekent dat de beheerder van het fonds ervan uitgaat dat de activiteiten in de voorzienbare toekomst worden voortgezet. Om tot deze conclusie te komen, zijn onder meer de volgende onderwerpen beoordeeld. Het fonds wordt ook ten minste iedere twee jaar, of eerder indien nodig geacht, beoordeeld in een productreview en waar nodig aangepast om ervoor te zorgen dat het fonds blijft voldoen aan wensen van de investeerders, gewijzigde marktomstandigheden en hoe het fonds bijdraagt aan de strategie van Triodos Investment Management. Daarnaast wordt in de productreview bevestigd dat het fonds voldoet aan wet- en regelgeving, iets wat doorlopend gemonitord wordt binnen Triodos Investment Management. De resultaten van deze productreview wordt goedgekeurd door de Product Governance Committee van Triodos Investment Management. De laatste productreview van het fonds vond plaats in het tweede kwartaal van 2021 en daaruit zijn geen punten naar voren gekomen die aanleiding geven om te twijfelen aan de continuïteit van het fonds. Er zijn per 31 december 2022 evenmin dusdanige veranderende omstandigheden die aanleiding geven voor een tussentijdse productreview of aanleiding geven om te twijfelen aan de continuïteit van het fonds.

De continuïteit van het fonds kan in geding komen door liquiditeitsproblemen. De liquiditeit van het fonds wordt standaard ten minste maandelijks gemonitord en beschreven in een liquiditeitsrapport. In dit rapport wordt een aantal scenario's doorgerekend en wordt een

berekening gemaakt van de verwachte liquiditeitspositie. Door de onrust op de financiële markten en de relatief hoge onttrekkingen aan het fonds, heeft het fondsmanagement gedurende het jaar aanvullende maatregelen genomen om de liquiditeit van het fonds te waarborgen. Deze maatregelen bestonden onder meer uit het verder aanscherpen van het toezicht op de liquiditeitsontwikkeling, het beperken van uitzettingen en de selectieve verkoop van leningen in de secundaire markt. Daarnaast heeft het fonds een kredietfaciliteit bij Triodos Bank van EUR 50 miljoen voor liquiditeitsdoeleinden. Verder kan het fonds besluiten om (tijdelijk) geen participaties terug te kopen wanneer er in een korte periode veel participaties ter inkoop worden aangeboden aan het fonds. De aanvullende liquiditeitsmaatregelen die gedurende het boekjaar zijn genomen hebben bijgedragen aan het effectief managen van het liquiditeitsrisico. Voor meer informatie over de liquiditeit, verwijzen we naar het liquiditeitenbeheer op pagina 14 en het liquiditeitsrisico op pagina 36.

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

Voor meer informatie over relevante ontwikkelingen in 2023, verwijzen wij naar de 'Vooruitzichten 2023' op pagina 20 en verder.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

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

Bij haar werkzaamheden heeft Triodos Investment Management niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Triodos Investment Management verklaart met redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2022 effectief heeft gefunctioneerd. Verdere informatie over de beheersing

van de operationele risico's is opgenomen in het jaarverslag van Triodos Investment Management.

Beloningsbeleid

Triodos Bank en Triodos Investment Management hechten veel waarde aan een goede en passende beloning voor alle medewerkers. De kernelementen van het internationale belonings- en nominatiebeleid ("Beloningsbeleid") van Triodos Bank Groep zijn uiteengezet in de Principes van Fondsbestuur die te raadplegen zijn via www.triodos-im.com/governance. Het Beloningsbeleid is van toepassing op alle bedrijfsonderdelen van Triodos Bank Groep en wordt jaarlijks beoordeeld door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Triodos Bank.

De belangrijkste elementen van het Beloningsbeleid zijn:

- Het toekennen van een eerlijke en relatief bescheiden beloning voor alle medewerkers gebaseerd op het principe dat de resultaten van de bank een gezamenlijke prestatie is van alle medewerkers.
- Het salarissysteem van Triodos Investment Management bevat geen bonus- of optieregelingen. Financiële prikkels worden niet als een passende manier beschouwd om medewerkers te motiveren en te belonen in een op waarden gebaseerde bank. Variabele beloning is dus beperkt.
- Triodos Investment Management kan medewerkers een extra individuele beloning ('Gratificatie') toekennen van maximaal één maandsalaris met een maximum van EUR 10.000 bruto per jaar. Deze Gratificaties zijn bedoeld voor buitengewone prestaties. In overleg met Human Resources beoordeelt het management aan wie deze Gratificaties worden toegekend. De Gratificaties zijn niet gebaseerd op vooraf vastgestelde doelstellingen (zoals bij conventionele bonussen), maar worden uitsluitend achteraf aangeboden.
- Eens per jaar kan Triodos Investment Management een collectieve Gratificatie toekennen voor de gezamenlijke prestaties en bijdragen van alle medewerkers. Dit bedrag, met een maximum van EUR 500 bruto per persoon, is hetzelfde voor alle medewerkers, of ze nu voltijds of deeltijds werken, en wordt pro-rata toegekend voor wie niet het hele jaar in dienst is. Over 2022 is geen collectieve Gratificatie uitgereikt.

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

Op grond van artikel 22 lid 2 van de AIFMD en sectie XIII (Guidelines on disclosure) van 'ESMA Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD' zijn abi-beheerders verplicht om in ieder geval informatie over hun beloningsbeleid openbaar te maken voor medewerkers wier beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van het fonds kunnen beïnvloeden (zogenaamde 'identified staff'). De tabel bevat de totale beloning van alle medewerkers die voor Triodos Investment Management werkzaam zijn. De beloning is onderverdeeld in een vaste en variabele beloning en eveneens uitgesplitst naar senior management en overige 'identified staff'.

'Identified Staff' omvat alle medewerkers in functies die materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Naast de leden van de Raad van Bestuur van Triodos Investment Management zijn dit de fondsmanager en managers van ondersteunende afdelingen. Er zijn in 2022 geen natuurlijke personen met een totale beloning van EUR 1 miljoen of meer werkzaam bij de beheerder van het fonds. Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Voor de toewijzing van medewerkers aan Triodos Groenfondsen is het kostenallocatiemodel van de beheerder gebruikt welke in 2021 verder verfijnd en verbeterd is. Vanaf 2021 worden de kosten gealloceerd door gebruik te maken van activiteit gedreven sleutels. De uitkomsten zijn te vinden in de onderstaande tabellen. Het doel van deze tabel is om de vergoedingen naar de medewerkers van Triodos Investment Management inzichtelijk te maken. Alle overige kosten (zoals huisvestings- en werkplekkosten, reiskosten, externe consultants en externe medewerkers tenzij ter vervanging van zieke/afwezige medewerkers) van de beheerder worden ook buiten beschouwing gelaten. De hier genoemde beloningen bevatten alle vergoedingen ten gunste van de medewerkers, inclusief loonheffingen, sociale lasten, pensioenpremies en eventuele Gratificaties.

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

Triodos Investment Management

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers werkzaam bij de beheerder		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<i>Aantal medewerkers</i>	216	220	7	7	21	18
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	209,1	204,4	6,8	6,4	19,3	17,3
Totale vaste beloning	23.070.415	21.766.174	1.590.780	1.279.480	2.941.391	2.596.700
Totale variabele beloning	116.119	92.603	-	-	21.621	22.454
Totale beloning	23.186.534	21.858.777	1.590.780	1.279.480	2.963.012	2.619.154

Triodos Groenfonds

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers direct betrokken bij werkzaamheden Triodos Groenfonds		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<i>Aantal medewerkers</i>	31	32	6	6	7	6
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	19,8	20,5	0,7	0,7	1,8	1,7
Totale vaste beloning	2.203.033	2.187.117	174.708	136.778	277.331	258.291
Totale variabele beloning	8.733	8.190	-	-	-	-
Totale beloning	2.211.766	2.195.307	174.708	136.778	277.331	258.291

Triodos Bank Nederland

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Overige identified staff, inclusief senior management		Overige medewerkers		Totaal	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<i>Aantal medewerkers</i>	19	19	341	326	360	345
Totale vaste beloning	2.423.975	2.331.858	24.900.077	22.785.352	27.324.052	25.117.209
Totale variabele beloning	9.051	209.736	146.589	67.765	155.640	277.500
Totale beloning	2.433.026	2.541.594	25.046.666	22.853.117	27.479.692	25.394.709

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.

uitgekomen. De pandemie heeft geen vat gekregen op de kwaliteit van portefeuille van Triodos Groenfonds, voor een belangrijk deel vanwege de robuuste en goed gediversifieerde portefeuille. Echter, zoals aangegeven bij de vooruitzichten in het jaarverslag van 2021, voorzag de beheerder dat er door geopolitieke en macro economische onzekerheden wat betreft de groei van het fonds een trendbreuk ten opzichte van de afgelopen zou ontstaan.

Vooruitzichten

Terugblik op de vooruitzichten van 2022

In het jaarverslag over 2021, blikte het fonds vooruit naar het jaar 2022. In deze paragraaf beschrijft Triodos Groenfonds hoe deze vooruitzichten uitpakt.

Voor 2022 verwachtte het fonds een zeer beperkte invloed van de COVID-19 pandemie, omdat de pandemie over het hoogtepunt heen leek te zijn. Dat is ook zo

Sinds februari 2022 kijkt de wereld vol ongeloof naar nieuwsberichten over de Russische inval in Oekraïne. Onze gedachten gaan bovenal uit naar de mensen in Oekraïne. Het behoeft geen betoog dat deze oorlog een grote zorg is voor Triodos Investment Management en het fonds, zowel vanuit humanitair als economisch oogpunt. De Europese economie heeft een hoge prijs betaald voor haar afhankelijk van energie uit Rusland. De prijzen van energie en grondstoffen, waaronder tarwe en andere granen, zijn sterk gestegen. Prijsschokken hadden een

wereldwijde impact, vooral op huishoudens met lagere inkomens voor wie voedsel en brandstof een groter deel van de uitgaven uitmaken.

