Triodos Groenfonds N.V.

Erratum jaarverslag 2023

Tabel: Rendement Triodos Groenfonds (inclusief herbelegging van dividend)
Op pagina 4 van het jaarverslag wordt een onjuist 3-jaars gemiddeld rendement op basis van intrinsieke waarde genoemd van -7,5%. Het juiste percentage is -2,6%.

20 June 2024

Triodos Investment Management B.V.

Triodos Groenfonds

Jaarverslag 2023

Triodos Investment Management

Informatie voor aandeelhouders

Algemene vergadering van aandeelhouders: 14 juni 2024
Ex-dividenddatum: 19 juni 2024
Betaaldatum dividend: 21 juni 2024

Kerncijfers

Kerncijfers op basis van boekhoudkundige waarde

(bedragen in duizenden euro's)	2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen ultimo	845.787	876.871	1.161.628	1.047.970	937.799
Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)	*15.809*	*17.320*	*20.224*	*17.916*	*16.342*
Opbrengsten uit beleggingen, liquide middelen en overige baten	23.035	20.178	20.895	21.355	21.719
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-14.018	-18.873	-247	1.200	-1.143
Valutakoersresultaten	1	7	394	-59	–
Som der bedrijfslasten	-8.379	-9.904	-11.673	-9.798	-9.611
Bedrijfsresultaat	**639**	**-8.592**	**9.369**	**12.698**	**10.965**
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	50.538	-103.327	-10.951	3.861	14.930
Resultaat	**51.177**	**-111.919**	**-1.582**	**16.559**	**25.895**

De bovenstaande tabel toont kerncijfers zoals 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. Voor een toelichting op de Z-Spread verwijzen wij naar de toelichting waardering van beleggingen opgenomen onder de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling op pagina 31. In de tabel hieronder treft u de uiteenzetting van deze verschillen per jaareinde. Uitgebreide toelichting op de waarderingsmethoden is te vinden op pagina 30 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 31-12-2023	845.787	6.028	851.815
Waarde per 31-12-2022	876.871	20.936	897.807

Kerncijfers op basis van intrinsieke waarde

(bedragen in duizenden euro's)	2023	2022	2021	2020	2019
Lopende kosten ratio	*0,97%*	*0,96%*	*0,97%*	*0,95%*	*0,95%*
Ratio illiquide beleggingen ultimo	*86,2%*	*91,4%*	*84,7%*	*84,3%*	*85,1%*
Ratio groen belegd vermogen ultimo	*74,6%*	*82,0%*	*76,1%*	*76,8%*	*77,4%*
Modified duration ultimo	*2,9*	*3,3*	*3,8*	*3,9*	*4,1*

Per aandeel

(bedragen in euro's)	2023	2022	2021	2020	2019
Intrinsieke waarde ultimo	53,88	51,84	59,14	60,28	59,19
Resultaat intrinsieke waarde	**2,29**	**-7,24**	**0,04**	**1,06**	**1,84**

Rendement Triodos Groenfonds (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	3,6%	4,3%	-7,5%	-0,5%	0,6%	1,8%
Op basis van handelskoers*	3,8%	5,2%	-2,6%	-0,5%	0,6%	1,7%

* Op 1 januari 2023 is 'swing pricing' ingevoerd voor Triodos Groenfonds. Hierdoor kan de transactieprijs bij aan- en verkopen afwijken van de intrinsieke waarde van de aandelen van het fonds. Meer informatie over swing pricing staat op pagina 17. Het rendement op basis van intrinsieke waarde en handelsprijs verschilt, omdat de eerste wordt berekend op basis van gegevens per 31 december en de tweede wordt berekend op basis van de laatste beschikbare handelsprijs van een boekjaar, waarbij het mogelijk is dat deze datum afwijkt van de 31 december.

Dividendrendement Triodos Groenfonds

(bedragen in euro's)	2022	2021	2020	2019	2018
Dividendrendement op basis van intrinsieke waarde**	0,0%***	0,9%	2,0%	0,2%	0,5%

** Het dividendrendement over het afgelopen boekjaar kan worden berekend na uitkering van het dividend.
*** In juni 2023 heeft Triodos Groenfonds dividend uitbetaald. Dit was een interim-dividenduitkering over het boekjaar 2023. Over het boekjaar 2022 is geen dividend uitgekeerd. Daardoor is het dividendrendement over 2022 0,0%.

Inhoud

Kerncijfers	3
Algemene gegevens	6
Verslag van het bestuur	7
Bericht van de Raad van Commissarissen	24
Jaarrekening 2023	25
Overige gegevens	50
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	51
Bijlage: Duurzaamheidsannex Triodos Groenfonds	64
Personalia	73
Adres en colofon	75

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 Biogrond 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 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. Het fiscale resultaat van Triodos Groenfonds wordt, indien positief, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar in de vorm van dividend uitgekeerd. Het fiscale resultaat bestaat onder andere uit de rente-inkomsten, afsluitprovisies en overige gerealiseerde inkomsten en kosten van het fonds.

Triodos Groenfonds is statutair gevestigd in Driebergen-Rijsenburg, 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 vergunning-verlenende toezichthouder en voert het gedragstoezicht uit. De Nederlandsche Bank (DNB) oefent het prudentiële toezicht uit. Triodos Investment Management heeft Principes van Fondsbestuur geformuleerd.

Deze zijn te raadplegen op www.triodos-im.com/governance.

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:
Dick van Ommeren (voorzitter)
Kor Bosscher (directeur finance, risk & operations)
Hadewych Kuiper (directeur investments)

Fondsmanager

Triodos Investment Management heeft een fondsmanager aangesteld. Willy Bulsink is fondsmanager van Triodos Groenfonds.

Raad van Commissarissen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is als volgt:
Ineke Bussemaker (voorzitter)
Elfrieke van Galen
Gerard Groener
Ernst de Klerk
Gerard Roelofs

Verslag van het bestuur

Doelstellingen Triodos Groenfonds

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, 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.

Duurzame beleggingsdoelstellingen
De duurzame beleggingsdoelstellingen van het Fonds zijn onder andere:
- De transitie naar een CO_2-neutraal energiesysteem versnellen;
- Een duurzaam voedsel- en landbouwsysteem bevorderen;
- Duurzame en inclusieve innovatie aanjagen en investeringen daarin katalyseren.

Europese duurzaamheidsverordening (SFDR)
Als impact investeerder staat duurzaamheid centraal in alle beleggingsactiviteiten van Triodos Investment Management. Vanwege de ontwikkeling van het EU Sustainable Action Plan en in het bijzonder de Europese Duurzaamheidsverordening (SFDR), dient specifieke informatie over duurzaamheid te worden opgenomen in periodieke rapportages. De invoering van SFDR moet beleggers beter in staat stellen om beleggingsfondsen te beoordelen op duurzaamheid. Er zijn drie groepen financiële producten onder SFDR:
1) Producten die duurzaamheidsrisico's integreren (artikel 6);
2) Producten die milieukenmerken en sociale kenmerken bevorderen (artikel 8); en
3) Producten die duurzaam beleggen als doelstelling hebben (artikel 9).

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

Artikel 11 van de SFDR verplicht beleggingsfondsen om 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 64. De data die zijn gebruikt om over de indicatoren te rapporteren, zijn ontleend aan gegevens zoals verstrekt door de financiële instellingen waarin het fonds belegt.

Voor meer informatie over de beleggingsstrategie en het duurzaamheidsbeleid van het fonds verwijzen wij naar de duurzaamheidsannex op pagina 64 van dit jaarverslag, het prospectus van Triodos Groenfonds per 1 januari 2023 en het jaarlijkse impact rapport op www.triodos-im.com/impact-report/2023. Het jaarlijkse impact report is geen onderdeel van het jaarverslag en wordt niet door de accountant gecontroleerd.

Marktontwikkelingen

Na een erg turbulent 2022 met ongeëvenaarde rentestijgingen, kwamen de financiële en energiemarkten in 2023 enigszins in rustiger vaarwater terecht. Na een recordhoogte van 11,6% in 2022, daalde de inflatie in 2023 naar 4,1%. De economie groeide in 2023 met 0,1%. Dat is fors lager dan in het voorgaande jaar, toen er na de coronapandemie nog veel groei werd ingehaald. De belangrijkste oorzaken van de afkoeling van de economie zijn de terugval van de wereldhandel en het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (ECB) om de hoge inflatie te bestrijden. Na een recordreeks van renteverhogingen, lastte de ECB per september 2023 voor het eerst een rentepauze in. Dit maakte de weg vrij voor een daling van de marktrente in de laatste maanden van 2023. Samen met de lagere risicopremies had deze daling een positieve invloed op de waardering van de beleggingen in de portefeuille van het fonds.

Van een duidelijk herstel van het marktsentiment was in 2023 nog geen sprake. Vooral de instroom van beleggers bleef op een relatief laag niveau. Daardoor werd Triodos Groenfonds opnieuw geconfronteerd met een netto uitstroom, al was deze fors lager dan in 2022. 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 opbrengsten uit leningen waarin Triodos Groenfonds belegt, bestaan uit de kapitaalmarktrente voor de rentevastperiode en een opslag voor het kredietrisico. Vanaf begin 2022 tot het laatste kwartaal van 2023 verhoogden de centrale banken de basisrente stapsgewijs om de sterk toegenomen inflatie in te dammen. In het vierde kwartaal van 2023 besloten zij om verdere renteverhogingen voorlopig

te pauzeren aangezien de maatregelen het beoogde effect gerealiseerd hadden. Doordat de financiële markten in rustiger vaarwater terechtkwamen, kende de kapitaalmarktrente (4-jaars Interest Rate Swap) een dalende trend in de tweede helft van 2023. Ook daalden de risicopremies voor leningen. De combinatie van de lagere kapitaalmarktrente en lagere risicopremies had een positief effect op de intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds en het resultaat in 2023. Hierdoor werd een aanzienlijk gedeelte van de ongerealiseerde waardedaling van 2022 weer ingelopen.

De grafiek hieronder geeft de ontwikkeling van de 4-jaars Interest Rate Swap (IRS) en de koers van Triodos Groenfonds in 2023 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.

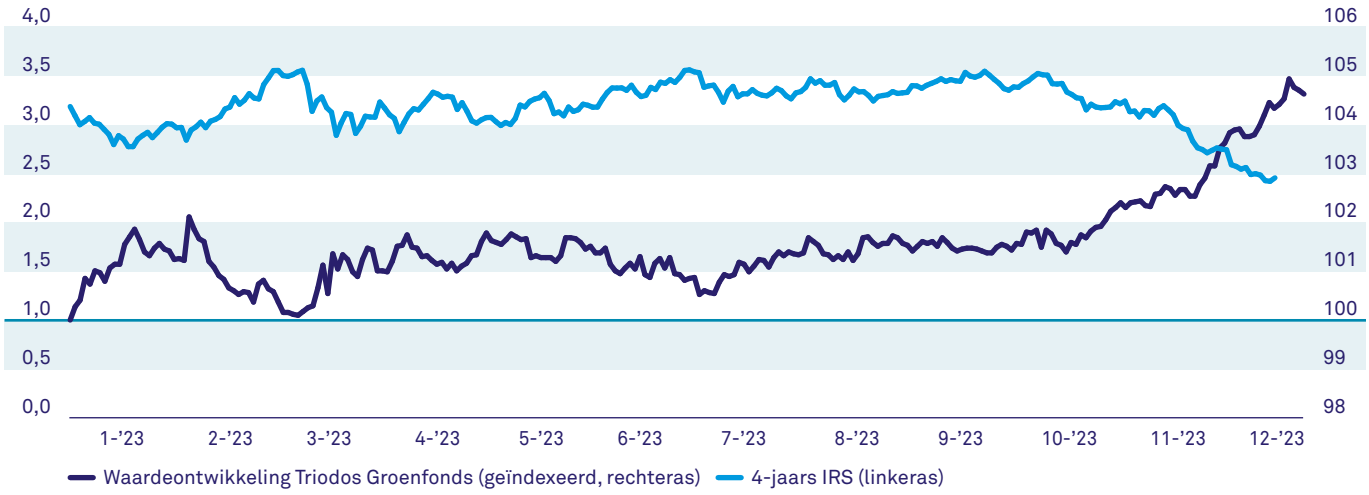
Gas- en elektriciteitsprijzen
In 2022 stegen de energieprijzen sterk , onder meer door de onrust rondom de oorlog in Oekraïne. De projecten die Triodos Groenfonds financiert, profiteerden sterk van deze prijsstijging. De kosten van duurzame energie zijn vrijwel onafhankelijk van deze invloeden, terwijl de opbrengsten sterk toenamen. In 2023 kwamen prijzen weer op een normaler niveau. Doordat Triodos Groenfonds zich bij het verstrekken van financieringen steeds baseert op lange termijn energieprijsverwachtingen, leidde deze daling naar normalere waarden niet tot financiële problemen bij de gefinancierde projecten. 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.