Om het inflatiegevaar te beteugelen hebben centrale banken veelal gereageerd door de basisrente stapsgewijs aanzienlijk te verhogen. De stijgende marktrente en de verminderde marktliquiditeit hebben een negatieve invloed gehad op de waardering van de beleggingen in de portefeuille van het fonds, wat tot uiting kwam in een lagere koers en negatief rendement.

In de vooruitzichten van het jaarverslag van 2021 meldde het fonds dat de aangekondigde belastingherziening voor onrust onder beleggers zorgde. Lange tijd was er onduidelijkheid over de vermogensrendementsheffing en de mogelijke impact daarvan op de fiscaliteit van groene beleggingen. In het vierde kwartaal werd het Belastingplan voor 2023 aangenomen. Het fiscale voordeel op groene beleggingen blijft gehandhaafd. Dit betekent dat de vrijstelling voor groene beleggingen in Box 3 blijft bestaan en dat ook de heffingskorting van 0,7% van toepassing blijft. Het Belastingplan 2023 is een overbruggingswet. De regering wil het nieuwe stelsel invoeren per 1 januari 2026.

Mondiale spanningen rondom de Oekraïne-crisis en de onzekere macro-economische omstandigheden kwamen tot uiting in meer onrust op de financiële markten en een ongunstig beleggings sentiment. Als gevolg hiervan verkochten wereldwijd veel beleggers hun investeringen in 2022. Ook Triodos Groenfonds ontkwam niet hieraan en werd geconfronteerd met een netto uitstroom, die vooral sterk gevoeld werd in de eerste helft van het jaar. Hierdoor heeft het fonds in alle sectoren aanzienlijk minder kunnen investeren in nieuwe projecten gedurende het jaar vergeleken bij voorgaande jaren, terwijl een gedeelte van de portefeuille werd geherfinancierd. De vraag naar financieringen voor duurzame energieprojecten, biologische landbouw en duurzaam bouwen bleef echter op hoog niveau.

In 2022 verwachtte het fonds aan diverse nieuwe duurzame energieprojecten in opkomende markten te kunnen werken. Naast het structureren van nieuwe transacties in Afrika en Azië is daarbij met name de focus gericht op Midden- en Zuid-Amerika om de portefeuillespreiding te verbeteren. Vanwege de beperkte liquiditeit in het begin van het jaar heeft het fonds samenwerkingsverbanden gesloten met gelijkgestemde impact investeerders, waarbij partners tijdelijk een hoger percentage van het benodigde vreemd vermogen verschaffen. Daardoor kon het fonds actief blijven, ook met beperkte middelen per transactie.

Vooruitzichten 2023

De effecten van de aanvullende liquiditeitsmaatregelen die genomen zijn in 2022, zijn ook in het lopend jaar merkbaar. Het fonds heeft voor EUR 104 miljoen aan leningen verkocht aan een derde partij. De verkoopopbrengst zal de liquiditeitspositie verder versterken en extra middelen genereren om te herinvesteren in innovatieve groene transitie waarbij geprofiteerd kan worden van het hogere renteniveau en opnieuw impact gecreëerd kan worden. Het fonds verwacht het komende jaar voldoende liquiditeit en positieve kasstromen te hebben om aan zijn verplichtingen te voldoen. Als gevolg hiervan verwacht het fonds geen aanvullende maatregelen of financiering nodig te hebben.

Triodos Groenfonds zal zich in 2023 nog sterker richten op nieuwe markten zoals energieopslag, duurzaam gas en de warmtetransitie. De impact die Triodos Groenfonds hier kan maken als koploper in de energietransitie is aanmerkelijk groter dan in de traditionele markten. Zo helpt Triodos Groenfonds de energietransitie verder!

Voor de sector duurzaam bouwen zit de uitdaging vooral in het financieren van initiatieven die gebaseerd zijn op circulariteit. Demontabele gebouwen en het gebruik van natuurlijke materialen zijn daar voorbeelden van. Ook ziet het fonds mogelijkheden in kleinschalige gebiedsontwikkelingen waarbij duurzame energie lokaal wordt opgewekt. Ook de herontwikkelingen van monumentaal vastgoed en houten nieuwbouw in het middensegment huurwoningen blijven interessant.

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

Naar verwachting zal in 2023 financieringen verschaft gaan worden aan middelgrote zonne-energie projecten in de Latijns-Amerika, een afval upcycling- en recyclingproject in India, een mini-grid project in Oost-Afrika en een groene kredietlijn in Mongolië. In 2022 is ook een aantal nieuwe duurzame energieprojecten in opkomende landen geïdentificeerd. Het gaat hierbij om mini-grids en waterkracht in Oost-Afrika, zonne-energie in Midden-Amerika, en gespecialiseerde fondsen kleine en middelgrote duurzame energieprojecten in Zuid- en

Midden-Amerika ondersteunen. Wij verwachten een aantal van deze projecten in de loop van 2023 te kunnen contracteren.

Overige ontwikkelingen 2023

Triodos Groenfonds is sinds oprichting één van de koplopers op het gebied van het financieren van duurzame transitie. Om die rol van koploper te blijven vervullen zal het fonds zich meer gaan richten op innovatieve technologieën die bijdragen aan het versnellen van de energietransitie, zoals batterijopslag, warmtetransitie, waterstof, etc. Ook blijft het fonds nadrukkelijk op zoek naar nieuwe mogelijkheden op het gebied van bijvoorbeeld de circulaire economie, verduurzaming van de voedselketen en duurzame mobiliteit. Het fonds sluit met deze aangepaste allocatie van fondsvermogen beter aan bij de herziening van de Regeling Groenprojecten, waarbij de duurzaamheidseisen waar projecten aan moeten voldoen zijn aangescherpt. Om deze aanpassing actief in gang te zetten heeft Triodos Groenfonds een deel de bestaande leningenportefeuille van operationele projecten begin 2023 geherfinancierd. Daarmee maakt het fonds vermogen vrij om nieuwe innovatieve projecten te kunnen ondersteunen, tegen een gunstigere marktrente.

Triodos Investment Management zal de geopolitieke situatie, macro-economische ontwikkelingen en de implicaties daarvan voor onze beleggingen en de toekomstige ontwikkelingen op de financiële markten nauwlettend blijven volgen. Het fonds kijkt ernaar uit om in 2023 opnieuw veel impactvolle projecten in Nederland en in opkomende landen te financieren en daarmee de energie-, voedsel- en grondstoffentransities te versnellen.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2023

Fondsmanager Triodos Groenfonds
Willy Bulsink

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

Bericht van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds (hierna: de 'Raad') heeft deze jaarrekening conform de regelgeving en de statuten van het fonds ondertekend. Het boekjaar 2022 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 125,4 miljoen negatief. De Raad stelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor de jaarrekening over 2022 vast te stellen en decharge te verlenen aan het bestuur en aan de Raad voor de vervulling van hun taken in het afgelopen boekjaar.

De Raad heeft in de verslagperiode acht keer vergaderd. Tijdens de vergaderingen heeft de Raad zich laten informeren over de in- en uitstroom, de liquiditeitspositie van het fonds en de mogelijkheden die het fonds heeft als de liquiditeit in het fonds afneemt. De Raad heeft met de beheerder gesproken over de toegenomen onzekere macro-economische omstandigheden door onder andere de oorlog tussen Rusland en Oekraïne, de toegenomen inflatie en de stijgende rentes. De Raad heeft zich laten informeren over de gewijzigde Groenregeling en de onzekerheden rondom de fiscale faciliteiten voor Groenfondsen. Daarnaast is er aandacht geweest voor de implementatie van de Europese duurzaamheidsverordening (SFDR level 2) per 1 januari 2023.

De Raad heeft in elk van de vergaderingen aandacht gehad voor de ontwikkeling en de beleggingsresultaten van het fonds. De Raad heeft zich bovendien elk kwartaal laten informeren over wijzigingen in wet- en regelgeving en de risicobeheersing van het fonds, zoals financiële risico's, operationele risico's en duurzaamheidsrisico's. Omdat het fonds ook investeert in landen waar mogelijk corruptie voorkomt, wordt ook aan de Raad gerapporteerd over frauderisico's. Bovendien heeft de Raad goedkeuring gegeven voor de verkoop (at arm's length) van een deel van de leningen van Triodos Groenfonds aan Triodos Bank Nederland.

Het fondsplan van Triodos Groenfonds voor 2022 is besproken met de Raad. Tijdens de jaarlijkse educatiedag heeft de Raad zich verdiept in de strategie van de fondsen en van Triodos Investment Management, de marketing en distributie van de Triodos fondsen en de governance van de Raad. Daarnaast heeft de Raad zich in 2022 bezig gehouden met de search en het gewenste profiel voor de vacatures van twee nieuwe leden van de Raad van Commissarissen.

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

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is in 2022 gewijzigd. Henk Raué is afgetreden als lid van de Raad van Commissarissen tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in juni 2022. De Raad bedankt Henk Raué voor zijn inspanningen en betrokkenheid. Willem Schramade is in juni 2022 benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen, maar is vanwege een nieuwe baan weer afgetreden per 1 november 2022. Henk Raué is per 1 december 2022 aangesteld als externe adviseur om dit kennisgebied binnen de Raad te waarborgen totdat er een nieuwe commissaris benoemd is. Gerard Groener is herbenoemd voor een periode van vier jaar. Jan Willem van der Velden is herbenoemd voor een periode van één jaar.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2023

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

Jaarrekening 2022

Balans per 31 december 2022	25
Winst- en verliesrekening over 2022	26
Kasstroomoverzicht over 2022	27
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	28

Balans per 31 december 2022

Voor winstverdeling (in duizenden euro's)	Noot*	31-12-2022	31-12-2021
Beleggingen			
Participaties en aandelen in beleggingsfondsen	1	37.036	26.666
Obligaties	2	3.481	21.534
Leningen	3	758.891	935.448
Betaald onderpand	4	140	1.480
Valutatermijncontracten (positief)	4	937	76
		800.485	985.204
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	5	9.373	8.473
Overige activa			
Liquide middelen	6	69.949	171.396
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	7	-1.842	-1.603
Valutatermijncontracten (negatief)	4	-1.092	-1.842
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		76.387	176.424
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		876.872	1.161.628
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	8	86.599	101.120
Agio	9	887.400	1.036.199
Herwaarderingsreserves	10	3.092	15.409
Overige reserves	11	11.700	10.482
Onverdeeld resultaat	12	-111.919	-1.582
		876.872	1.161.628

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

Winst- en verliesrekening over 2022

(in duizenden euro's)	Noot*	01-01-2022 31-12-2022	01-01-2021 31-12-2021
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten uit beleggingen in obligaties	13	277	444
Opbrengsten uit beleggingen in leningen	14	19.808	20.451
		20.085	20.895
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
	15		
in participaties		29	222
in obligaties		-3.433	90
in leningen		-10.254	-262
in valutatermijncontracten		-5.215	-297
		-18.873	-247
Onge realiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
	16		
in participaties		1.616	1.202
in obligaties		171	-532
in leningen (excl. Z-spread)		-120.306	-5.874
in leningen (Z-spread)		13.462	-2.441
in valutatermijncontracten		1.730	-3.306
		-103.327	-10.951
Overige resultaten			
Overige bedrijfsopbrengsten			
Interest liquide middelen		79	-
Overige baten		14	-
		93	-
Som der bedrijfsopbrengsten		-102.022	9.697
Bedrijfslasten			
Beheerkosten	17	-8.321	-9.370
Bewaarkosten	18	-96	-103
Overige kosten	19, 20	-1.487	-2.200
Som der bedrijfslasten		-9.904	-11.673
Koersverschillen		7	394
Resultaat		-111.919	-1.582

* Zie de de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening. Voor een specifieke toelichting op de intrinsieke waarde zie pagina 32.

Kasstroomoverzicht over 2022

(in duizenden euro's)	Noot*	01-01-2022 31-12-2022	01-01-2021 31-12-2021
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat excl. valutakoersresultaten		-111.912	-1.976
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:			
Waardeveranderingen participaties en aandelen in beleggingsfondsen		-1.616	-1.202
Waardeveranderingen obligaties	2	-171	532
Waardeveranderingen leningen	3	106.844	8.315
Waardeveranderingen valutatermijncontracten		-1.730	3.306
Aankopen van participaties	1	-9.186	-18.269
Verkopen van participaties		31	2.937
Aankopen van obligaties	2	-13.551	-20.260
Verkopen van obligaties	2	31.776	1.950
Verstrekingen van leningen	3	-137.764	-176.587
Aflossingen en verkopen van leningen	3	207.410	102.336
Expiratie van valutatermijncontracten		3.253	74
Betaald / ontvangen onderpand	4	-1.340	-2.850
Mutaties in activa en passiva			
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-900	4.577
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		239	-481
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		71.383	-97.598
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van aandelen		77.297	247.878
Terugkoop van aandelen		-240.617	-111.028
Betaald dividend		-9.517	-21.609
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-172.837	115.241
Mutatie geldmiddelen		-101.454	17.643
Liquide middelen primo verslagperiode		171.396	153.359
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		7	394
Liquide middelen ultimo verslagperiode	6	69.949	171.396

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

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Algemeen

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

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

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

Bewaarder

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

Overeenstemmingsverklaring

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

Criteria opname in de balans

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

Oordelen, schattingen en onzekerheden

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

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Verslagperiode

De verslagperiode van het fonds heeft betrekking op de periode van 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022.

Vergelijking met voorgaand jaar

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

Referenties

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

Grondslagen voor de waardering

Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen

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

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

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

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

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

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

Waardering van beleggingen

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

Participaties

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

Aandelen in beleggingsfondsen

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

Obligaties

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

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

De hoogte van deze correctie met de Z-spread bedraagt voor 2022: EUR -20,9 miljoen (2021: EUR -34,4 miljoen).

Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de winst- en verliesrekening op pagina 26 en de toelichting op Intrinsieke waarde op pagina 32.

De gebruikte risico-opslagen worden zoveel mogelijk door een onafhankelijke partij aangeleverd. Deze partij is Bloomberg Valuation Services. Hogere rentevoeten of risico-opslagen hebben een negatief effect op de waardering van leningen.

Dat is ook zo als fiscale faciliteiten voor het investeren in groene beleggingsinstellingen worden verlaagd. Als de waarschijnlijkheid op (gedeeltelijke) terugbetaling op een lening in geding komt, wordt bij de bepaling van de reële waarde van de lening een krediet afslag (voorziening) meegenomen. De reële waarde zal daardoor nagenoeg gelijk zijn aan de geamortiseerde kostprijs (bij benadering de nominale waarde) onder aftrek van eventuele voorzieningen.

Leningen in opkomende landen worden ook gewaardeerd op basis van de reële waarde (gepresenteerd zonder de opgelopen interest ofwel 'clean market value'). Over het algemeen bestaat voor deze leningen geen actieve markt. De versimpelende DCF methode wordt voor deze leningen als de beste benadering voor de marktwaarde beschouwd. De DCF-calculatie is gebaseerd op de verdiscontering van de toekomstige kasstromen, waarbij de componenten van de disconteringsvoet zijn gebaseerd op twee componenten:

- de rentecurve van de desbetreffende valuta

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

Onderpand

Onderpand wordt met tegenpartijen uitgewisseld als gevolg van bepalingen uit overeengekomen valutatermijncontracten. Deze uitwisseling kan zowel een te betalen of een te ontvangen onderpand zijn en wordt bij eerste opname en per vervolgwaardering in de balans opgenomen tegen de nominale waarde, waarbij de nominale waarde de reële waarde benaderd.

De grootte van het onderpand dat contractueel moet worden uitgewisseld, wordt vastgesteld op basis van een opgave van een onafhankelijke externe partij. Deze partij berekent dagelijks de waarde van de valutatermijncontracten op basis van reële waarde berekeningen, zoals beschreven in de onderstaande alinea en beoordeelt de hoogtes van het noodzakelijk bedrag aan onderpand. . Voor ontvangen onderpand in verband met openstaande derivatenposities geldt dat het fonds in de balans een schuld aan de tegenpartij opneemt voor het terug te betalen onderpand. Voor verstrekt onderpand in verband met openstaande derivatenposities neemt het fonds een vordering op de tegenpartij op. Over het ontvangen of verstrekte onderpand kan rente worden berekend.

Valutatermijncontracten

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

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

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

Vorderingen

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

Liquide middelen

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

Kortlopende schulden

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

Functionele valuta

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

actuele waarde worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op het moment waarop de actuele waarde werd bepaald.

Herwaarderingen

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

Intrinsieke waarde

Er is een verschil in ongerealiseerde waardeverandering tussen de intrinsieke waarde zoals bepaald op basis van de grondslagen in het prospectus en de accounting waarde van Triodos Groenfonds. Het verschil tussen beide begrippen komt voort uit een tijdelijke ongerealiseerde waardeverandering van de leningen die door de Z-spread in de waarderingsberekening ontstaat. 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 31 december 2022 als volgt:

Omschrijving (bedragen in euro's)	Accounting waarde	Aanpassing voor de Z-spread	Intrinsieke waarde voor de toe-en uittreding
Waarde per 31-12	876.871.759	Bij: 20.935.631	897.807.390
Resultaat over 2022	-111.919.310	Af: 13.462.503	-125.381.813
Waarde per aandeel per 31-12	50,63	Bij: 1,21	51,84
Waarde per 31-12	1.161.627.613	Bij: 34.398.134	1.196.025.747
Resultaat over 2021	-1.582.384	Bij: 2.440.972	858.588
Waarde per aandeel per 31-12	57,44	Bij: 1,70	59,14

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

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

Functionele valuta in de winst- en verliesrekening

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

Directe resultaten uit beleggingen

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

Indirecte resultaten uit beleggingen (Herwaarderingen)

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

Transactiekosten bij beleggingen

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

Bedrijfslasten

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

Rentelasten

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

Overige baten en lasten

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

Transacties met verbonden partijen

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

Kasstroomoverzicht

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

Beheersing van de financiële risico's

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

Marktrisico

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

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

Ad I: De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is deels gevoelig voor het valutarisico. Ultimo 2022 is 4,5% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds verstrekt in leningen in Amerikaanse dollars. De leningen zijn afgedekt middels valutatermijncontracten (ultimo 2021: 2,6%).

Ad II: De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is gevoelig voor het renterisico. Doordat de leningen tegen de reële waarde worden gewaardeerd, is het rendement van het fonds deels

afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar pagina 29 en verder.

Het fonds kan ten behoeve van het afdekken van dit risico gebruikmaken van rentederivaten. Zowel in 2022 als in 2021 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 2022 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 4,0 (ultimo 2021: 4,7). De modified duration van het fonds als geheel bedraagt 3,3 per ultimo 2022 (ultimo 2021: 3,8).

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

Leningen

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

	2022	2021
Rentevastperiode < 1 jaar	189.088	124.373
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	385.007	315.307
Rentevastperiode > 5 jaar	286.431	489.561
Stand per 31 december	859.526	929.241

Obligatieportefeuille

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

	2022	2021
Rentevastperiode < 1 jaar		–
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	1.951	1.951
Rentevastperiode > 5 jaar	2.035	20.260
Stand per 31 december	3.986	22.211

Ad III: Bij investeringen in obligaties en overige financiële beleggingen is er sprake van een marktprijrisico. 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 2022: EUR 859,5 miljoen; ultimo 2021: EUR 929,2 miljoen) met name door verkregen zekerheden, zoals een hypothecaire zekerheid of verpanding van vorderingen. De totale waarde van de zekerheden per ultimo 2022 bedraagt EUR 764,1 miljoen, wat neerkomt op 88,5% van de totale nominale waarde leningen (ultimo 2021: EUR 720,6 miljoen ofwel 77,6%). Daarvan bestaat EUR 256,3 miljoen (2021: EUR 229,6 miljoen) uit hypothecaire zekerheden, beide hoeveelheden bedragen de beste schatting voor de reële waarde van de zekerheden. Het overgrote deel bestaat uit overige zekerheden zoals verpanding van vorderingen

en projectcontracten met een dekkingswaarde van EUR 507,7 miljoen (2021: EUR 491,1 miljoen). Daarnaast is 1,6% (2021: 2,9%) van de portefeuille wel gedekt door overige zekerheden, maar hieraan wordt ultimo 2022 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 879,8 miljoen (2021: EUR 1.165,1 miljoen) gelopen. Vanuit economisch perspectief is debiteurenrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 758,8 miljoen (2021: EUR 935,4 miljoen).