Door de sterke fluctuaties in de energieprijzen 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 energiekoepel Energie Samen is opgezet om kleinere coöperatieve projecten financierbaar te maken.

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

Ontwikkeling van de rente op de kapitaalmarkt en waardeontwikkeling Triodos Groenfonds in 2023



Marktontwikkelingen per sector

Duurzame energie in Nederland
Het jaar 2023 zal de boeken ingaan als een recordjaar qua gemiddelde temperatuur. De tot nu toe genomen klimaatmaatregelen zijn niet genoeg om het tij te keren.

Wetenschappelijk onderzoek en het rapport van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) tonen aan hoe urgent CO_2-reductie is en hoe belangrijk het is dat de aarde niet meer dan 1,5 graden Celsius opwarmt. Op de COP28 (Conferentie van de Partijen) is door de internationale gemeenschap herbevestigd dat de energietransitie sneller moet, dat fossiele energie moet worden uitgefaseerd en dat ontwikkelingslanden financieel gesteund moeten worden in deze transitie. Banken en andere leningverstrekkers zijn onmisbaar om de energietransitie te faciliteren. Deze transitie is noodzakelijk om de uitstoot van CO_2 te reduceren en meer duurzame energie op te wekken.

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. 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. Daarmee kunnen we de energietransitie verder versnellen. Voorbeelden zijn energiebesparingsprojecten binnen de gebouwde omgeving, energieopslag, waterstofproductie en gevarieerde eigendomsstructuren zoals energieco-operaties voor duurzame energie.

De EU heeft met het programma Fit for 55 en het daarop voortbordurende programma RepowerEU ambitieuze plannen gemaakt om de uitstoot van broeikasgassen richting 2030 te beperken. Dat zijn plannen op het gebied van elektriciteitsopwekking, en ook op het gebied van energiedistributie, -opslag en warmtevoorziening. De maatregelen die hieruit voortvloeien, bieden kansen voor Triodos Groenfonds om meer financieringen op het gebied van duurzame energie en duurzaam bouwen te verstrekken. Daarbij moet uit het nieuw te sluiten regeerakkoord blijken hoe de plannen voor Nederland op de korte termijn worden.

Windenergie op land en op zee
In de sector windenergie ziet het fonds een verschuiving in de markt. Door onder meer de toenemende bezwaren van omwonenden groeit windenergie op land minder snel dan voorheen. Bovendien is het door uitspraken van het Europees Hof van Justitie veel moeilijker voor nieuwe windparken om een vergunning te krijgen. Groei zal daarom de komende jaren vooral van windenergie op zee komen. 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. Als aanjager van de energietransitie is dat voor Triodos Groenfonds een reden om nieuwe markten op te zoeken en zo de impact te vergroten. Door wijzigingen in de Regeling Groenfinancieringen komen alleen nog innovatieve, grotendeels recyclebare windturbines in aanmerking voor een Groenfinanciering. Deze zijn nog maar beperkt beschikbaar. Triodos Groenfonds verwacht dan ook dat het aantal nieuwe financieringen voor windparken zal teruglopen.

Zonnestroom
Het aantal zonnestroomprojecten in Nederland vlakt af. Na recordjaren in 2021 en 2022 is de groei in 2023 aanmerkelijk minder. De oorzaken hiervoor zijn divers. Enerzijds is het elektriciteitsnet overbelast en is er onvoldoende ruimte voor de aansluiting van nieuwe grootschalige zonneparken. Anderzijds dalen de rendementen voor zonneparken door lagere elektriciteitsprijzen, lagere subsidies, gestegen rente en gestegen bouwkosten. Internationaal gezien is het totaal aan geïnstalleerde zonnepanelen in Nederland hoog, en heeft Nederland nu het op een-na-hoogste aantal zonnepanelen per inwoner wereldwijd.

Door de lagere rendementsverwachtingen voor nieuwe zonneparken verwacht Triodos Groenfonds dat het aantal nieuwe parken verder zal afnemen. Daarnaast is de Regeling Groenprojecten gewijzigd. Daardoor komen uitsluitend nog panelen zonder bijvoorbeeld fluorverbindingen in aanmerking voor Groenfinanciering. Het aantal soorten panelen dat aan de nieuwe criteria voldoet, is beperkt. Daardoor verwacht Triodos Groenfonds dat zonnestroom een beperkte rol gaat spelen in de toekomstige financieringen van het fonds.

Nieuwe markten
Een belangrijke beperkende factor in de groei van duurzame elektriciteit is de beperkte capaciteit van het stroomnet. Daarbij is het steeds vaker niet mogelijk 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 nadrukkelijk naar warmte- en koudeopslag, de inmiddels gebruikelijke techniek om gebouwen en woningen door middel van warmtepompen te verwarmen en te koelen. Triodos Groenfonds verwacht dat deze markt in de komende jaren sterk zal groeien. Binnen de nieuwbouw ziet het fonds momenteel een stagnatie doordat het aantal nieuw opgeleverde woningen

afneemt. Door de doelstellingen in de bestaande bouw verwacht het fonds de komende jaren deze stagnatie op te vangen.

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 projecten met fossiele brandstoffen.

In 2022 leidden COVID-19, de lockdown in China en de oorlog in Oekraïne tot een afname van de beschikbaarheid van onderdelen en een stijging van de transportkosten. Dit had een prijsopdrijvend effect op duurzame energieprojecten. 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 conflicten in Oekraïne en andere landen duidelijk hebben gemaakt dat energie-onafhankelijkheid een steeds belangrijkere factor wordt.

Ontwikkelingslanden zijn nog steeds voor een groot deel afhankelijk van de import van fossiele brandstoffen. Nu de prijzen erg volatiel blijken te zijn en leverings-zekerheid niet altijd is gegarandeerd, blijft de focus op hernieuwbare bronnen naar onze verwachting toenemen. In 2023 nam de capaciteit van zonne- en windenergie wereldwijd met 50% toe en de vooruitzichten zijn dat deze ontwikkeling verder zal doorzetten. Hiervoor blijft veel kapitaal nodig en voor de westerse landen is dat geen probleem. Voor ontwikkelingslanden is echter meer internationale financiering nodig om de overstap van fossiel naar duurzaam mogelijk te maken.

Impactfondsen
Triodos Groenfonds belegt ook beperkt in impactfondsen die het fonds de gelegenheid geven zijn netwerk in en kennis van nieuwe segmenten en opkomende landen te vergroten. Deze impactfondsen zijn meer dan alleen financiële spelers. Als ontwikkelaars van bijvoorbeeld zon-, wind- en waterkracht- projecten 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. Dat doen ze met innovatieve oplossingen voor duurzame energie en voor een circulaire economie.

Impactfondsen bieden ook de mogelijkheid om op termijn, samen met gelijkgestemde impact-investeerders, langlopende leningen aan projecten te verstrekken. De eerste vruchten van deze samenwerking worden al geplukt. Vooral op het gebied van duurzame energie in opkomende markten hebben impactfondsen en gelijkgestemde impactinvesteerders gezamenlijk financieringen kunnen aanbieden.

Biologische landbouw
Onze relatie met de bodem en de aarde vereist een holistisch perspectief. Dat betekent dat we ons niet langer een wereldbeeld permitteren waarin landbouwgrond het beginpunt is van een grenzeloos winningsproces. In plaats daarvan willen we landbouw zien 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. 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; dit systeem draagt bij 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 met groen geld. 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. De duurzaamste vierkante meter vastgoed is de vierkante meter die niet gebouwd hoeft te worden. Door renovatie is het mogelijk om gebouwen sterk te verduurzamen. Denk daarbij aan isolatiemaatregelen, het gebruik van duurzame materialen, en energiezuinige oplossingen. 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.

Dat betekent niet dat het fonds nieuwbouw uitsluit, maar dat nieuwbouw aan de hoogste duurzaamheidsvereisten moet voldoen. Daarbij verschuift de aandacht steeds meer van energetische duurzaamheid – een hygiënefactor – naar materiaalgebruik. Het fonds bevordert bouwconcepten waarin natuurlijke materialen worden toegepast (biobased bouwen), waar sloopmaterialen worden hergebruikt, waar modulair en flexibel wordt gebouwd of waar wordt gewerkt met concepten die garanderen dat materialen na gebruik een nieuwe levenscyclus gegund wordt. In dat kader wordt in ieder traject aandacht besteed aan natuurinclusief bouwen: hoe verhoudt het vastgoed zich tot de natuurlijke omgeving bijvoorbeeld met groene daken? Of is er voldoende ruimte voor huisvesting van vogels? Met name in stedelijke omgevingen is dit niet vanzelfsprekend.

Niet in de laatste plaats heeft het fonds aandacht voor de functie en de gebruiker van gebouwen. Steeds duidelijker wordt wat de invloed is van de gebouwde omgeving op gezondheid en welzijn van gebruikers, of dat nu werknemer, bewoners, bezoekers of patiënten zijn. De echte maatschappelijke impact van een gebouw blijkt pas uit de functie die het vervult, met een bijdrage aan sociale vraagstukken rondom wonen voor kwetsbare doelgroepen, zorg of de bevordering van kunst en cultuur.

Alle genoemde punten kregen in 2023 een nog scherpere plek in de beoordelingscriteria. Tegelijkertijd is het duidelijk dat mondiale, economische ontwikkelingen zoals de toenemende kosten van materialen, rentestijgingen en tekorten aan personeel het afgelopen jaar de nodige projecten 'terug naar de tekentafel' hebben gestuurd. Dat heeft het fonds teruggezien in de pijplijn en in de financiering van nieuwe projecten in de breedte. Juist een instrument als een groenfinanciering kan dan net het verschil maken in de haalbaarheid van een vastgoedproject, door aandacht te schenken aan duurzame aspecten en die te belonen met lagere financieringskosten. Zo gaan maatschappelijk rendement en financieel rendement uitstekend samen.

Regeling groenprojecten
De Regeling groenprojecten 2022 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. 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. In 2022 zijn de mogelijkheden voor projecten op het gebied van de circulaire economie, verduurzaming van de landbouw en duurzame mobiliteit verruimd. Tegelijkertijd zijn de criteria voor de categorie duurzame energie per 1 januari 2024 aangescherpt. Daardoor verwachten we dat projecten in windenergie en zonnestroom moeilijker voor een groenverklaring in aanmerking zullen komen. Duurzaam bouwen zal voor Triodos Groenfonds een belangrijke categorie blijven.
In 2023 vond er ook een evaluatie van de Regeling groenprojecten buitenland plaats. Ondanks dat projecten in opkomende markten voor Triodos Groenfonds een welkome aanvulling zijn vanwege hun grote positieve impact en diversificatie van de portefeuille, is de overheid voornemens om de regeling buitenland te beëindigen omdat deze door groenfondsen en -banken relatief beperkt gebruikt wordt. Triodos Groenfonds is actief in overleg met de overheid in relatie tot dit voorgenomen besluit en eventuele alternatieven ter vervanging van deze efficiënte en effectieve regeling voor het financieren van duurzame energieprojecten buiten Nederland.