Het ongedekte deel van de portefeuille bedraagt 9,9% of EUR 85,6 miljoen (2021: 19,5% of EUR 181,5 miljoen). Hiervan betreft 0,7% (2021: 0,6%) leningen aan -semi- overheidsinstellingen. Het aandeel overig ongedekt is 8,8% (2021: 18,9%).

Omschrijving (bedragen in miljoenen euro's)	EUR 2022	2022 %	EUR 2021	2021 %
Totale nominale waarde leningen	863,5	100	929,2	100
Zekerheden	764,1	88,5	720,6	77,6
Hypothecaire zekerheden	256,3	29,7	229,6	24,7
Overige zekerheden (overheidsgaranties en verpanding van vorderingen)	507,7	58,8	491,1	52,9
Projecten in aanbouw (zekerheden gevestigd maar nog geen waarde)	13,9	1,6	27,1	2,9
Ongedekte deel lening portefeuille:	85,6	9,9	181,6	19,5
• Waarvan semi-overheidsleningen	5,7	0,7	5,9	0,6
• Overig ongedekt	76,0	8,8	175,7	18,9

De voorziening voor het debiteurenrisico bedroeg ultimo 2022 EUR 4,7 miljoen (ultimo 2021: EUR 2,3 miljoen). Dit is 0,5% (ultimo 2021: 0,2%) van het totale uitstaande nominale krediet en 0,5% (ultimo 2021: 0,2%) van de intrinsieke waarde van het fonds. Uit het bovenstaande ongedekte deel van de portefeuille en de verwijzing naar sectoren blijkt de belangrijkste concentratie van het kredietrisico.

De mutaties in de voorzieningen gedurende 2022 bestaan uit een dotatie van EUR 2,9 miljoen (2021: EUR 1,6 miljoen), afboekingen ter hoogte van EUR 0,1 miljoen (2021: EUR 0,0 miljoen) en de vrijval van een aantal voorzieningen ter waarde van EUR -0,5 miljoen (2021: EUR 1,5 miljoen).

Verloop overzicht voorziening debiteurenrisico (in EUR miljoen)

	2022	%	2021	%
Stand 1 januari	2,3		2,2	
Dotaties	2,9		1,6	
Afboekingen	0,1		-0,0	
Vrijval	-0,5		-1,5	
Stand 31 december	4,7	0,5	2,3	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 2022 is 8,9% (2021: 5,5%) van fondsvermogen in 24 opkomende landen (2021: 24 landen) geïnvesteerd.

Verdeling naar opkomende landen (als percentage van het fondsvermogen)

Land	2022	2021
Vietnam	2,00	0,60
Kenia	0,80	0,50
Pakistan	0,70	0,50
Armenië	0,70	0,50
India	0,80	0,40
Oekraïne	0,40	0,40
Honduras	0,40	0,30
Nicaragua	0,50	0,30
Nepal	0,10	0,20
Oeganda	0,40	0,20
Kirgizstan	0,10	0,10
Overige	2,20	1,00

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is risico dat een fonds niet tijdig kan voldoen aan financiële verplichtingen die voortvloeien uit terugkooaanvragen door beleggers, verplichtingen aan investeringen en/of betalingen aan andere belanghebbenden van het fonds, of het onvermogen om deze uitstromen te monitoren en te beheren naar behoren. Het fonds houdt een gedeelte van het fondsvermogen liquide. Het liquiditeitsrisico kan oplopen als op korte termijn veel aandeelhouders hun aandelen verkopen. Het fonds kan in dat geval de terugkoop van aandelen opschorten. De handelbaarheid 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 beleidsmatig ten minste maandelijks zijn liquiditeit. Door de onrust op de financiële markten en de relatief hoge onttrekkingen aan het fonds, heeft het fondsmanagement gedurende het jaar aanvullende maatregelen genomen om de liquiditeit van het fonds te waarborgen. Deze maatregelen bestonden onder meer uit het verder aanscherpen van het toezicht op de liquiditeitsontwikkeling, het beperken van uitzettingen, het liquide maken van een groot gedeelte van de obligatieportefeuille (ad EUR 31,8 miljoen) en de verkoop van leningen (ad EUR 63,1 miljoen) in de secundaire markt aan Triodos Bank N.V. (zie toelichting op transacties met verbonden partijen op pagina 48. Verder zijn in 2023 in EUR 104 miljoen aan leningen verkocht aan een derde partij. 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 2022

(bedragen in duizenden euro's)

Periode	Soort investering	Bedrag	Percentage van fondsvermogen
Direct	Liquide middelen, obligaties en overige vorderingen	81.464.317	9,3%
Tussen 0 - 3 maanden	Leningen, middels aflossingen	107.507.780	12,3%
Tussen 3 - 6 maanden	Leningen, middels aflossingen	26.806.568	3,1%
Tussen 6 - 12 maanden	Leningen, middels aflossingen	60.003.258	6,8%
Langer dan 1 jaar	Leningen, middels aflossingen	601.089.837	68,5%
Totaal		876.871.760	100%

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

(bedragen in duizenden euro's)

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

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 33 en verder. 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.

Duurzaamheidsrisico's

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

De wijze waarop het Fonds investeringen selecteert en hoe het rekening houdt met mogelijke ongunstige effecten beperken het risico van gebeurtenissen of omstandigheden op ecologisch, sociaal of governancegebied die een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de beleggingen kunnen veroorzaken. Het fonds houdt rekening met duurzaamheidsfactoren die kunnen leiden tot duurzaamheidsrisico's, zoals:

Klimaatverandering als milieufactor

De prestaties van de beleggingen van het Fonds kunnen gevoelig zijn voor klimaatgerelateerde risico's, zoals droogte, overstromingen en aardverschuivingen.

Mensenrechten als sociale factor

Het Fonds investeert in enkele van de armste en moeilijkste landen ter wereld, vaak gekenmerkt door een matig ontwikkeld juridisch kader. Dit kan uitdagingen op het gebied van mensenrechten met zich meebrengen.

Corruptie en politieke instabiliteit als governance factor

De beleggingen van het Fonds in opkomende markten brengen soms hoge politieke risico's met zich mee. Dit kan leiden tot politieke onrust en protesten, welke een gevolg kunnen hebben op de beschikbaarheid/voortgang van deze investeringen.

Leverage ratio

Leverage ratio's geven inzicht in de mate waarin het fonds gebruik maakt van vreemd vermogen afgezet tegen de intrinsieke waarde. De leverage ratio 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 leverage ratio op basis van de 'commitment method of calculation' bedraagt per ultimo 2022: 99,0% (2021: 99,8%). De leverage ratio op basis van de 'gross method of calculation' bedraagt per ultimo 2022: 95,7% (2021: 85,0%). 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 leverage ratio, 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 leverage ratio'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 2022

(Tenzij anders vermeld, bedragen in duizenden euro's, behoudens in tekst)

Activa

1. Participaties en aandelen in beleggingsfondsen

	2022	2021
Stand per 1 januari	26.666	10.132
Aankopen	9.186	18.269
Verkopen	-60	-3.041
Gerealiseerde waardeverandering	29	219
Ongerealiseerde waardeverandering	1.215	1.087
Stand per 31 december	37.036	26.666

Triodos Groenfonds heeft in 2021 voor USD 10.000.000 het aantal van 400.000 aandelen aangekocht in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund. De tegenwaarde op moment van aankoop bedroeg in EUR 8.625.151. Per balansdatum vertegenwoordigt het aandelenbelang een waarde van EUR 9.380.226 (2021: 8.777.729).

2. Obligaties

	2022	2021
Stand per 1 januari	21.534	3.757
Aankopen	13.551	20.260
Verkopen	-28.343*	-2.040
Gerealiseerde waardeverandering	-3.433	90
Ongerealiseerde waardeverandering	172	-533
Stand per 31 december	3.481	21.534

* Zie liquiditeitsparagraaf op pagina 36.

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

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2022:

	Nominale waarde	Aanschaf waarde	Reële waarde
LBP 0,750% - 23/06/2031	2.000	2.035	1.489
MicroSmall 10,8% 02/09/2024	1.989	1.951	1.992
	3.989	3.986	3.481

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2021:

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

3. Leningen

	2022	2021
Stand per 1 januari	937.712	871.696
In het boekjaar verstrekte leningen	137.764	176.587
Disagio	1	1
Afgeïst en verkocht in het boekjaar	-197.225	-102.074
Gerealiseerde waardeverandering	-10.254	-262
Herwaardering als gevolg van koersverschillen	2.325	2.936
Ongerealiseerde waardeverandering	-106.724	-11.172
Stand per 31 december (exclusief voorzieningen)	763.599	937.712

De mutatie van de voorzieningen is als volgt:

	2022	2021
Stand per 1 januari	-2.264	-2.185
Dotatie	-2.855	-1.609
Definitieve afboeking	-50	37
Vrijval	462	1.493
Stand per 31 december van de voorzieningen	-4.708	-2.264
Netto waarderingen van leningen 31 december (inclusief voorzieningen)	758.891	935.448

In 2022 zijn er voor EUR 63,1 miljoen aan leningen verkocht (2023:nihil) . 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 2022 wordt voornamelijk veroorzaakt door stijging van de rente en de iets lagere risicopremies.

De nominale waarde van de leningen bedraagt ultimo 2022 EUR 859.526.343 (2021: EUR 929.240.704).

Van de 41 (2021: 89) in het boekjaar 2022 verstrekte leningen zijn 19 (2021: 41) leningen verstrekt aan nieuwe leningnemers.

Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2022 gemiddeld 2,26% (2021: 1,98%) per jaar.

Het nominale rentepercentage op de leningen in Nederland is ultimo 2022 gemiddeld 1,81% (2021: 1,83%) per jaar. De gewogen gemiddelde resterende looptijd bedraagt ultimo 2022 5,4 jaar (2021: 5,7 jaar).

De gewogen gemiddelde resterende rentevaste periode bedraagt ultimo 2022 4,3 jaar (2021: 4,7 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 2022 nog 6 jaar.

Ultimo 2022 bedraagt de voorziening voor oninbaarheid EUR 4.707.664 (2021: EUR 2.264.236).

De mutatie van de voorziening als gevolg van vrijval en dotatie en koersverschillen bedraagt in 2022 cumulatief EUR 2.512.693 (2021: EUR 116.407).

De mutatie van de voorziening als gevolg van een definitieve afboeking bedraagt in 2022 EUR - 69.265 (2021: EUR - 36.815).

4. Valutatermijncontracten en onderpand

	31-12-2022	31-12-2021
Valutatermijncontracten (positief)	937	76
Valutatermijncontracten (negatief)	-1.092	-1.842
	-155	-1.766

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2022	31-12-2021
Korter dan één jaar	740	-1.388
Eén tot vijf jaar	-895	-378
	-155	-1.766
	2022	2021
Stand per 1 januari	-1.766	1.612
Expiratie	5.096	224
Reële waarde herwaarderingen	-3.485	-3.602
Stand per 31 december	-155	-1.766

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

Betaald en ontvangen onderpand

Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Rabobank, Rabobank en ING zijn afspraken gemaakt ten aanzien van wederzijdse onderpand uitwisseling, dat wil zeggen als zekerheid gestorte liquiditeiten in verband met de reële waarde van derivatenposities. Per balansdatum heeft het fonds een onderpand betaling betaald ter grootte van EUR 140.423 (2021 betaald: EUR 1.480.000) in verband met de reële waarde posities van de valutatermijncontracten (2022: positieve reële waarde afgerond EUR 936.000 (2021: EUR 76.000); negatieve reële waarde afgerond EUR 1.091.000 (2021: EUR 1.842.000).

	2022	2021
Stand per 1 januari	1.480	-1.370
Ontvangen onderpand	-13.630	-1.500
Betaald onderpand	12.290	4.350
Stand per 31 december	140	1.480

5. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2022	31-12-2021
Te ontvangen rente vorderingen uit leningen	3.596	2.929
Debiteuren, nog te ontvangen rente en aflossingen en bereidstellingsprovisie	3.276	179
Te ontvangen inzake uitgifte aandelen	2.242	5.144
Nog te ontvangen inzake (des)investeringen	131	74
Te ontvangen rente obligaties	71	108
Te ontvangen rente liquide middelen	34	-
Te vorderen omzetbelasting	23	10
Overige	-	29
	9.373	8.473

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. De debiteuren zijn per ultimo 2022 hoger omdat een relatief hoge terugbetaling die voor eind december gepland in januari is binnengekomen.

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 2022 bedraagt het direct opvraagbare uitstaande saldo EUR 46.948.927 (2021: EUR 171.395.965). Ultimo 2022 bedraagt het saldo geplaatst op deposito's EUR 23.000.000 en is per balansdatum niet direct opvraagbaar.

Op de afgesloten deposito's bij Triodos Bank bedraagt de rentevergoeding 1,45%. De looptijd van de deposito's bedraagt korter dan één jaar.

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

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

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

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

Passiva

7. Kortlopende schulden

	31-12-2022	31-12-2021
Crediteuren	19	96
Te betalen beheervergoeding	1.271	847
Te betalen accountantskosten	153	116
Te betalen kosten AFM en DNB	99	10
Te betalen bankrente en kosten	98	231
Te betalen marketingkosten	50	20
Te betalen kosten BNP Paribas	49	28
Te betalen publiciteitskosten	32	30
Vooruit ontvangen rente en/of aflossingen	–	155
Diversen	71	70
	1.842	1.603

8. Geplaatst kapitaal

(bedragen in euro's)	Gewone aandelen 2022	Prioriteitsaandelen 2022	Gewone aandelen 2021	Prioriteitsaandelen 2021
Geplaatst en gestort primo	101.120.394	25	89.579.600	25
Geplaatst in het verslagjaar	7.119.370	–	20.780.036	–
Ingekocht in het verslagjaar	-21.640.494	–	-9.239.242	–
Geplaatst en gestort ultimo	86.599.270	25	101.120.394	25

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per balansdatum EUR 125.000.025 (2021: EUR 125.000.025) verdeeld in 25.000.000 (2021: 25.000.000) gewone aandelen en vijf (2021: 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% (2021: 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 2022 7.783.346 stuks geplaatst via Euronext Fund Services (2021: 9.629.901) en 9.536.508 stuks ingeschreven in het

aandeelhoudersregister (2021: 10.594.176). Prioriteits aandelen hebben wel stemrecht op de Algemene vergadering van Aandeelhouders. Aan het plaatsen of terugkopen van eigen aandelen door Triodos Groenfonds waren voor het fonds in 2021 en 2022 geen kosten verbonden en geen op- of afslag op de intrinsieke waarde gehanteerd. 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)	2022	2021
Stand per 1 januari	20.224	17.916
Uitgegeven aandelen in het boekjaar	1.424	4.160
Ingekochte aandelen in het boekjaar	-4.328	-1.852
Stand per 31 december	17.320	20.224

9. Agio

(bedragen in euro's)	2022	2021
Stand per 1 januari	1.036.199	910.890
Geplaatste aandelen	70.178	227.098
Uitgekeerd dividend	-	-
Ingekochte aandelen	-218.977	-101.789
Stand per 31 december	887.400	1.036.199

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.

	2022	2021
Stand per 1 januari	15.409	22.673
Toevoeging/onttrekking:		
Inzake overige financiële beleggingen	1.422	265
Inzake obligaties	-86	128
Inzake leningen	-14.513	-6.121
inzake valutatermijncontracten	860	-1.536
Stand per 31 december	3.092	15.409

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:

	2022	2021
Stand per 1 januari	10.482	8.267
Mutatie herwaarderingsreserves	12.317	7.264
Resultaat vorig boekjaar	-1.582	16.559
Dividend	-9.517	-21.609
Mutatie afrondingsreserves	-	2
Stand per 31 december	11.700	10.482

12. Onverdeeld resultaat

Dit is het nog niet uitgekeerde resultaat over het boekjaar.

	2022	2021
Stand per 1 januari	-1.582	16.559
Toevoeging/onttrekking:		
Bij: Stand afrondingsreserves primo	56	8.968
	-1.526	25.527
Uitgekeerd dividend	-9.517	-21.609
Mutatie herwaarderingsreserves	12.317	7.264
Mutatie algemene reserves	-113.193	-11.182
Onverdeeld resultaat boekjaar	-111.919	-1.582
Stand per 31 december	-111.919	-1.582

Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde

	2022	2021
Onverdeeld resultaat boekjaar	-111.919	-1.582
Correctie Z-spread	-13.463	2.441
Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde	-125.382	859

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

	2022	2021	2020
Fondsvermogen ultimo boekjaar (x EUR 1.000)	876.872	1.161.628	1.047.970
Aantal uitstaande aandelen ultimo boekjaar (stuks)	17.319.854	20.224.078	17.915.918
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het boekjaar (stuks)	18.090.037	18.363.081	16.412.645
Waarde per aandeel ultimo boekjaar (in euro's)	50,63	57,44	58,49
Resultaat per aandeel op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen	-6,19	-0,09	1,01

Niet in de balans opgenomen verplichtingen, activa en regelingen

Om de liquiditeit en continuïteit te waarborgen en toezeggingen aan nieuwe investeringen mogelijk te maken, heeft het fonds in 2022 de kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen tegen marktconforme voorwaarden bij Triodos Bank verlengd. Op balansdatum is hier echter nog geen gebruik van gemaakt.

Per ultimo 2022 is er afgerond EUR 81,4 miljoen (2021: EUR 144,4 miljoen) aan beleggingen gecommiteerd, maar nog niet uitgekeerd. Dit betreft leningen à EUR 60,3 miljoen (2021: EUR 127,7 miljoen) en participaties à EUR 21,1 miljoen (2021: 16,7 miljoen). Van dit bedrag is EUR 67,2 miljoen verschuldigd binnen 1 jaar en EUR 14,2 miljoen is verschuldigd tussen 2 en 5 jaar.

Zodra aan alle contractuele voorwaarden is voldaan, vinden de initiële uitkeringen in 2023 of later plaats.

Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2022

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

Bedrijfsopbrengsten

13. Opbrengsten uit beleggingen in obligaties

Het betreft rente inzake obligaties.

14. Opbrengsten uit beleggingen in leningen

De opbrengsten uit beleggingen in leningen betreffen rente inzake leningen, vergoedingen voor administratiekosten en beschikbaarheidsprovisies. In 2022 bedroegen de rente inkomsten EUR 18,7 miljoen (2021: EUR 18,0 miljoen) en de overige inkomsten EUR 1,1 miljoen (2021: EUR 2,2 miljoen).

15. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

	2022	2021
Gerealiseerde winsten participaties	29	225
Gerealiseerde winsten obligaties	90	90
Gerealiseerde winsten leningen	242	453
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	794	1.569
Gerealiseerde verliezen participaties	-	-3
Gerealiseerde verliezen obligaties	-3.523	-
Gerealiseerde verliezen leningen*	-10.496	-715
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-6.009	-1.866
	-18.873	-247

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

16. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	2022	2021
Ongerealiseerde winsten participaties	6.355	1.223
Ongerealiseerde winsten obligaties	2.826	272
Ongerealiseerde winsten leningen	76.242	5.250
Ongerealiseerde winsten valuta termijncontracten	5.065	215
Ongerealiseerde verliezen participaties	-4.739	-21
Ongerealiseerde verliezen obligaties	-2.655	-804
Ongerealiseerde verliezen leningen	-183.086	-13.565
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-3.335	-3.521
	-103.327	-10.951

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

Bedrijfslasten

17. Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt in 2022 EUR 8.320.716 (2021: EUR 9.370.195).

18. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas in 2022 EUR 96.300 (2021: EUR 102.639).

19. Overige kosten

	2022	2021
Bankkosten	560	601
Rentelasten	362	1.019
Accountantskosten	153	188
Transactiekosten met betrekking tot investeringen	107	-
Kosten toezichthouder	100	80
Marketing	61	155
Publiciteitskosten	46	22
Kosten beursnotering	24	23
Commissarissenbeloning	22	22
Advieskosten*	2	35
Kosten beleggersgiro	2	2
Overige lasten	48	53
	1.487	2.200

* Dit betreft juridische en fiscale adviezen.