Beleggingen

Voor Triodos Groenfonds en zijn aandeelhouders is de intrinsieke waarde van groot belang. De intrinsieke waarde bepaalt de waarde van de aandelen en, bijvoorbeeld, het groenpercentage van het fonds. In deze paragraaf zijn echter de meeste bedragen gebaseerd op de accounting waarde van Triodos Groenfonds. De accounting waarde is een begrip dat ten behoeve van de jaarrekening geïntroduceerd is. Om de vergelijking tussen de bedragen in deze paragraaf en de jaarrekening mogelijk te maken is er hier echter voor gekozen om hier de accounting waarde te gebruiken. Als een bedrag, getal of percentage gebaseerd is op de intrinsieke waarde, ook wel 'het fondsvermogen', dan wordt dat duidelijk gemaakt. Meer informatie over de accounting waarde staat in de paragraaf Resultaat en op pagina 30 van de jaarrekening.

De waarde van de beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds nam in 2023 af tot EUR 729,2 miljoen per ultimo 2023 (ultimo 2022: EUR 800,5 miljoen). In 2023 werd voor EUR 96,8 miljoen afgelost (2022: EUR 207,4 miljoen) en voor EUR 82,7 miljoen aan nieuwe leningen uitgekeerd (2022: EUR 137,8 miljoen), vooral in de sector

duurzame energie. Daarnaast is er gedurende het boekjaar uit liquiditeitsoverwegingen EUR 103,8 miljoen aan bestaande leningen in de secundaire markt aan een derde partij tegen marktconforme voorwaarden verkocht. In 2022 verhoogden de centrale banken de basisrente fors en namen de risicopremies voor leningen toe. Dit leidde tot een sterke ongerealiseerde waardedaling van de leningenportefeuille ter grootte van EUR -106,8 miljoen. In 2023 kwamen de financiële markten in rustiger vaarwater terecht. In de tweede helft van het jaar lieten de kapitaalmarktrente en risicopremies een dalende trend zien, met een ongerealiseerde waardestijging van EUR 50,3 miljoen tot gevolg. Hierdoor werd de ongerealiseerde waardedaling van 2022 voor een aanzienlijk deel weer ingelopen.

Per ultimo 2023 is er voor EUR 54,4 miljoen aan leningen gecommitteerd maar nog niet uitgekeerd (2022: EUR 59,1 54 miljoen). De waarde van de participatieportefeuille nam toe tot EUR 46,1 miljoen (2022: EUR 37,0 miljoen).

Per 31 december 2023 was 74,6% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds belegd in door de overheid erkende groene projecten (ultimo 2022: 82,0%). Daarnaast was 12,4% van het fondsvermogen belegd in projecten zonder groenverklaring (2022: 9,5%). Daarmee bedroeg de totale financieringsportefeuille ultimo 2023 87,2% van het fondsvermogen (ultimo 2022: 92,2%).

Duurzame energie
De investeringen in duurzame energie daalden van EUR 561,0 miljoen ultimo 2022 naar EUR 469,2 miljoen eind 2023, wegens aflossingen, verkoop van leningen uit de portefeuille, en de beperkte nieuwe uitzettingen. Daar staat tegenover een waardestijging door gunstige renteontwikkelingen Het aandeel van deze sector in het fondsvermogen daalde daarmee tot 55,1% (2022: 63,0%). Het fonds sloot in 2023 voor EUR 57,6 miljoen aan nieuwe leningen in zonne-energie en EUR 9,1 miljoen aan leningen in windenergie af.

Triodos Groenfonds financiert van oudsher veel windparken. De afgelopen jaren daalt de hoeveelheid wind per jaar 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 portefeuille windprojecten die door Triodos Groenfonds gefinancierd is, blijft daardoor onverminderd gezond.

De afgelopen jaren groeide de omvang van de portefeuille zonneparken sterk. Deze portefeuille laat een zeer gezonde ontwikkeling zien. De laatste jaren stijgt de hoeveelheid zonuren in Nederland. Daardoor is de productie ruim boven de conservatieve inschattingen die bij de beoordeling van de financieringen in acht zijn genomen. De opbrengsten zijn dan ook grotendeels boven budget.

In 2023 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 landgebruik 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
De investeringen in duurzame energie in opkomende landen stegen van EUR 78,2 miljoen ultimo 2022 naar EUR 90,0 miljoen eind 2023. Het aandeel van deze sector in het fondsvermogen steeg daarmee tot 10,6% (2022: 8,7%). In 2023 werkte het fonds aan het beheren van de bestaande portefeuille en identificeerde het een significant aantal nieuwe transacties. Naast Afrika en Azië richtte het fonds daarbij meer op Latijns-Amerika om de portefeuillespreiding te verbeteren. Ondanks de beperkte liquiditeit kon het fonds een behoorlijk aantal nieuwe projecten financieren. Dit was mede mogelijk door gebruik te maken van samenwerkingsverbanden met gelijkgestemde impact investeerders. Het fonds sloot in 2023 voor EUR 15,2 miljoen aan nieuwe investeringen af.

De uitkeringen aan impact fondsen die actief zijn in de bouw van met name wind en zonne-energieprojecten in Afrika en Azië namen toe. Hetzelfde geldt voor de investeringen in een fonds in India dat onder meer actief is in zonne-energie en elektrisch vervoer (intercity buslijnen). Een nieuwe fondsinvestering vond plaats in Latijns-Amerika, waar wordt samengewerkt met een ervaren partner die al twintig jaar actief is in energie infrastructuur. Dit samenwerkingsverband biedt het Groenfonds de mogelijkheid als medefinancier op te treden in passende projecten, zoals een zonne-energie portefeuille bestaande uit vijftien projecten van in totaal 40MWp die thans in aanbouw is in vier deelstaten in Chile. Ook is een contract gesloten voor een mini-grid project in Rwanda waarbij meer dan 80.000 aansluitingen zullen worden gerealiseerd. Daarnaast zijn financieringen verstrekt aan een afval recycling en upcycling project in India, en een 10 MWp zonnestroom project in de Dominicaanse Republiek.

De structureringswerkzaamheden in 2023, leiden naar verwachting in 2024 tot nieuwe financiering van onder andere nieuwe zonne-energieprojecten in Zambia en Bangladesh, alsmede een groene in Mexico.

De meeste bestaande projecten in de portefeuille zijn inmiddels operationeel. Uitzondering daarop is het

Financieringen per 31 december 2023, gebaseerd op intrinsieke waarde (bedragen in duizenden euro's)	Aantal projecten	Nominale waarde	Reële waarde
Duurzame energie (55,1%)			
Windenergie	25	170.362	162.162
Zonne-energie	56	272.482	254.909
Waterkracht energie	2	13.853	10.663
Overige energie	3	39.629	41.487
Totaal duurzame energie	**86**	**496.326**	**469.220**
Biologische landbouw (13,1%)			
Melkveebedrijven	70	34.141	33.200
Veeteelt	20	8.503	8.287
Akkerbouw	37	44.627	41.975
Tuinbouw	3	2.164	2.095
Gemend bedrijf	18	20.786	20.212
Fruitboomteelt	4	849	851
Groothandel	1	375	368
Overig biologisch	7	4.472	4.379
Totaal biologische landbouw	**160**	**115.917**	**111.367**
Duurzaam bouwen (18,4%)			
Duurzame woningen	12	70.628	67.511
Duurzame kantoren	1	3.509	3.364
Zorgboerderijen	4	1.432	1.381
Overig	29	89.346	84.815
Totaal duurzaam bouwen	**46**	**164.915**	**157.071**
Natuur en landschap (0,4%)			
Projecten gericht op de instandhouding van natuur- en landschappelijke waarden	3	3.132	3.062
Totaal natuur en landschap	**3**	**3.132**	**3.062**
Impact bonds (0,2%)			
Impact bonds	12	2.035	1.652
Totaal Impact bonds	**12**	**2.035**	**1.652**
Activa min kortlopende schulden (12,8%)			**109.263**
Totaal aantal projecten	**295**		
Intrinsieke waarde (100%)			**851.815**
Aanpassing Z-spread*			-6.028
Accounting waarde			**845.787**

* Voor een nadere toelichting op de Z-spread verwijzen we naar pagina 31 in de jaarrekening.

waterkrachtproject in Nepal, waarvan de oplevering door verdere vertraging is uitgesteld tot 2026. Het operationele zonne-energieproject in West- Oekraïne blijft ondanks de moeilijke omstandigheden in het land aan haar zijn betalingsverplichtingen voldoen. Het fonds blijft dit project nauwkeurig monitoren, samen met partner European Bank for Restructuring & Development (EBRD).

Biologische landbouw
De waarde van de financieringen die Triodos Groenfonds aan ondernemers in de biologische landbouw heeft uitstaan, steeg in 2023 tot EUR 111,4 miljoen (ultimo 2022: EUR 108,2 miljoen).

De stijging komt doordat de nieuwe uitzettingen hoger waren dan de terugbetalingen. Het aandeel van deze sector in het fondsvermogen is in 2023 gestegen tot 13,1% (2022: 12,2%).

Voor de biologische landbouw was het afgelopen jaar opnieuw uitdagend. De in 2022 voor veel bedrijven opgelopen kostprijs van grondstoffen en energie, stabiliseerde in 2023. Door de na-ijleffecten van de hoge inflatie op de koopkracht, bleef de consument voor biologische producten de hand op de knip houden. Tot slot heeft de gehele agrarische sector te maken met de onzekerheden die voortkomen uit het stikstofdossier. In 2023 zijn er -mede door de val van het kabinet- geen stappen gezet om deze onzekerheden op te lossen of weg te nemen. Daardoor bleven veel ondernemers terughoudend met investeringen.

Teeltjaar 2023 stelde veel telers van akkerbouwgewassen en vollegronds groenten voor meerdere uitdagingen. Het jaar begon met een zachte winter en door het natte voorjaar zagen we een grote variatie in zaaitijden. Na het zaaien volgde een droge periode waardoor beregenen, irrigeren of fertigeren nodig was. Dat werkte kostprijsverhogend. Door veel neerslag tijdens de oogstmaanden is naarstig gezocht naar juiste oogstmomenten. De kwaliteit van de oogst is wisselend; niet alle producten zijn geschikt voor langere bewaring en robuuste biologische rassen bleven helaas niet vrij van plagen. Biologische telers hebben doorgaans een grote betrokkenheid met hun afzetmarkt. Nederlandse biologische gewassen zoals aardappelen, wortels, uien en bieten ('transitiegewassen') vinden steeds beter hun weg naar Nederlandse supermarkten dankzij constante kwaliteit en levering jaarrond. De afzet van andere biologische gewassen zoals prei, pompoenen, asperges, granen en veldbonen is best goed. Ook hier wordt echter een gemiddeld financieel resultaat verwacht doordat de gestegen kosten door inflatie onvoldoende gecompenseerd worden door de verkoopprijzen.

Ondanks het uitdagende weer was het voor de melkveehouderij wel een prima grasjaar. Door een nat en koud begin van het voorjaar kwam het seizoen laat op gang, gevolgd door een droog en heet begin van de zomer. De slechte start werd echter ruimschoots gecompenseerd gedurende de rest van het jaar, waarbij het seizoen zich lijkt te verlengen door een steeds mildere herfst. Het gros van de bedrijven kon voldoende gras van prima kwaliteit oogsten om de winter te overbruggen. Hoewel de krachtvoerprijzen gedurende het jaar daalden, blijven de prijzen veelal boven het niveau van vóór de oorlog in Oekraïne. Desondanks zijn prima marges gerealiseerd doordat de hoge melkprijs van 2022, na een beperkte daling begin 2023, gedurende de rest van het jaar gehandhaafd bleef. De balans tussen de vraag naar biologische melk en het aanbod blijft dan ook gunstig. Het einde van het jaar werd gekenmerkt door een kortstondige uitbraak van het blauwtongvirus, met name in de regio's boven de rivieren. Daarbij bleef de sterfte beperkt, maar zagen veel melkveehouders de productie van besmette dieren flink teruglopen. Dat zal het resultaat van 2023 enigszins drukken.