20. Honoraria accountant

(bedragen in euro's)	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. 2022	Overig PricewaterhouseCoopers-netwerk 2022	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. 2021	Overig PricewaterhouseCoopers-netwerk 2021
Onderzoek van de jaarrekening	108.102	-	135.224	-
Overige controleopdrachten	44.480	-	53.602	-
Fiscale adviesdiensten	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-
	152.582	-	188.826	-

De accountantskosten hebben betrekking voor EUR 120.000 (2021: EUR 118.884) op de controle van de jaarrekening 2022. Deze honoraria hebben voor EUR -13.786 (2021: EUR 16.340) betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2021, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. Het negatief bedrag heeft betrekking op de vrijval van de kosten van de jaarrekening die uiteindelijk minder bedroegen dan begroot werd in 2021. De kosten voor overige controle werkzaamheden bedroegen EUR 44.480 (2021: EUR 53.602). Deze overige controle werkzaamheden hebben onder andere betrekking op het ISAE 3402 Type II rapport over 2022. 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	2022	2021
Ineke Bussemaker (voorzitter vanaf juni 2021)	5.500	3.208
Henk Raué	2.733	4.000
Gerard Groener	4.000	4.000
Jan Willem van der Velden	4.000	4.000
Elfrieke van Galen	4.000	4.000
Jacqueline Rijdsdijk (voorzitter tot juni 2021)	–	2.750
Willem Schramade	2.000	–
	22.233	21.958
Niet-aftrekbare btw	–	–
Overige	–	–
	22.233	21.958

Kosten van uitgifte en terugkoop van aandelen

Aan het plaatsen of terugkopen van eigen aandelen door Triodos Groenfonds waren voor het fonds in 2021 en 2022 geen kosten verbonden en geen op- of afslag op de intrinsieke waarde gehanteerd. Als gevolg van de implementatie van swing pricing zijn er in 2023 wel op- en afslagen van toepassing, zie nadere toelichting op swing pricing bij Gebeurtenissen na balansdatum.

Totale bedrijfslasten

De totale bedrijfslasten exclusief rentelasten en transactie kosten gerelateerd aan investeringen van het fonds bedragen over 2022 EUR 9.434.465(2021: EUR 11.673.098).

Kostenvergelijking 2022:

bedragen in euro's	Kosten 20212	Kosten prospectus
Beheervergoeding	8.320.716	8.320.716
Kosten voor bewaring	96.300	96.300
Kosten externe onafhankelijke accountant	152.582	152.582
Kosten toezichthouder	100.240	100.240
Marketingkosten*	60.608	2.447.269
Kosten van het verlenen van opdrachten aan derden	25.068	25.068
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	22.233	22.233
Overige fondskosten**	656.718	954.183

Kostenvergelijking 2021:

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

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

** De in het prospectus genoemde overige fondskosten bedragen maximaal 10% van de totale kosten (eventuele rentekosten die verband houden met het aanhouden van liquide middelen bij banken, worden eveneens begrepen onder overige kosten, echter deze worden niet meegenomen in de berekening van de hiervoor vermelde 10%).

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 2022 bedraagt 0,96% (2021: 0,97%).

Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt 8,3% in 2022 (2021: -3,3%). 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. De bestuurders van Stichting Triodos Holding zijn Carla van der Weerd and Jeroen Rijpkema.
2. Triodos Bank N.V.
Triodos Groenfonds N.V. houdt 90,3% (2021: 27,1%) van zijn liquide middelen aan bij Triodos Bank N.V. tegen marktconforme tarieven. Triodos Bank N.V. beheert de volledige Nederlandse beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds N.V. Triodos Bank N.V. is distributeur voor de aandelen Triodos Groenfonds N.V. en heeft 55,1% (2021: 52,4%) van de aandelen gedistribueerd en krijgt hiervoor geen vergoeding vanuit het fonds. Triodos Groenfonds N.V. heeft in 2022 EUR 63.086.789 aan leningen onder marktconforme voorwaarden verkocht aan Triodos Bank N.V.
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 2022 een vergoeding van EUR 8.320.716 (2021: EUR 9.370.195) ontvangen. Triodos Investment Management heeft het totale transactievolume van het fonds uitgevoerd.

4. Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund

Triodos Groenfonds en Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund, een sub-fonds van Triodos Sicav II, worden beschouwd als verbonden partijen, aangezien Triodos Investment Management B.V. is aangesteld om op te treden als Beheerder van beide Fondsen voor Alternatieve Beleggingen (de "AIFM"), belast met de functies van (i) portefeuillebeheer en (ii) risicobeheer in overeenstemming met de beheerovereenkomst voor alternatieve beleggingsfondsen voor beide entiteiten.

Triodos Groenfonds heeft in 2021 voor USD 10.000.000 het aantal van 400.000 aandelen aangekocht in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund. De tegenwaarde op moment van aankoop bedroeg in EUR 8.625.151. Per balansdatum vertegenwoordigt het aandelenbelang een waarde van EUR 9.380.266 (2021: 8.777.729).

Uitbesteding van kerntaken

Triodos Investment Management B.V. heeft inzake Triodos Groenfonds wat betreft het verstrekken, de beoordeling en de monitoring van investeringen in Nederland taken aan Triodos Bank. De afspraken hieromtrent zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. Indien de dienstverlening niet in lijn is met het uitbestedingsovereenkomst of de wet- en

regelgeving, zal Triodos Investment Management allereerst de nakoming vorderen bij Triodos Bank. Blijft Triodos Bank in gebreke, dan volgt een ingebrekestellingprocedure en vervolgens kan Triodos Bank aansprakelijk worden gesteld voor de geleden schade (indien van toepassing).

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

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Een significant deel van de beleggingsportefeuille op de balans per 31 december 2022 zal via een zakelijke transactie worden overgedragen aan een derde partij. De transactie omvat een bedrag van 104 miljoen EUR aan leningen en zal in twee termijnen worden uitgevoerd in de eerste helft van 2023. De waardering van de portefeuille voor deze transactie is in overeenstemming met de waarderingsgrondslagen – en aannames van deze jaarrekening.

Vanaf januari 2023 is in het belang van de lange termijn aandeelhouders swing pricing geïmplementeerd bij Triodos Groenfonds. Deze maatregel biedt financiële voordelen aan investeerders die hun beleggingen langer aanhouden, doordat onder andere de kosten die gepaard gaan met het kopen of verkopen van de aandelen in het fonds kunnen worden verrekend met de handelsprijs van het fonds gebruikt voor de toe- en uittreding. Het prospectus is reeds in 2022 bijgewerkt om swing pricing toe te passen.

Winstbestemming

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

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 2022 en 2021 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Groenfonds.

Driebergen-Rijsenburg, 28 april 2023

Fondsmanager Triodos Groenfonds N.V.
Willy Bulsink

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

Overige gegevens

Statutaire regelingen omtrent de winstbestemming

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

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

Prioriteits aandelen

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

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

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

Duurzaamheidsannex Triodos Groenfonds

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

Product benaming: Triodos Groenfonds
 Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 7245005PZAIJS09FML20)

Duurzame beleggingsdoelstelling

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Ja	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="checkbox"/> Nee
<input checked="" type="checkbox"/> Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: <u>92</u> %	<input type="checkbox"/> Het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken , en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van <u> </u> % behelzen
<input checked="" type="checkbox"/> in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	<input type="checkbox"/> met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
<input checked="" type="checkbox"/> in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	<input type="checkbox"/> met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
<input type="checkbox"/> Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: <u> </u> %	<input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling
	<input type="checkbox"/> Het promoot E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen



In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit product behaald?

De duurzame beleggingsdoelstellingen van Triodos Groenfonds zijn:

- De transitie versnellen naar een CO₂-neutraal energiesysteem;
- Een duurzaam voedselen landbouwsysteem te bevorderen;
- Duurzame en inclusieve innovatie aan te jagen en investeringen daarin te katalyseren.

In 2022 droeg het fonds bij aan het vinden van duurzame oplossingen voor de uitdagingen die betrekking hebben op klimaatverandering, bodemuitputting en verlies aan biodiversiteit. Het fonds heeft het aantal duurzame energieprojecten waarin geïnvesteerd is kunnen verhogen. Daardoor is de uitstoot van het aantal tonnen CO₂ verder teruggelopen, zijn er meer huishoudens van duurzame energie voorzien en is het totaal geïnstalleerd vermogen in duurzame energie toegenomen. Ook steeg het aantal hectares biologische landbouwgrond dat door Triodos Groenfonds gefinancierd is. Daar staat tegenover een geringe afname van het aantal duurzame vastgoedprojecten en het aantal geproduceerde biologische maaltijden. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door leningen die afgelost werden. Het aantal geproduceerde biologische maaltijden daalde hierdoor ook iets. Het fonds blijft zich inzetten om positieve verandering teweeg te brengen op het gebied van de energie-, voedsel- en grondstoffentransities.

Al met al is de conclusie dat het fonds zijn duurzame beleggingsdoelstellingen over 2022 gehaald heeft. Meer informatie over de duurzaamheidsindicatoren vindt u in de volgende sectie.

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

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De transitie versnellen naar een CO₂-neutraal energiesysteem

Duurzaamheidsindicator	2022	2021
Capaciteit van de opwekking van duurzame energie (MW)	573	445
Groene stroomproductie (MWh)	775.500	693.000
Tonnen aan CO ₂ -uitstoot vermeden	290.200	238.600
Aantal huishoudens met schone elektriciteit	288.800	233.000
Aantal gefinancierde duurzaam-vastgoedprojecten, huizen en appartementen	1219	1245
Aantal projecten voor duurzame energie	146	134
Opslagcapaciteit (GWp)	2436	1472

Een duurzaam voedsel- en landbouwsysteem bevorderen

Duurzaamheidsindicator	2022	2021
Biologische landbouwgrond (ha)	10.803	10.512
Aantal biologische boerderijen	131	133
Aantal geproduceerde biologische maaltijden (miljoenen)	7,2 miljoen	7,3 miljoen

Duurzame en inclusieve innovatie aanjagen en investeringen daarin catalyseren

Duurzaamheidsindicator	2022	2021
Aantal investeringen in transitithema's	364	371
Aantal gemeenschapsontwikkelingsprogramma's in opkomende markten	17	16
Investeringen in opkomende markten (% van de portefeuille)	9,1%	5,7%

De conclusie is dat de impactindicatoren in lijn zijn met de duurzame beleggingsdoelstelling van het fonds. De uitkomsten voor deze indicatoren zijn een gevolg van de beleggingsstrategie van het fonds, niet een gevolg van het stellen van specifieke resultaten voor deze indicatoren. De gegevens die worden gebruikt om de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren te berekenen, worden verstrekt door de projecten waarin het fonds investeert. De ingediende gegevens worden verder aangevuld door middel van proxy data voor ontbrekende of gebrekkige gegevens.