Duurzaam bouwen
De waarde van de financieringen van Triodos Groenfonds in duurzaam bouwen steeg in 2023 naar EUR 157,1 miljoen van het fondsvermogen (ultimo 2022: EUR 143,2 miljoen). De stijging komt doordat de nieuwe uitzettingen hoger waren dan de terugbetalingen. Daarmee maakt deze sector nu 18,4% uit van het fondsvermogen (2022: 16,1%).

Valutatermijncontracten
Triodos Groenfonds sluit uitsluitend valutatermijncontracten af om valutarisico's als gevolg van investeringen in vreemde valuta af te dekken. Van 51,0% van de investeringen in vreemde valuta is het valutarisico van afgedekt middels valutatermijncontracten (2022: 73,2%). Per 31 december 2023 is de ongewogen gemiddelde looptijd van de valutacontracten 18,9 maanden (2022: 16,3 maanden) en de ongewogen gemiddelde resterende tijd van de valutacontracten is 7,8 maanden (2022: 7,0 maanden).

Liquiditeitenbeheer
Triodos Groenfonds dient voldoende liquiditeiten of andere direct opeisbare tegoeden aan te houden of voor voldoende andere waarborgen te zorgen om aan zijn verplichtingen te voldoen. 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 2023 EUR 1,7 miljoen (2022: 23,0 miljoen) op deposito's geplaatst. Op 31 december 2023 werd 13,5% (31 december 2022: 5,2%) van het fondsvermogen in liquiditeiten aangehouden. Op 31 december 2023 had het fonds geen kredietfaciliteit.

Per 31 december 2023 bedroeg het percentage liquide obligaties 0,2% (2022: 0,4%) van het fondsvermogen.

Het gemiddelde (ongewogen) percentage liquiditeiten bedroeg in 2023: 17,5% (2022: 12,4%) inclusief een kredietfaciliteit van het fondsvermogen. Het fonds had de beschikking over deze kredietfaciliteit tot juni 2023. Sinds begin 2024 heeft het fonds weer beschikking over een kredietfaciliteit van EUR 45 miljoen.

In 2022 heeft het fonds vanwege de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten en uittredende beleggers een aantal aanvullende maatregelen getroffen om de liquiditeit in het fonds te waarborgen. Een van deze maatregelen betrof de verkoop van aantal instrumenten uit de portefeuille in de secundaire markt. Deze verkoop werd gedurende het boekjaar 2023 gerealiseerd voor een totaalbedrag van EUR 103,8 miljoen. Deze aanvullende maatregelen droegen er effectief aan bij de liquiditeit van het fonds te waarborgen. De kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen verliep gedurende het jaar. Gezien de opbrengst uit de secundaire verkoop en het achterblijven van de uitzettingen, was de liquiditeit relatief ruim. Daarom is besloten de kredietfaciliteit gedurende het boekjaar niet te verlengen.

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 leningportefeuille, gebaseerd op intrinsieke waarde, heeft 51,0 % eind 2023 een normaal risicoprofiel (tussen categorie 6 en 9) (2022: 53,1%). Circa 25,8% van de leningen heeft een zeer laag tot laag risicoprofiel (tussen categorie 1 en 5) (2022: 41,0%), 3,4 % heeft een hoog risicoprofiel (categorie 10 en 11) (2022: 4,2%) en 0,9% (2022: 1,7%) heeft risicoklasse zeer hoog (tussen categorie 12 en 14, intensief en bijzonder beheer). Triodos Groenfonds heeft een gemiddelde risicobereidheid tussen categorie 6 en 9.

De samenstelling van de portefeuille ontwikkelde zich in 2023 naar tevredenheid.

Resultaat

Financieel resultaat
Alle bedragen in deze paragraaf zijn, in lijn met de jaarrekening vanaf pagina 25 en verder, gebaseerd op de accounting waarde, tenzij anders vermeld. Meer informatie over de accounting waarde staat hieronder en ook vanaf pagina 31 in de jaarrekening.

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 in leningen betreffen rente inzake leningen, vergoedingen voor administratiekosten en beschikbaarheidsprovisies. De inkomsten over 2023 bedragen EUR 19,8 miljoen. Dit is een afname van 1,5% ten opzichte van 2022 (2022: EUR 20,1 miljoen) en komt door een combinatie van lagere nominale rentepercentages op (verstrekte) leningen en lagere opbrengsten uit afsluit- en bereidstellingsprovisies. De overige bedrijfsopbrengsten in 2023, voornamelijk bestaande uit interestbaten uit liquide middelen, bedragen EUR 3,2 miljoen (2022: EUR nihil).
De gerealiseerde waardeverandering van de beleggingen bedroeg in 2023 EUR –14,0 miljoen (2022: EUR -18,8 miljoen). De kosten bedroegen EUR -8,4 miljoen (2022: EUR -9,9 miljoen).

Sectorverdeling
(% van het fondsvermogen)

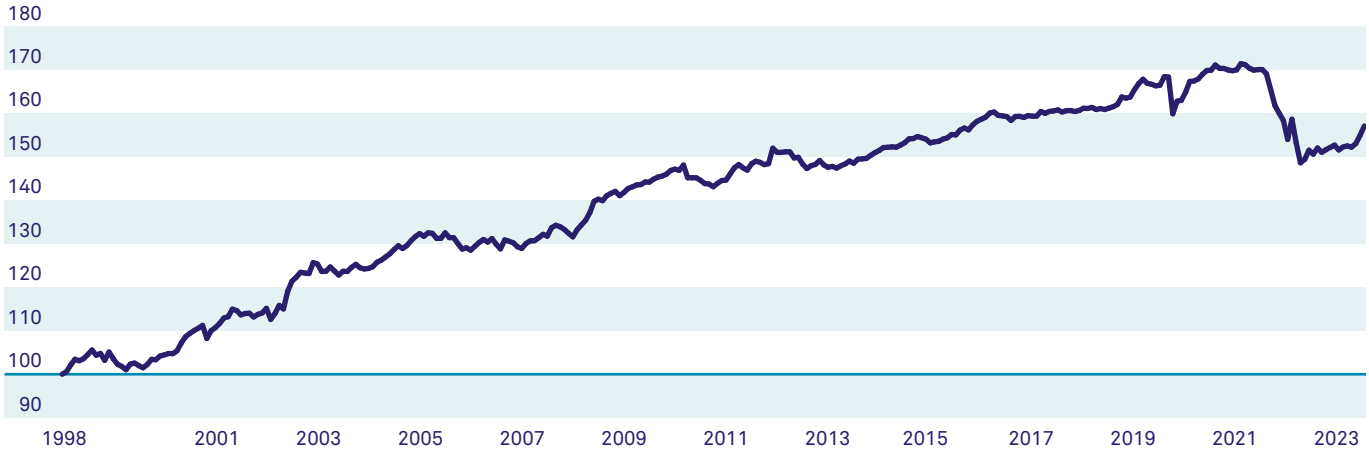
Duurzame energie	55,1%
Duurzaam bouwen	18,4%
Biologische landbouw	13,1%
Natuur en landschap	0,4%
Impact Bonds	0,2%
Liquiditeiten*	12,8%

* Activa min kortlopende schulden

Het bedrijfsresultaat, zijnde de (gerealiseerde) netto omzet minus bedrijfskosten, over 2023 komt daarmee uit op EUR 0,6 miljoen (2021: EUR -8,6 miljoen).

Het indirecte resultaat uit beleggingen (minus de gerealiseerde waardeveranderingen) van de beleggingsportefeuille bedroeg over 2023 EUR 50,5 miljoen (2022: EUR -116,8 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 2023 per saldo positief: Er is per saldo EUR 0,4 miljoen vrijgevallen. Het resultaat over 2023 bedroeg EUR 36,3miljoen (2022: EUR -125,4 miljoen)

Waardeontwikkeling Triodos Groenfonds sinds oprichting tot en met 31 december 2023
(op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen, geïndexeerd)



en is gebaseerd op de intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds.

Naast het resultaat op intrinsieke waarde, is er voor het boekjaar 2023 sprake van een resultaat gebaseerd op accounting waarde van EUR 51,2 miljoen (2022: EUR -111,9 miljoen).

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

De accounting waarde wordt ook gewaardeerd op de reële waarde en betreft bij benadering de nominale waarde op het moment van uitkering. Om de waardering van de leningen in lijn te brengen met de eisen vanuit de Nederlandse jaarverslaggeving, wordt een opslag (Z-spread) als boekhoudkundige aanpassing aan de disconteringsvoet toegevoegd. De hoogte van deze aanpassing met de Z-spread bedraagt per 31 december 2023 EUR -6.0 miljoen (2022: EUR -20,9 miljoen).

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. Ook leningen in de sector duurzame energie zijn arbeidsintensief, onder meer doordat daar 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 2023 bedroegen EUR 8,4 miljoen (2022: EUR 9,9 miljoen). De lopende-kostenratio van het fonds geeft de verhouding aan tussen het gemiddeld fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. In 2023 was dit percentage 0,97% (2022: 0,96%). Meer informatie over de kosten staat op pagina 46 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 2023 is EUR 53,88 (2022: EUR 51,84).

Het rendement voor de beleggers in Triodos Groenfonds op basis van de intrinsieke waarde over het afgelopen jaar bedraagt 4,3% (2022: -11,5%). Dit is inclusief het in 2023 uitgekeerde dividend van EUR 0,20 (2022: EUR 0,53) per aandeel.

Swing Pricing
Triodos Groenfonds maakt kosten om aandelen uit te geven en om aandelen in te kopen. Bij de uitgifte van aandelen, en dus een toenemend fondsvermogen, maakt het fonds onder andere kosten om nieuwe leningen te verstrekken. Bij de inkoop van aandelen, en een resulterend afnemend fondsvermogen, bestaan die kosten bijvoorbeeld uit de kosten van de aangehouden liquide middelen. Deze kosten worden gedragen door het fonds en komen daarom terug in de koers van de aandelen van het fonds. Om bestaande aandeelhouders te beschermen tegen een waardevermindering van hun aandelen door in- en/of uittredingen past Triodos Groenfonds sinds januari 2023 'swing pricing' toe. Dit betekent dat de transactieprijs bij de aankoop of verkoop van aandelen afwijkt van de intrinsieke waarde per aandeel. Wanneer het fonds op dagelijkse basis netto aandelen inkoopt, wordt een afslag op de intrinsieke waarde per aandeel toegepast om de transactieprijs te vormen. Wanneer het fonds netto aandelen uitgeeft, wordt juist een opslag toegepast. Deze op- of afslag is gebaseerd op de directe en indirecte kosten die het fonds voor de inkoop of uitgifte van aandelen moet maken en komt volledig ten goede aan de aandeelhouders van het fonds. Het bedrag dat in 2023 ten bate kwam aan het fonds als gevolg van swing pricing is EUR 353.445.

Tijdelijke opschorting uitgifte van aandelen
Triodos Groenfonds belegt conform de Regeling Groenprojecten in projecten die door de overheid zijn aangewezen als groene projecten die een positieve bijdrage leveren aan het milieu. Het fonds heeft de status van 'groene beleggingsinstelling' (als bedoeld in de Regeling groenprojecten). Daardoor komen particuliere beleggers in het fonds mogelijk in aanmerking voor een fiscaal voordeel. De wet stelt als voorwaarde aan groene beleggingsinstellingen dat ten minste zeventig procent van het fondsvermogen wordt aangewend voor het financieren van groenprojecten.

Hoewel het fonds een gunstige pijplijn van groene projecten kent, liep in december de tijd die nodig is voor het verstrekken van leningen voor deze groene projecten niet in de pas met de instroom van belegd vermogen in het fonds. Als gevolg daarvan dreigde het deel van de beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds dat in groenprojecten is belegd, kleiner te worden dan zeventig procent. Om de fiscale status van het fonds als groene beleggingsinstelling te waarborgen, heeft het fonds de uitgifte van aandelen op 13 december 2023 tijdelijk opgeschort.

Triodos Groenfonds is vanaf 9 januari 2024 weer geopend voor orders voor aankoop van aandelen.

Interim dividend
Triodos Groenfonds keerde op 16 juni 2023 een interim-dividend voor het boekjaar 2023 van EUR 0,20 per aandeel uit. Hoewel er geen fiscale winst over het boekjaar 2022 was, wilde het fonds graag aan de aandeelhouders deze interim-uitkering doen. De vooruitzichten voor het jaar 2023 boden daar voldoende ruimte voor.

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 paragraaf Risico's en risicomanagement. Het fonds publiceert het prospectus op de fondspagina die te vinden is via www.triodos-im.com.

In 2023 heeft het fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's. De belangrijkste waren:
- Marktrisico's, waaronder renterisico;
- Liquiditeitsrisico;
- Kasstroomrisico;
- Kredietrisico;
- Debiteurenrisico;
- Landenrisico; en
- Duurzaamheidsrisico's

Gedetailleerde informatie over de beheersing van de financiële risico's in 2023 is te vinden onder 'Beheersing van de financiële risico's' in de jaarrekening op pagina 34 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 2023 tot en met 31 december 2023 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is getoetst en op 13 maart 2024 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 Groenfonds.

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 2023 hebben fraudegerelateerde risico's niet geleid tot daadwerkelijke fraudegevallen.

Continuïteitsparagraaf

Dit jaarverslag is opgesteld vanuit een continuïteits-veronderstelling. 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 onderstaande 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 worden goedgekeurd door de Product Governance Committee van Triodos Investment Management. De laatste productreview van het fonds vond plaats in het tweede kwartaal van 2023 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 2023 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. Daarnaast heeft het fonds de mogelijkheid om een kredietfaciliteit aan te houden om tijdelijke liquiditeitsmismatches te kunnen overbruggen. Sinds begin 2024 heeft het fonds weer beschikking over een kredietfaciliteit van EUR 45 miljoen. Verder kan het fonds besluiten om (tijdelijk) geen aandelen terug te kopen wanneer er in een korte periode veel aandelen ter inkoop worden aangeboden aan het fonds. Indien nodig kunnen aanvullende liquiditeitsmaatregelen genomen worden die bijdragen 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 37.

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 zijn verplichtingen kan voldoen. Het fonds gaat terughoudend om met het aantrekken van vreemd vermogen. Het vreemd vermogen van het fonds heeft betrekking op lopende korte-termijnschulden met betrekking tot operationele activiteiten. Ratio's die nadere toelichting geven over het gebruik van vreemd vermogen worden benoemd op pagina 38.

Voor meer informatie over relevante ontwikkelingen in 2023, verwijzen wij naar de 'Vooruitzichten 2024' op pagina 22 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 2023 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 B.V. bevat geen bonus- of optieregelingen. Financiële prikkels worden momenteel niet als een passende manier beschouwd om medewerkers te motiveren en te belonen binnen Triodos Bank Groep. 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 niet-financiële bijdragen en worden beperkt toegekend. 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 door de Executive Board van Triodos Bank Groep 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 2023 is een collectieve Gratificatie van EUR 350 uitgereikt.

In 2023 bedroeg de totale beloning van de 203 medewerkers die werkzaam zijn bij de beheerder van het fonds EUR 24,6 miljoen (2022: 216 medewerkers, EUR 23,2 miljoen). De stijging in beloning in 2023 ten opzichte van 2022 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'.

In 2023 is de presentatie met terugwerkende kracht herzien om vergelijkende cijfers uit 2022 op te nemen, waardoor lezers via een retrospectieve aanpassing meer relevante inzichten krijgen. Ten eerste werd de lijst met geïdentificeerde medewerkers van het bedrijf bijgewerkt om een bedrijfsherstructurering weer te geven die in juni 2023 plaatsvond. Naast het Senior Management (de Raad van Bestuur) omvatten de geïdentificeerde medewerkers

Triodos Investment Management

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers werkzaam bij de beheerder		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2023	**2022**	**2023**	**2022**	**2023**	**2022**
Aantal medewerkers	*203*	*216*	*3*	*3*	*6*	*7*
Gemiddelde inzet o.b.v. FTE	*207,3*	*209,1*	*3*	*3*	*6,4*	*7,7*
Totale vaste beloning	24.439.685	23.070.415	719.556	678.137	1.561.754	1.537.161
Totale variabele beloning	186.775	116.119	1.050	–	1.808	–
Totale beloning	**24.626.460**	**23.186.534**	**720.606**	**678.137**	**1.563.562**	**1.537.161**

Triodos Bank Nederland

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Overige identified staff, inclusief senior management		Overige medewerkers		Totaal	
	2023	**2022**	**2023**	**2022**	**2023**	**2022**
Aantal medewerkers	*3*	*19*	*316*	*341*	*319*	*360*
Totale vaste beloning	525.405	2.423.975	27.060.327	24.900.077	27.585.733	27.324.052
Totale variabele beloning	2.050	9.051	344,271	146.589	346.321	155.640
Totale beloning	**527.455**	**2.433.026**	**27.404.598**	**25.046.667**	**27.932.054**	**27.479.693**

alle medewerkers in functies die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Op basis van de vernieuwde governancestructuur heeft Identified Staff betrekking op alle medewerkers in Director-posities Fondsmanagers en managers van ondersteunende afdelingen worden hier niet meer in meegenomen zoals in 2022.

Er zijn in 2023 geen natuurlijke personen met een totale beloning van EUR 1 miljoen of meer werkzaam bij de beheerder van het fonds. De meeste medewerkers van Triodos Investment Management B.V. verrichten werk voor verschillende fondsen. Daarom wordt, in overeenstemming met het doel van de AIFMD-verordening, aangenomen dat het bieden van een volledig overzicht, zonder toevlucht te nemen tot hypothetische verdeelsleutels voor het toewijzen van medewerkers aan specifieke fondsen, beter is voor het inzicht. Vanaf 2023 zal Triodos Investment Management B.V. alleen de geconsolideerde cijfers voor vaste en eenmalige beloningen openbaar maken conform de eisen van toezichthouders. Omdat deze tabellen bedoeld zijn om de beloning van medewerkers weer te geven, zijn alle overige kosten die de beheerder maakt, zoals huisvestings-, werkplek- en reiskosten en de kosten van uitbestede activiteiten uitgesloten. De bedragen in de tabellen zijn inclusief inkomstenbelasting, sociale lasten, pensioenpremies en collectieve Gratificaties. Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Beloningsbeleid uitbestede werkzaamheden
De European Securities and Markets Authority (ESMA) is de Europese autoriteit voor de effectenmarkten. De ESMA heeft in het najaar van 2017 nadere eisen gesteld aan de reikwijdte van de toelichting op het beloningsbeleid vanuit artikel 22(2) van de AIFMD. De toelichting op de beloningen dient onder meer uitgebreid te worden met toelichting op uitbestede portefeuillemanagement-werkzaamheden. De onderstaande toelichting op het beloningsbeleid van Triodos Bank N.V. zou om deze reden ook in dit jaarverslag opgenomen moeten worden.

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

Vooruitzichten

Terugblik op de vooruitzichten van 2023
In het jaarverslag over 2022 blikte het fonds vooruit naar het jaar 2023. In deze paragraaf beschrijft Triodos Groenfonds hoe deze vooruitzichten uitpakten.

De effecten van de aanvullende liquiditeitsmaatregelen die genomen zijn in 2022, waren ook in het boekjaar 2023 merkbaar. Het fonds heeft in 2023 voor EUR 103,8 miljoen aan leningen verkocht aan een derde partij. Deze verkoopopbrengst heeft de liquiditeitspositie verder versterkt en genereerde extra middelen om te herinvesteren in innovatieve groene transities waarbij geprofiteerd kon worden van het hogere renteniveau. Er waren zoals verwacht geen aanvullende maatregelen of financiering nodig.

Triodos Groenfonds verwachtte zich in 2023 nog sterker te 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. Dit heeft nog niet geleid tot nieuwe projecten in deze segmenten in 2023. Dit komt mede door de relatief lange doorlooptijden van dit soort investeringen. Desalniettemin blijven ook deze nieuwe markten onder de aandacht van het fonds.

Voor 2023 zag het fonds mogelijkheden in kleinschalige gebiedsontwikkelingen waarbij duurzame energie lokaal wordt opgewekt, maar ook in de herontwikkelingen van monumentaal vastgoed en houten nieuwbouw in het middensegment huurwoningen. In het boekjaar contracteerde Triodos Groenfonds twee impactvolle projecten in het segment, terwijl aan verschillende nieuwe projecten gewerkt wordt.

In de biologische landbouwsector verwachtte het fonds aan meer projecten leningen te kunnen verstrekken. Echter, de vooruitzichten voor de sector blijven onzeker waardoor veel investeringen worden uitgesteld of geannuleerd. Zo is er bijvoorbeeld geen akkoord bereikt over de aanpak van de stikstofuitdaging. Ook andere plannen van de Europese Commissie rondom de 'Green Deal' en de 'Farm to Fork' strategie zijn onder toenemende druk komen te staan.

Het fonds heeft de verwachting kunnen waarmaken om in 2023 succesvol aan diverse nieuwe duurzame energieprojecten in opkomende markten te kunnen werken. Naast het structureren van nieuwe transacties in Afrika en Azië, werd daarbij de focus gericht op Latijns America om de portefeuillespreiding te verbeteren. Dit heeft geleid tot het contracteren van verschillende projecten. In Afrika investeerde het fonds in een toonaangevend bedrijf voor last-mile distributie van

duurzame energie naar eindgebruikers in Sierra Leone, evenals in een mini-netwerk met batterijopslag in Rwanda. Bovendien werd een project voor afval upcycling in India ondersteund. In Latijns-Amerika investeerde Triodos Groenfonds in zonne-energieprojecten in de Dominicaanse Republiek en Chili, terwijl er samenwerking werd gezocht met een regionaal infrastructuurfonds. Daarnaast wordt gewerkt aan andere veelbelovende en impactvolle projecten die naar verwachting in 2024 gecontracteerd zullen worden.

Vooruitzichten 2024
Naar verwachting van De Nederlandse Bank zal in 2024 de inflatie verder afnemen tot 2,9%. Dit gaat gepaard met een geleidelijk herstel van de economie. Door de hoge inflatie en de scherp gestegen rente in de afgelopen twee jaar worden bestedingen afgeremd. Daarnaast is wereldwijd het monetaire beleid verkrapt. In 2024 herstelt de economie weer, vooral door de hogere bestedingen van de overheid. Daarnaast zien huishoudens hun reëel beschikbare inkomen gemiddeld weer wat toenemen door de loongroei, die hoger ligt dan de gestaag afnemende inflatie. Ook koopkrachtmaatregelen ondersteunen de consumptie van huishoudens. De Europese Centrale Bank geeft aan dat het verwacht de huidige renteniveaus voorlopig te handhaven.

In de energietransitie ziet Triodos Groenfonds mede door de wijzigingen binnen de Regeling groenprojecten een verschuiving in de portefeuille van de traditionele markten windenergie en zonnestroom, naar meer innovatieve segmenten als duurzaam gas, warmtetransitie en geïntegreerde oplossingen. Vanwege de Europese staatssteunregels komt batterijopslag vaak niet in aanmerking voor een groenverklaring. Daarentegen is de impact die Triodos Groenfonds kan maken als koploper in de innovatieve segmenten van de energietransitie 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. Daarnaast blijven de herontwikkelingen van monumentaal vastgoed en houten nieuwbouw in het middensegment huurwoningen interessant. De maatschappelijke druk op de landbouw om een bijdrage te leveren aan onder meer het klimaat, bodemvruchtbaarheid, schoon water en biodiversiteit, blijft bestaan ondanks dat deze onderwerpen niet bij alle politieke partijen hoog op de agenda staan. Triodos Groenfonds blijft voor al deze punten biologische landbouw, duurzaam voedsel en een verkorting van de voedselketen als belangrijke onderdelen van de oplossing zien. Ondanks de onzekere vooruitzichten voor de landbouwsector, verwacht het fonds toch enkele transacties in het biologische segment te kunnen doen in 2024.