En in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Het Fonds heeft op de meeste duurzaamheidsindicatoren beter gepresteerd dan over de voorgaande verslagperiode, al nam het fondsvermogen af. Deze uitkomsten zijn evenwel een gevolg van de beleggingsstrategie van het Fonds, niet van het najagen van specifieke resultaten voor die indicatoren.

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

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

Om alleen die investeringen te selecteren die geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen, wordt beoordeeld of elke nieuwe investering in lijn is met de Triodos Bank Minimumeisen. Als blijkt dat een investering aanzienlijke schade veroorzaakt, dan wordt er niet in geïnvesteerd. In het investeringsproces wordt rekening gehouden met alle relevante wettelijke verplichte

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

indicatoren voor ongunstige impact op duurzaamheidsfactoren. Het Triodos Bank Minimumeisen-beleid, dat is afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten, beschrijft onder andere de minimumnormen voor werknemersrelaties, beloningen, belastingen en andere corporate governance-onderwerpen waaraan investeringen moeten voldoen om voor een investering in aanmerking te komen.

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

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

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

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

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

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

Een dergelijke due diligence screening omvat zowel boekenonderzoek als indien nodig, veldonderzoek. Een integraal onderdeel van dit proces bestaat uit de beoordeling van governance, werknemersrelaties, de behandeling van klanten, fiscale regelingen en duurzaamheidsrisico's, evenals controles van beleid en mechanismen om aansluiting op de bovengenoemde normen te waarborgen, afhankelijk van de aard van de investering in kwestie. Indien er nadat de investering gedaan is toch in strijd met de richtlijnen wordt gehandeld, dan neemt de Beheerder contact op om de situatie te verbeteren of, als onvoldoende actie ondernomen wordt, te beoordelen of het Fonds zich terug zal trekken uit de investering.



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

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

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



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

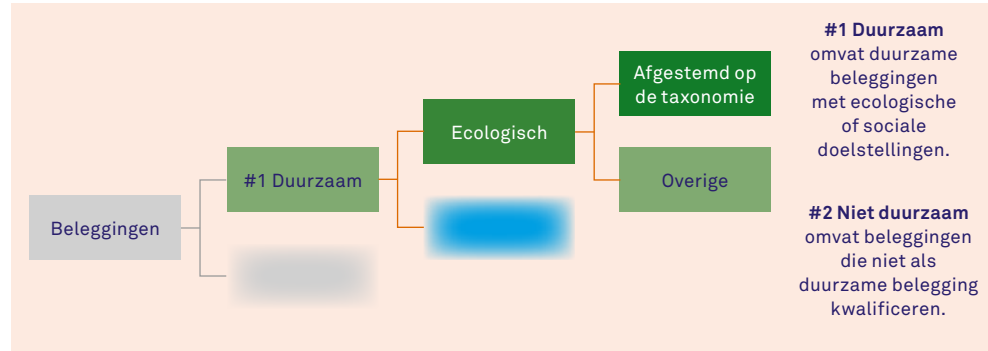
15 grootste beleggingen	NACE Sector	Land	% fonds-vermogen
Windpark OSK B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	4,27%
Solarvation B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	2,32%
RW MorgenWonen II B.V.	Activities of holding companies	Nederland	1,78%
Hartel2	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	1,59%
International Solar Projects III B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,58%
De Wieken B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	1,54%
Centrum voor Zorg B.V.	Buying and selling of own real estate	Nederland	1,48%
Samen voor de Wind (SVDW)	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	1,34%
Zonnepark Energielandgoed Eelde B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,29%
Zon Exploitatie Nederland B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,27%
Windmolens Groetpolder II B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	1,22%
Zelfstroom Zon Huur 3 B.V.	Renting and leasing of other machinery, equipment and tangible goods n.e.c.	Nederland	1,16%
KS NL5 B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,14%
FP Lux VB Solar Netherlands Hoogeveen B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,10%
Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Trusts, funds and similar financial entities	Luxemburg	1,04%



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



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

Op 31 december 2022 was 92,2% van het fondsvermogen van het fonds belegd in duurzame beleggingen. Het resterende percentage van het fondsvermogen bestond voor 7,8% uit liquide middelen en kortlopende schulden.

In welke economische sectoren werd belegd?

In de loop van 2022 zijn aan verschillende nieuwe en bestaande investeringen uitkeringen gedaan. De investeringen zijn gedaan in onderstaande sectoren:

A01.11.00	Growing of cereals (except rice), leguminous crops and oil seeds
A01.12.00	Growing of rice
A01.13.00	Growing of vegetables and melons, roots and tubers
A01.13.00	Growing of vegetables and melons, roots and tubers
A01.19.00	Growing of other non-perennial crops
A01.21.00	Growing of grapes
A01.24.00	Growing of pome fruits and stone fruits
A01.25.00	Growing of other tree and bush fruits and nuts
A01.30.00	Plant propagation
A01.41.00	Raising of dairy cattle
A01.41.00	Raising of dairy cattle
A01.42.00	Raising of other cattle and buffaloes
A01.45.00	Raising of sheep and goats
A01.46.00	Raising of swine/pigs
A01.47.00	Raising of poultry
A01.50.00	Mixed farming
A01.61.10	Irrigation
A01.61.20	Land development or improvement
C10.89.00	Manufacture of other food products n.e.c.
C33.12.00	Repair of machinery
D35.11.21	Hydroelectric power stations: conventional (with storage)
D35.11.32	Alternative and renewable sources of energy: biofuel
D35.11.33	Alternative and renewable sources of energy: solar

D35.11.33	Alternative and renewable sources of energy: solar
D35.11.34	Alternative and renewable sources of energy: wind
D35.11.34	Alternative and renewable sources of energy: wind – onshore
D35.11.35	Alternative and renewable sources of energy: wind
D35.12.10	High-voltage transmission
D35.12.11	Power grid management
D35.14.00	Trade of electricity
E38.21.11	Waste sorting plants
F41.10.00	Development of building projects
F41.10.00	Development of building projects
F41.20.10	Urban infrastructure
F41.20.11	Urban renewal
F41.20.20	Urban development schemes
F43.21.00	Electrical installation
F43.29.00	Other construction installation
F43.29.00	Other construction installation
G46.21.00	Wholesale of grain, unmanufactured tobacco, seeds and animal feeds
G46.31.00	Wholesale of fruit and vegetables
G46.38.00	Wholesale of other food, including fish, crustaceans and molluscs
G46.52.00	Wholesale of electronic and telecommunications equipment and parts
G46.74.00	Wholesale of hardware, plumbing and heating equipment and supplies
I55.10.00	Hotels and similar accommodation
I56.30.00	Beverage serving activities
K64.20.00	Activities of holding companies
K64.30.00	Trusts, funds and similar financial entities
K64.30.00	Trusts, funds and similar financial entities
K64.92.00	Other credit granting
K64.99.00	Other financial service activities, except insurance and pension funding n.e.c.
K66.30.00	Fund management activities
L68.10.00	Buying and selling of own real estate
L68.20.00	Renting and operating of own or leased real estate
L68.31.00	Real estate agencies
L68.31.00	Real estate agencies
L68.32.00	Management of real estate on a fee or contract basis
M70.10.00	Activities of head offices
M70.22.00	Business and other management consultancy activities
M71.12.00	Engineering activities and related technical consultancy
M72.19.00	Other research and experimental development on natural sciences and engineering
M74.10.00	Specialised design activities
N77.39.00	Renting and leasing of other machinery, equipment and tangible goods n.e.c.
N77.40.00	Leasing of intellectual property and similar products, except copyrighted works
N81.30.00	Landscape service activities
N82.99.00	Other business support service activities n.e.c.
O84.12.00	Regulation social services
Q86.21.00	General medical practice activities
Q86.23.00	Dental practice activities
Q86.90.00	Other human health activities
Q87.10.00	Residential nursing care activities
Q87.20.00	Residential care activities for mental retardation, mental health and substance abuse
Q87.30.00	Residential care activities for the elderly and disabled
Q87.30.00	Residential care activities for the elderly and disabled
Q87.90.00	Other residential care activities
Q88.10.00	Social work activities without accommodation for the elderly and disabled
Q88.91.00	Child day-care activities

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

Q88.99.00	Other social work activities without accommodation n.e.c.
R91.03.00	Operation of historical sites and buildings and similar visitor attractions
R93.11.00	Operation of sports facilities
R93.29.00	Other amusement and recreation activities
S94.99.00	Activities of other membership organisations n.e.c.
S94.99.00	Activities of other membership organisations n.e.c.



In welke mate waren duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

De investeringen van het fonds dragen bij aan de beperking van de klimaatverandering door te investeren in bewezen technologieën in de volgende segmenten van duurzame energie:

- Windenergie
- Waterkracht (kleine en middelgrote waterkrachtcentrales)
- Zon-PV

Ook investeert het fonds in andere, meer innovatieve technologieën, met inbegrip van maar niet beperkt tot energieopslag en energie-efficiëntie.

De taxonomiebeoordeling maakt integraal deel uit van het investeringsproces. Op 31 december 2022 was 61,8% van de investeringen afgestemd op de taxonomie. Het fonds had geen beleggingen in staatsobligaties.

Het percentage beleggingen dat overeenkomt met de EU-taxonomie wordt weergegeven als percentage van de intrinsieke waarde en bevat dus ook de liquiditeiten van het fonds. Aangezien de liquiditeiten van de compartimenten (en de derivaten) per definitie niet taxonomisch afgestemd zijn en in de tijd fluctueren, is in het prospectus een conservatief minimum ingevoerd om overschrijdingen te voorkomen. Op portefeuilleniveau was 67,0% afgestemd op de taxonomie.

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

- Ja
- In fossiel gas
- In kernenergie

Nee

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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

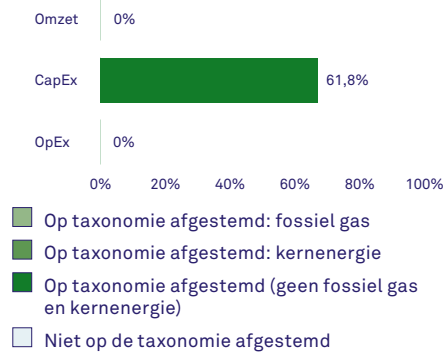
Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



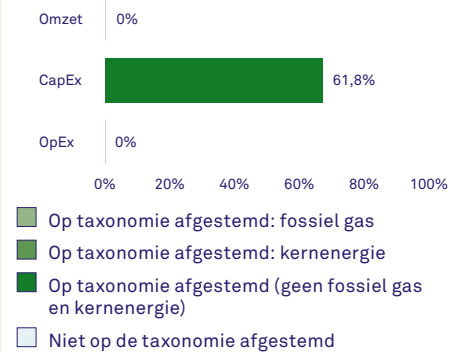
zijn ecologisch duurzame beleggingen die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van EU-taxonomie.

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

1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties*



2. Afstemming beleggingen op taxonomie exclusief staatsobligaties*



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

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

Per ultimo 2022 had Triodos Groenfonds EUR 13,4 miljoen belegd in projecten die worden beschouwd als transitie- en faciliterende activiteiten (1,5% van het fondsvermogen). Het fonds belegde voor EUR 609,8 miljoen (68,0% van het fondsvermogen) in zogenaamde rechtstreeks bijdragende activiteiten.

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

Aangezien de rapportage over de afstemming op de taxonomie pas sinds dit jaar plaatsvindt, zal een vergelijking met de cijfers over de afstemming op de taxonomie met de vorige verslagperiode pas in het jaarverslag over 2023 beschikbaar zijn.



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

Het aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet in overeenstemming waren met de EU-Taxonomie bedroeg op 31 december 2022 38,2%. Triodos Groenfonds belegt uitsluitend in projecten met een milieudoelstelling, waaronder in de sector biologische landbouw. Landbouw is nog niet opgenomen in de EU-taxonomie. Daardoor kunnen niet alle beleggingen beoordeeld worden binnen de EU-taxonomie. Zodra landbouw is opgenomen in de EU-taxonomie, is het de verwachting van het fonds dat alle beleggingen in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie.

Het fonds heeft geen richtpunt voor het percentage duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet zijn afgestemd op de EU-Taxonomie.



Wat is het minimaal aandeel duurzame beleggingen met een sociale doelstelling?

Alle beleggingen dragen hoofdzakelijk bij aan een milieudoelstelling. Daarom draagt 0% van de duurzame beleggingen van het fonds bij tot een sociale doelstelling.



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

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

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

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



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

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



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

Dit is niet van toepassing.

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



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

Verklaring over de jaarrekening 2022

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Triodos Groenfonds N.V. ('het fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de vennootschap op 31 december 2022 en van het resultaat over 2022 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2022 van Triodos Groenfonds N.V. te Driebergen-Rijsenburg gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

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

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Onze controleaanpak

Samenvatting en context

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

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

en de omvang van de posten hebben wij bij onze controle vooral aandacht besteed aan het bestaan en de waardering van de leningen en participaties en aan de juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen. Wij hebben dit uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'.

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

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

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

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

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:



Materialiteit

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

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

Materialiteit	€ 8.768.000 (2021: € 11.616.000).
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 informatiebehoeften van gebruikers van de jaarrekening en de aankoop- en verkoopoverwegingen van de aandeelhouders van het fonds. Op basis daarvan zijn wij van mening dat het fondsvermogen een belangrijk kengetal is voor het fonds.

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

Wij zijn met de raad van commissarissen en de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 438.000 (2021: € 580.000) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De reikwijdte van onze controle

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

Wij hebben inzicht verkregen in de beheersingsomgeving van de beheerder. Op basis van deze kennis hebben wij interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze 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 2022.

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

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

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

Controleaanpak frauderisico's

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

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van het interne beheersingssysteem geëvalueerd, waaronder de fraude-risicoanalyse van het

management en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersingsmaatregelen.

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

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

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

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

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

Controleaanpak continuïteit

Triodos Groenfonds is een open-endfonds dat belegt in illiquide beleggingen. In het fonds zijn per 31 december 2022 geen materiële externe financieringen aanwezig. Het fonds houdt per 31 december 2022 voornamelijk illiquide beleggingen waardoor er een kans is op liquiditeitsrisico's bij een eventuele verstoring op de financiële markten zoals toegelicht in de paragraaf liquiditeitsrisico in het jaarverslag waarbij de beheerder de mogelijkheid heeft om (tijdelijk) geen aandelen in te kopen wanneer er in een korte periode veel aandelen ter inkoop worden aangeboden aan het fonds.

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

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

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

- het overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben en de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;

- het analyseren van de financiële positie per einde van het huidige boekjaar ten opzichte van die per einde van het vorige boekjaar ter identificatie van indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;
- het kennisnemen van het prospectus met de onder het 'liquiditeitsrisico' beschreven mogelijkheid van het management om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop of uitgifte van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken;
- het analyseren van de liquiditeitsprognose en sensitiviteitsanalyse van het fonds;
- het inwinnen van inlichtingen bij de beheerder over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de beheerder verrichte continuïteitsanalyse.

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

De kernpunten van onze controle

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

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

Kernpunten

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

De beleggingen in leningen en participaties zijn opgenomen in de balans voor € 795.927.000 (2021: € 962.114.000) en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 29,30 en 31 van de jaarrekening.

De beleggingen bestaan met name uit leningen voor € 775.891.000 (2021: € 935.448.000) en participaties voor € 37.036.000 (2021: € 26.666.000).

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

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

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

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

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

Ook wordt, indien de waarschijnlijkheid op (gedeeltelijke) terugbetaling op een lening in het geding komt, bij de bepaling van de reële waarde van de lening een kredietafslag (voorziening) meegenomen. De voorziening voor oninbaarheid bedraagt per 31 december 2022 € 4.700.000 (2021: € 2.300.000).

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

In aanvulling hierop hebben we gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.

Voor de waardering van participaties zijn onze werkzaamheden met name gericht geweest op het aansluiten van de waardering op basis van de nettovermogenswaarde met de financiële overzichten of gecontroleerde jaarverslagen van deze participaties. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

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

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

Kernpunten

De participaties worden gewaardeerd op reële waarde op basis van de nettovermogenswaarde van de onderliggende participaties. De participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende officiële handelsprijs per balansdatum.

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

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

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

Het bestaan van de participaties hebben we door middel van een deelwaarneming gecontroleerd door confirmaties van de tegenpartijen onafhankelijk van de beheerder 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 voor € -97.290.000 (2021: € 11.874.000) en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 32 van de jaarrekening.

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

De totale opbrengsten van het fonds in 2022 bestaan voor € 19.808.000 (2021: € 20.451.000) uit directe en voor € - 117.098.000 (2021: € -8.577.000) uit indirecte resultaten uit leningen.

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

Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

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

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

De indirecte opbrengsten zijn als volgt gecontroleerd. De ongerealiseerde waardeveranderingen van de leningen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de leningen per 31 december 2022. Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie het vorige kernpunt 'Bestaan en waardering van leningen'. Daarnaast is door middel van een totaalverbandcontrole vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten juist en volledig zijn verantwoord. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

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

Geen verboden diensten

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

Geleverde diensten

De diensten die wij, in aanvulling op de controle van de jaarrekening, hebben geleverd aan het fonds, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, zijn toegelicht in punt 20 van de toelichting van de jaarrekening.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

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

De beheerder is verantwoordelijk voor:

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Rotterdam, 28 april 2023
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. A. van der Spek RA

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

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2022 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 die zijn getroffen om de geïdentificeerde bedreigingen weg te nemen en onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Personalia

De peildatum is 28 april 2023

Raad van Commissarissen

Mevrouw I. Bussemaker (voorzitter)

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

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

Mevrouw E.F. van Galen

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

De heer G.H.W. Groener

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

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

Jan Willem van der Velden is hoogleraar financieel recht aan de Universiteit van Amsterdam en advocaat bij Keijser Van der Velden NV. Hij treedt met name op voor beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders, banken en verzekeraars en daarbij betrokken partijen. Hij publiceert en doceert regelmatig over financieel recht, burgerlijk recht en (personen)vennootschapsrecht. Van der Velden is raadsheer-plaatsvervanger in het gerechtshof te Den Bosch. Naast deze juridische werkzaamheden is Van der Velden bestuurslid van een NGO voor ontwikkelingssamenwerking en lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II en van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn tweede zittingstermijn af in 2023. Jan Willem van der Velden heeft de Nederlandse nationaliteit.

Fondsmanager

De heer W.J. Bulsink

Willy Bulsink is fondsmanager van Triodos Groenfonds. Hij heeft meer dan 25 jaar ervaring in de financiële sector. Voordat hij bij Triodos Investment Management in dienst trad, werkte Willy in soortgelijke functies bij FMO. Daarvoor werkte hij onder meer als aandelenanalist en derivaten specialist bij Kempen & Co. Willy Bulsink is afgestudeerd in Bedrijfskunde aan de Universiteit van Maastricht. Willy Bulsink heeft de Nederlandse nationaliteit.

Bestuur

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

De heer D. van Ommeren

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

De heer K. Bosscher

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

Mevrouw H. Kuiper

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

Triodos Groenfonds N.V.
Jaarverslag 2022

Verschijning
April 2023

Tekst
Triodos Investment Management, Driebergen-Rijsenburg

Lay out
Via Bertha, Utrecht

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

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