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 het fonds in 2024 financieringen verschaffen in Latijns-Amerika aan een gedecentraliseerd zonne-energieproject en een leasebedrijf dat zonne-energie toegankelijk maakt voor het midden- en kleinbedrijf. Ook zijn in Afrika en Azië diverse nieuwe duurzame energieprojecten in opkomende landen geïdentificeerd, waarvan naar verwachting een aantal in de loop van 2024 gecontracteerd zullen worden. Projecten in opkomende markten hebben doorgaans naast een gezond rendement ook enorm veel positieve impact lokaal.

Overige ontwikkelingen 2024
Triodos Groenfonds zal zich in 2024 inzetten voor een actieve dialoog met diverse betrokken ministeries aangaande voorgenomen aanpassingen aan de criteria binnen Regeling groenprojecten. Zo heeft het fonds in januari 2024 een bijdrage geleverd aan de internetconsultatie Beleidsmatige wijziging regeling groenprojecten 2022. In deze consultatie kregen stakeholders, naar aanleiding van signalen die de overheid heeft opgevangen in de uitvoeringspraktijk, de gelegenheid om een reactie te verstrekken op de beleidsmatige wijzigingen die per 1 januari 2024 zijn ingevoerd.

Daarnaast zet het fonds zich via een actieve lobby in om de voorgenomen afschaffing van de Regeling groenprojecten buitenland een halt toe te roepen. Tot slot zal Triodos Groenfonds via het Groenberaad en de NVB zich actief inzetten om een voorgenomen verlaging van de vrijstelling voor groene beleggingen per 1 januari 2025 aan te laten passen.

Triodos Groenfonds is sinds oprichting één van de koplopers op het gebied van het financieren van duurzame transities. 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 smart hubs, 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. Tot slot zal het fonds zijn liquiteitspositie nauwgezet volgen.

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 hoopt in 2024 met zijn vele impactvolle projecten in Nederland en in opkomende landen de energie-, voedsel- en grondstoffentransities te versnellen.

Driebergen-Rijsenburg, 30 april 2024

Fondsmanager Triodos Groenfonds
Willy Bulsink

Bestuur Triodos Investment Management
Dick van Ommeren (voorzitter)
Kor Bosscher (directeur Finance, Risk & Operations)
Hadewych Kuiper (directeur Investments)

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 2023 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 36,3 miljoen positief. De Raad stelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor de jaarrekening over 2023 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 zeven 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. De Raad heeft zich laten informeren over de voorgenomen wijzigingen in de Groenregeling en de onzekerheden rondom de fiscale faciliteiten voor Groenfondsen. De Raad heeft dit jaar goedkeuring gegeven op het voorstel van het bestuur om EUR 0,20 per aandeel uit te keren uit de agio-reserve als tussentijdse uitkering.

De Raad heeft in elk van de vergaderingen aandacht gehad voor de ontwikkeling en de beleggingsresultaten van het fonds. De Raad heeft zich bovendien elk kwartaal laten informeren over wijzigingen in wet- en regelgeving en de risicobeheersing van het fonds, zoals financiële risico's, operationele risico's en duurzaamheidsrisico's. Omdat het fonds ook investeert in landen waar mogelijk corruptie voorkomt, wordt ook aan de Raad gerapporteerd over frauderisico's.

De Raad heeft het fondsplan van Triodos Groenfonds voor 2023 en het impact rapport besproken. Tijdens de jaarlijkse educatiedag heeft de Raad zich verdiept in de impactstrategie van Triodos Investment Management en in investeringsdilemma's rondom impact investing.

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 2023 gewijzigd. Jan Willem van der Velden is afgetreden als lid van de Raad van Commissarissen tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in juni 2023 in verband met het aflopen van zijn zittingstermijn. De Raad bedankt Jan Willem van der Velden voor zijn inspanningen en betrokkenheid. Gerard Roelofs en Ernst de Klerk zijn in juni 2023 benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen. Elfrieke van Galen is herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Driebergen-Rijsenburg, 30 april 2024

Ineke Bussemaker (voorzitter)
Elfrieke van Galen
Gerard Groener
Ernst de Klerk
Gerard Roelofs

Jaarrekening 2023

Balans per 31 december 2023	26
Winst- en verliesrekening over 2023	27
Kasstroomoverzicht over 2023	28
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	29

Balans per 31 december 2023

Voor winstverdeling (in duizenden euro's)	Noot*	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Participaties en aandelen in beleggingsfondsen	1	46.101	37.036
Obligaties	2	3.542	3.481
Leningen	3	679.097	758.891
Betaald onderpand	4	135	140
Valutatermijncontracten (positief)	4	347	937
		729.222	**800.485**
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	5	8.715	9.373
Overige activa			
Liquide middelen	6	113.292	69.949
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	7	-4.506	-1.842
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		**117.501**	**76.387**
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		**846.723**	**876.872**
Beleggingen (negatief)			
Valutatermijncontracten (negatief)	4	-936	-1.092
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	8	79.043	86.599
Agio	9	812.694	887.400
Herwaarderingsreserves	10	7.509	3.092
Overige reserves	11	-104.636	11.700
Resultaat voor de periode	12	51.177	-111.919
		845.787	**876.872**

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

Winst- en verliesrekening over 2023

(in duizenden euro's)	Noot*	01-01-2023 31-12-2023	01-01-2022 31-12-2022
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten in obligaties	13	224	277
Opbrengsten in leningen	14	19.585	19.808
		19.809	**20.085**
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	**15**		
in participaties		-19	29
in obligaties		–	-3.433
in leningen		-14.739	-10.254
in valutatermijncontracten		740	-5.215
		-14.018	**-18.873**
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	**16**		
in participaties		577	1.616
in obligaties		61	171
in leningen		50.334	-106.844
in valutatermijncontracten		-434	1.730
		50.538	**-103.327**
Overige resultaten			
Overige bedrijfsopbrengsten	**17**		
Interest liquide middelen		2.773	79
Overige baten		453	14
		3.226	**93**
Som der bedrijfsopbrengsten		**59.555**	**-102.022**
Bedrijfslasten			
Beheerkosten	18	-7.286	-8.321
Bewaarkosten	19	-87	-96
Overige kosten	20, 21	-1.006	-1.487
Som der bedrijfslasten		**-8.379**	**-9.904**
Koersverschillen		**1**	**7**
Resultaat		**51.177**	**-111.919**

* Zie de de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening. Voor een specifieke toelichting op de intrinsieke waarde zie pagina 31.

Kasstroomoverzicht over 2023

(in duizenden euro's)	Noot*	01-01-2023 31-12-2023	01-01-2022 31-12-2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat excl. valutakoersresultaten		51.176	-111.912
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:			
Waardeveranderingen participaties en aandelen in beleggingsfondsen		-285	-1,616
Waardeveranderingen obligaties	2	-61	-171
Waardeveranderingen leningen	3	-50.334	106.844
Waardeveranderingen valutatermijncontracten		-308	-1.730
Aankopen van participaties	1	-9.167	-9.186
Verkopen van participaties		387	31
Aankopen van obligaties	2	–	-13.551
Verkopen van obligaties	2	–	31.776
Verstrekkingen van leningen	3	-89.170	-137.764
Aflossingen en verkopen van leningen	3	219.299	207.410
Expiratie van valutatermijncontracten		740	3.253
Betaald / ontvangen onderpand	4	5	-1.340
Mutaties in activa en passiva			
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		658	-900
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		2.664	239
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		**125.604**	**71.383**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van aandelen		32.993	77.297
Terugkoop van aandelen		-111.965	-240.617
Betaald (interim-)dividend		-3.290	-9.517
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		**-82.262**	**-172.837**
Mutatie geldmiddelen		43.342	-101.454
Liquide middelen primo verslagperiode		69.949	171.396
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		1	7
Liquide middelen ultimo verslagperiode	**6**	**113.292**	**69.949**

* 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 van het Burgerlijk Wetboek 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 2023 tot en met 31 december 2023.

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 waarderingen worden echter goedgekeurd door vertegenwoordigers van de beheerder in de multidisciplinaire krediet- en waarderingscommissies.

Waardering van beleggingen

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

Participaties
Participaties worden bij de eerste verwerking opgenomen tegen 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 (handels)prijs 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. In dit geval is de kostprijs de beste benadering van de reële waarde. Eventuele van toepassing zijnde (opgelopen) interest wordt gepresenteerd als onderdeel van de directe resultaten uit beleggingen.

Leningen
Leningen worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Indien er sprake is van transactiekosten bij de uitgifte van een lening, komen de transactiekosten direct ten laste van de winst- en verliesrekening. Leningen worden na eerste verwerking ook tegen reële waarde gewaardeerd. Leningen in West-Europese OESO-landen worden dagelijks intern gewaardeerd tegen de reële waarde (gepresenteerd zonder de opgelopen interest ofwel 'clean market value').

Deze wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. Daarbij worden de resterende looptijd en rentevastperiode in acht genomen. De gehanteerde rekenrente is de IRS en Euribor- rente voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de resterende rentevast-periode van de lening. De rekenrente wordt bijgesteld met een marktconforme risico-opslag voor debiteurenrisico's, fiscale faciliteiten, kosten, valuta, projectfase of eventuele andere variabelen die aan de lening gerelateerd zijn.

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

De accounting waarde wordt gewaardeerd op de reële waarde (bij benadering de nominale waarde op moment van uitkering). Hiertoe wordt er een opslag (Z-spread) aan de disconteringsvoet toegevoegd als boekhoudkundige aanpassing om de waardering van de leningen in lijn te brengen met de eisen vanuit de Nederlandse jaarverslaggeving. De Z-spread wordt bepaald op de uitbetalingsdatum van de lening en wordt constant verondersteld gedurende de looptijd van de lening. Deze spread vertegenwoordigt alle componenten van de disconteringsvoet die niet worden weergegeven door de rentecurve, zoals kredietrisico, illiquide risico, marge etc..

De hoogte van deze aanpassing met de Z-spread bedraagt voor 2023: EUR -6,0 miljoen (2022: EUR -20,9 miljoen).

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 2023 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	845.786.794	Bij: 6.028.485	851.815.279
Resultaat over 2023	51.177.476	Af: 14.907.145	36.270.331
Waarde per aandeel per 31-12	53,50	Bij: 0,38	53,88
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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Kasstroomoverzicht

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

Beheersing van de financiële risico's

Het fonds loopt diverse financiële risico's. Het door de beheerder 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 2023 is 4,3% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds verstrekt in leningen in Amerikaanse dollars (ultimo 2022: 4,5%).en 0,8% in andere valuta's (ultimo 2022: 0,1%). De leningen zijn afgedekt middels valutatermijncontracten

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 33 en verder.

Het fonds kan ten behoeve van het afdekken van dit risico gebruikmaken van rentederivaten. Zowel in 2023 als in 2022 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 2023 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 4,0 (ultimo 2022: 4,0). De modified duration van het fonds als geheel bedraagt 2,9 per ultimo 2023 (ultimo 2022: 3,3).

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

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

	2023	2022
Rentevastperiode < 1 jaar	132.505	189.088
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	366.952	385.007
Rentevastperiode > 5 jaar	229.940	286.431
Stand per 31 december	**729.397**	**859.526**

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

	2023	2022
Rentevastperiode < 1 jaar	1.865	–
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	121	1.951
Rentevastperiode > 5 jaar	2.000	2.035
Stand per 31 december	**3.986**	**3.986**

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

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

Debiteurenrisico
Het fonds beheerst het debiteurenrisico van de leningen (totale nominale waarde per ultimo 2023: EUR 729,4 miljoen; ultimo 2022: EUR 859,5 miljoen) met name door verkregen zekerheden, zoals een hypothecaire zekerheid of verpanding van vorderingen. De totale waarde van de zekerheden per ultimo 2023 bedraagt EUR 625,1 miljoen, wat neerkomt op 85,2% van de totale nominale waarde leningen (ultimo 2022: EUR 764,1 miljoen ofwel 88,5%). Daarvan bestaat EUR 232,1 miljoen (2022: EUR 256,3 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 393 miljoen (2022: EUR 507,7 miljoen). Daarnaast is 1,2% (2022: 1,6%) van de portefeuille wel gedekt door overige zekerheden, maar hieraan wordt ultimo 2023 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 851,2 miljoen (2022: EUR 879,8 miljoen) gelopen. Vanuit economisch perspectief is debiteurenrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 683,3 miljoen (2022: EUR 758,8 miljoen).

Het ongedekte deel van de portefeuille bedraagt 13,1% of EUR 95,3 miljoen (2022: 9,9% of EUR 85,6 miljoen). Hiervan betreft 0,7% (2022: 0,7%) leningen aan -semi- overheidsinstellingen. Het aandeel overig ongedekt is 10,7% (2022: 8,8%).

Omschrijving (bedragen in miljoenen euro's)	**EUR 2023**	**2023 %**	**EUR 2022**	**2022 %**
Totale nominale waarde leningen	729,4	100	863,5	100
Zekerheden	625,1	85,7	764,1	88,5
Hypothecaire zekerheden	232,1	31,8	256,3	29,7
Overige zekerheden (overheidsgaranties en verpanding van vorderingen)	393,0	53,9	507,7	58,8
Projecten in aanbouw (zekerheden gevestigd maar nog geen waarde)	9,0	1,2	13,9	1,6
Ongedekte deel lening portefeuille:	95,3	13,1	85,6	9,9
• Waarvan semi-overheidsleningen	5,4	0,7	5,7	0,7
• Overig ongedekt	77,8	10,7	76,0	8,8

De voorziening voor het debiteurenrisico bedroeg ultimo 2023 EUR 4,3 miljoen (ultimo 2022: EUR 4,7 miljoen). Dit is 0,6% (ultimo 2022: 0,5%) van het totale uitstaande nominale krediet en 0,5% (ultimo 2022: 0,5%) 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 2023 bestaan uit een dotatie van EUR 0,2 miljoen (2022: EUR 2,9 miljoen), afboekingen ter hoogte van EUR nil (2022: EUR 0,1 miljoen) en de vrijval van een aantal voorzieningen ter waarde van EUR -0,6 miljoen (2022: EUR -0,5 miljoen).

Verloop overzicht voorziening debiteurenrisico (in EUR miljoen)

	2023	**%**	**2022**	**%**
Stand 1 januari	4,7		2,3	
Dotaties	0,2		2,9	
Afboekingen	–		0,1	
Vrijval	-0,6		-0,5	
Stand 31 december	**4,3**	**0,5**	**4,7**	**0,5**

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 2023 is 10,6% (2022: 8,9%) van het fondsvermogen in 17 opkomende landen (2022: 24 landen) geïnvesteerd.

Verdeling naar opkomende landen (als percentage van het fondsvermogen)

Land	**2023**	**2022**
India	1,9%	0,8%
Vietnam	1,6%	2,0%
Armenië	0,7%	0,7%
Pakistan	0,6%	0,7%
Nicaragua	0,5%	0,5%
Honduras	0,4%	0,4%
Kenia	0,3%	0,8%
Oekraïne	0,2%	0,4%
Ecuador	0,1%	–
Nepal	0,1%	0,1%
Overige	0,7%	2,2%

Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is risico dat een fonds niet tijdig kan voldoen aan financiële verplichtingen die voortvloeien uit terugkoopaanvragen door beleggers, verplichtingen aan investeringen en/of betalingen aan andere belanghebbenden van het fonds, of het onvermogen om deze uitstromen te monitoren en te beheren naar behoren. Het fonds houdt een gedeelte van het fondsvermogen liquide. Het liquiditeitsrisico kan oplopen als op korte termijn veel aandeelhouders hun aandelen verkopen. Het fonds kan in dat geval de terugkoop van aandelen opschorten. De verhandelbaarheid van de leningen in de portefeuille van het fonds is van invloed op dit liquiditeitsrisico. De meeste leningen die Triodos Groenfonds verstrekt, kunnen niet eenvoudig op korte termijn tegen een redelijke prijs liquide gemaakt worden. Het fonds houdt daarom voldoende liquide middelen zoals spaartegoeden en deposito's aan. 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 liquiditeits-ontwikkeling, het beperken van uitzettingen, de verkoop van participaties (ad EUR 0,1 miljoen). Verder zijn in 2023 in EUR 103,8 miljoen aan lenigen 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 2023

(bedragen in duizenden euro's)

Periode	Soort investering	Bedrag	Percentage van fondsvermogen
Direct	Liquide middelen, obligaties en overige vorderingen	121.486.383	14,4%
Tussen 0 - 3 maanden	Leningen, middels aflossingen	51.990.313	6,1%
Tussen 3 - 6 maanden	Leningen, middels aflossingen	24.131.035	2,9%
Tussen 6 - 12 maanden	Leningen, middels aflossingen	56.384.096	6,7%
Langer dan 1 jaar	Leningen, middels aflossingen	591.794.966	69,9%
Totaal		**845.786.794**	**100,0%**

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%**

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 37 en verder. Valutarisico op de uitstaande

leningenportefeuille wordt echter in beginsel afgedekt door valutaderivaten. Investeringen 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 2023: 100,2% (2022: 99,0%). De leverage ratio op basis van de 'gross method of calculation' bedraagt per ultimo 2023: 91,4% (2022: 95,7%). Het fonds maakt geen gebruik van vreemd vermogen (geleend geld) ter financiering van zijn 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 in te kopen en uit te geven. Een order moet uiterlijk om 16.00 uur door het fonds zijn ontvangen te worden uitgevoerd. De transactieprijs wordt de volgende handelsdag vastgesteld. De orders die na 16.00 uur worden ontvangen, worden de eerstvolgende waarderingsdag na deze handelsdag verwerkt.

De inkopen 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 2023

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

Activa

1. Participaties en aandelen in beleggingsfondsen

	2023	2022
Stand per 1 januari	37.036	26.666
Aankopen	9.167	9.186
Verkopen	-387	-60
Gerealiseerde waardeverandering	–	29
Ongerealiseerde waardeverandering	285	1.215
Stand per 31 december	**46.101**	**37.036**

Triodos Groenfonds heeft in 2021 voor USD 10.000.000 het aantal van 400.000 aandelen aangekocht in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund. De tegenwaarde op moment van aankoop bedroeg in EUR 8.625.151. Per balansdatum vertegenwoordigt het aandelenbelang een waarde van EUR 8.640.058(2022: 9.380.226).

Gedurende 2023 is een deel van de waarde van de investering in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund omgezet naar een andere shareclass. Reden was dat een investering in Oekraïne naar een side-pocket shareclass is overgeheveld. Triodos Groenfonds heeft per 1 maart 2023 27.229,59 shares op haar naam gekregen met een totaalwaarde van EUR 680.740. Per balansdatum vertegenwoordigt het aandelenbelang in de side-pocket shareclass een waarde van EUR 692.448. De betreffende investering in Oekraïne heeft tot heden volledig aan haar betalingsverplichtingen uit hoofde van betalingen van rente en hoofdsom voldaan en de relatie met lening nemer is goed. Hierdoor achten wij het debiteuren risico van deze investering zeer beperkt.

2. Obligaties

	2023	2022
Stand per 1 januari	3.481	21.534
Aankopen	–	13.551
Verkopen	–	-28.343*
Gerealiseerde waardeverandering	-227	-3.433
Ongerealiseerde waardeverandering	288	172
Stand per 31 december	**3.542**	**3.481**

* Zie toelichting liquiditeitsrisico op pagina 37.

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

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2023:

	Nominale waarde	Aanschaf waarde	Reële waarde
LBP 0,750% - 23/06/2031	2.000	2.035	1.644
MicroSmall 10,8% 02/09/2024	2.500	1.951	1.898
	4.500	**3.986**	**3.542**

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**

3. Leningen

	2023	2022
Stand per 1 januari	758.891	935.448
In het boekjaar verstrekte leningen	89.170	137.764
Disagio	1	1
Afgelost en verkocht in het boekjaar	-204.560	-197.225
Gerealiseerde waardeverandering	-14.739	-10.254
Herwaardering als gevolg van koersverschillen	-1.986	2.325
Ongerealiseerde waardeverandering	52.320	-109.168
Stand per 31 december (exclusief voorzieningen)	**679.097**	**758.891**

In 2023 zijn er voor EUR 103,8 miljoen aan leningen verkocht (2022: 63,1 miljoen) . 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 2023 wordt voornamelijk veroorzaakt door een daling van de rente en de iets lagere risicopremies.

De nominale waarde van de leningen bedraagt ultimo 2023 EUR 729.397.189 (2022: EUR 859.526.343).
Van de 53 (2022: 41) in het boekjaar 2023 verstrekte leningen zijn 14 (2022: 19) leningen verstrekt aan nieuwe leningnemers.
Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2023 gemiddeld 2,55% (2022: 2,26%) per jaar.
Het nominale rentepercentage op de leningen in Nederland is ultimo 2023 gemiddeld 2,04% (2022: 1,81%) per jaar.
De gewogen gemiddelde resterende looptijd bedraagt ultimo 2023 4,9 jaar (2022: 5,4 jaar).
De gewogen gemiddelde resterende rentevaste periode bedraagt ultimo 2023 3,9 jaar (2022: 4,3 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 2023 nog 5 jaar.
Ultimo 2023 bedraagt de voorziening voor oninbaarheid EUR 4.302.528 (2022: EUR 4.707.664).
De mutatie van de voorziening als gevolg van vrijval en dotatie en koersverschillen bedraagt in 2023 cumulatief EUR 405.137 (2022: EUR 2.512.693). De mutatie van de voorziening als gevolg van een definitieve afboeking bedraagt in 2023 EUR nil (2022: EUR - 69.265).

4. Valutatermijncontracten en betaald onderpand

	31-12-2023	31-12-2022
Valutatermijncontracten (positief)	347	937
Valutatermijncontracten (negatief)	-936	-1.092
	-589	**-155**

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2023	31-12-2022
Korter dan één jaar	-583	740
Eén tot vijf jaar	-6	-895
	-589	**-155**

	2023	2022
Stand per 1 januari	-155	-1.766
Expiratie	-740	5.096
Reële waarde herwaarderingen	306	-3.485
Stand per 31 december	**-589**	**-155**

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

Betaald en ontvangen onderpand
Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Rabobank, MFX Solutions LLC 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 135.452 (2022 betaald: EUR 140.423) in verband met de reële waarde posities van de valutatermijn-contracten (2023: positieve reële waarde afgerond EUR 347.000 (2022: EUR 936.000); negatieve reële waarde afgerond EUR 936.000 (2022: EUR 1.091.000).

	2023	2022
Stand per 1 januari	140	1.480
Ontvangen onderpand	-18	-13.630
Betaald onderpand	13	12.290
Stand per 31 december	**135**	**140**

5. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2023	31-12-2022
Te ontvangen rente vorderingen uit leningen	3.734	3.596
Debiteuren, nog te ontvangen rente en aflossingen en bereidstellingsprovisie	3.574	3.276
Te ontvangen rente liquide middelen	1.065	34
Nog te ontvangen inzake (des)investeringen	247	131
Te ontvangen rente obligaties	69	71
Te vorderen omzetbelasting	26	23
Te ontvangen inzake uitgifte aandelen	–	2.242
	8.715	**9.373**

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

6. Liquide middelen

De post liquide middelen omvat de saldi op rekeningen-courant, spaarrekeningen en deposito's aangehouden bij Triodos Bank, Rabobank, CACEIS, ING en BNP Paribas. Ultimo 2023 bedraagt het direct opvraagbare uitstaande saldo EUR 113.293.227 (2022: EUR 46.948.927). Ultimo 2023 bedraag het saldo geplaatst op deposito's nihil (2022: EUR 23.000.000).

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 2023 (ultimo 2022: 0,00%).
Over het saldo van de rekening-courant bij Rabobank wordt 3,72% rente vergoed per ultimo 2023 (ultimo 2022: 1,69%). Ultimo 2023 bedraagt de rentevergoeding over het saldo van de rekening-courant bij ING Bank 3,75% (2022: 1,79%) tot een saldo van EUR 10.000.000. Over het saldo boven EUR 10.000.000 wordt geen rente vergoed (ultimo 2022: 0,00%).
Over het saldo van de rekening-courant bij BNP Paribas bedraagt de rentevergoeding 3,72% per ultimo 2023 (ultimo 2022: 1,73%). Over het saldo van de rekening-courant bij Caceis bedraagt de rentevergoeding 3,00% per ultimo 2023 (ultimo 2022: 1,50%).

Passiva

7. Kortlopende schulden en overlopende passiva

	31-12-2023	31-12-2022
Crediteuren	1.329	19
Te betalen uitkeringen inzake leningen	1.782	-
Te betalen beheervergoeding	604	1.271
Te betalen inzake terugkoop aandelen aan toonder	495	-
Te betalen accountantskosten	171	153
Te betalen kosten AFM en DNB	16	99
Te betalen bankrente en kosten	-	98
Te betalen marketingkosten	31	50
Te betalen kosten BNP Paribas	23	49
Te betalen publiciteitskosten	10	32
Diversen	45	71
	4.506	**1.842**

8. Geplaatst kapitaal

(bedragen in euro's)	Gewone aandelen 2023	Prioriteitsaandelen 2023	Gewone aandelen 2022	Prioriteitsaandelen 2022
Geplaatst en gestort per 1 januari	86.599.270	25	101.120.394	25
Geplaatst in het verslagjaar	3.145.236	–	7.119.370	–
Ingekocht in het verslagjaar	-10.701.541	–	-21.640.494	–
Geplaatst en gestort per 31 december	**79.042.965**	**25**	**86.599.270**	**25**

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per balansdatum EUR 125.000.025 (2022: EUR 125.000.025) verdeeld in 25.000.000 (2022: 25.000.000) gewone aandelen en vijf (2022: 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% (2022: 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 2023 6.844.858 stuks geplaatst via Euronext Fund Services (2022: 7.783.346) en 8.963.726 stuks ingeschreven in het aandeelhoudersregister (2022: 9.536.508). Prioriteitsaandelen hebben wel stemrecht op de Algemene vergadering van Aandeelhouders. Aan het plaatsen of terugkopen van eigen aandelen door Triodos Groenfonds waren voor het fonds tot en met 2022 geen kosten verbonden en geen op- of afslag op de intrinsieke waarde gehanteerd. Per 1 januari 2023 past Triodos Groenfonds "swing pricing" toe. Dit betekent dat de transactieprijs bij aankoop of verkoop van aandelen afwijkt van de intrinsieke waarde per aandeel. Dit betekent dat de transactieprijs bij aankoop of verkoop van aandelen afwijkt van de intrinsieke waarde per aandeel. Wanneer het fonds op dagelijkse basis netto aandelen inkoopt, wordt een afslag op de intrinsieke waarde per aandeel toegepast om de transactieprijs te vormen. Wanneer het fonds netto aandelen uitgeeft, wordt juist een opslag toegepast. Deze op- of afslag is gebaseerd op de directe en indirecte kosten die het fonds voor de inkoop of uitgifte van aandelen moet maken en komt volledig ten goede aan de aandeelhouders van het fonds. De distributeurs kunnen eveneens transactiekosten ten gunste of laste van de aandeelhouders doorberekenen.

Mutaties in het aantal geplaatste en gestorte aandelen in stuks:

(bedragen in euro's x 1.000)	**2023**	**2022**
Stand per 1 januari	17.320	20.224
Uitgegeven aandelen in het boekjaar	629	1.424
Ingekochte aandelen in het boekjaar	-2.140	-4.328
Stand per 31 december	**15.809**	**17.320**

Triodos Groenfonds belegt conform de Regeling Groenprojecten in projecten die door de overheid zijn aangewezen als groene projecten die een positieve bijdrage leveren aan het milieu. Het fonds heeft de status van 'groene beleggingsinstelling' (als bedoeld in de Regeling groenprojecten). Daardoor komen particuliere beleggers in het fonds mogelijk in aanmerking voor een fiscaal voordeel. De wet stelt als voorwaarde aan groene beleggingsinstellingen dat ten minste zeventig procent van het fondsvermogen wordt aangewend voor het financieren van groenprojecten.

Hoewel het fonds een gunstige pijplijn van groene projecten kent, liep in december de tijd die nodig is voor het verstrekken van leningen voor deze groene projecten niet in de pas met de instroom van belegd vermogen in het fonds. Als gevolg daarvan dreigde het deel van de beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds dat in groenprojecten is belegd, kleiner te worden dan zeventig procent. Om de fiscale status van het fonds als groene beleggingsinstelling te waarborgen, heeft het fonds de uitgifte van aandelen op 13 december 2023 tijdelijk opgeschort.

Triodos Groenfonds is vanaf 9 januari 2024 weer geopend voor orders voor aankoop van aandelen.

9. Agio

(bedragen in euro's)	**2023**	**2022**
Stand per 1 januari	887.400	1.036.199
Geplaatste aandelen	29.847	70.178
Interim-dividend	-3.290	–
Ingekochte aandelen	-101.263	-218.977
Stand per 31 december	**812.694**	**887.400**

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.

	2023	2022
Stand per 1 januari	3.092	15.409
Toevoeging/onttrekking:		
Inzake overige financiële beleggingen	1.061	1.422
Inzake obligaties	-42	-86
Inzake leningen	3.987	-14.513
inzake valutatermijncontracten	-589	860
Stand per 31 december	**7.509**	**3.092**

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

11. Overige reserves

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

	2023	2022
Stand per 1 januari	11.700	10.482
Mutatie herwaarderingsreserves	-4.417	12.317
Resultaat vorig boekjaar	-111.919	-1.582
Dividend	–	-9.517
Stand per 31 december	**-104.636**	**11.700**

12. Onverdeeld resultaat

Dit is het nog niet uitgekeerde resultaat over het boekjaar.

	2023	2022
Stand per 1 januari	-111.919	-1.582
Toevoeging/onttrekking:		
Bij: Stand afrondingsreserves primo	-92	56
	-112.011	**-1.526**
Uitgekeerd dividend	–	-9.517
Mutatie herwaarderingsreserves	-4.417	12.317
Mutatie algemene reserves	167.605	-113.193
Onverdeeld resultaat boekjaar	**51.177**	**-111.919**
Stand per 31 december	**51.177**	**-111.919**

Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde

	2023	2022
Onverdeeld resultaat boekjaar	51.177	-111.919
Aanpassing Z-spread	-14.907	-13.463
Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde	**36.270**	**-125.382**

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

	2023	2022	2021
Fondsvermogen ultimo boekjaar (x EUR 1.000)	845.787	876.872	1.161.628
Aantal uitstaande aandelen ultimo boekjaar (stuks)	15.808.584	17.319.854	20.224.078
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het boekjaar (stuks)	16.385.627	18.090.037	18.363.081
Waarde per aandeel ultimo boekjaar (in euro's)	53,50	50,63	57,44
Resultaat per aandeel op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen	3,12	-6,19	-0,09

Niet in de balans opgenomen verplichtingen, activa en regelingen

Per ultimo 2023 is er afgerond EUR 55,8 miljoen (2022: EUR 81,4 miljoen) aan beleggingen gecommitteerd, maar nog niet uitgekeerd. Dit betreft leningen à EUR 35,3 miljoen (2022: EUR 60,3 miljoen) en participaties à EUR 20,4 miljoen (2022: EUR 21,1 miljoen). Van dit bedrag is EUR 23,8 miljoen verschuldigd binnen 1 jaar en EUR 31,9 miljoen is verschuldigd tussen 2 en 5 jaar.

Zodra aan alle contractuele voorwaarden is voldaan, vinden de initiële uitkeringen in 2024 of later plaats.

Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2023

(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 2023 bedroegen de rente inkomsten EUR 18,7 miljoen (2022: EUR 18,7 miljoen) en de overige inkomsten EUR 0,9 miljoen (2022: EUR 1,1 miljoen).

15. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

	2023	2022
Gerealiseerde winsten participaties	–	29
Gerealiseerde winsten obligaties	–	90
Gerealiseerde winsten leningen	189	242
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	1.636	794
Gerealiseerde verliezen participaties	-19	–
Gerealiseerde verliezen obligaties	–	-3.523
Gerealiseerde verliezen leningen*	-14.928	-10.496
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-896	-6.009
	-14.018	**-18.873**

* 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

	2023	2022
Ongerealiseerde winsten participaties	2.490	6.355
Ongerealiseerde winsten obligaties	156	2.826
Ongerealiseerde winsten leningen	56.057	76.242
Ongerealiseerde winsten valuta termijncontracten	662	5.065
Ongerealiseerde verliezen participaties	-1.913	-4.739
Ongerealiseerde verliezen obligaties	-95	-2.655
Ongerealiseerde verliezen leningen	-5.723	-183.086
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-1.096	-3.335
	50.538	**-103.327**

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.

17. Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten in 2023 bestaan voornamelijk uit rente in liquide middelen EUR 2.772.940 (2022: EUR 79.437) en overige opbrengsten EUR 453.212 (2022: EUR 14.101).

Bedrijfslasten

18. Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt in 2023 EUR 7.285.906 (2022: EUR 8.320.716).

19. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas in 2023 EUR 86.915 (2022: EUR 96.300).

20. Overige kosten

	2023	2022
Bankkosten	324	560
Accountantskosten	172	153
Marketing	123	61
Exit fees per saldo toetredende aandeelhouders	96	–
Publiciteitskosten	80	46
Advieskosten*	73	2
Kosten toezichthouder	46	100
Kosten beursnotering	25	24
Commissarissenbeloning	23	22
Transactiekosten met betrekking tot investeringen	16	107
Rentelasten	4	362
Kosten beleggersgiro	3	2
Overige lasten	21	48
	1.006	**1.487**

* Dit betreft juridische en fiscale adviezen.

21. Honoraria accountant

(bedragen in euro's)	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. 2023	Overig Pricewaterhouse-Coopers-netwerk 2023	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. 2022	Overig Pricewaterhouse-Coopers-netwerk 2022
Onderzoek van de jaarrekening	115.697	–	108.102	–
Overige controleopdrachten	55.825	–	44.480	–
Fiscale adviesdiensten	–	–	–	–
Andere niet-controlediensten	–	–	–	–
	171.522	**–**	**152.582**	**–**

De accountantskosten hebben betrekking voor EUR 132.987 (2022: EUR 120.000) op de controle van de jaarrekening 2023. Deze honoraria hebben voor EUR -17.290 (2022: EUR -13.786) betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2022, 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 2022. De kosten voor overige controle werkzaamheden bedroegen EUR 55.825 (2022: EUR 44.480). Deze overige controle werkzaamheden hebben onder andere betrekking op het ISAE 3402 Type II rapport over 2023. 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. Deze vergoeding wordt per maand over de stand van het fondsvermogen per maandultimo berekend. 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	2023	2022
Ineke Bussemaker (voorzitter vanaf juni 2021)	5.500	5.500
Henk Raué	2.333	2.733
Gerard Groener	4.000	4.000
Jan Willem van der Velden	2.000	4.000
Elfrieke van Galen	4.000	4.000
Willem Schramade	–	2.000
Ernst de Klerk	2.333	–
Gerard Roelofs	2.333	–
	22.499	**22.233**
Niet-aftrekbare btw	–	–
Overige	200	–
	22.699	**22.233**

Kosten van uitgifte en terugkoop van aandelen
Aan het plaatsen of terugkopen van eigen aandelen door Triodos Groenfonds waren voor het fonds tot eind 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. De baten uit hoofde van swing pricing bedroegen EUR 353.445 in 2023. Meer informatie over swing pricing is te vinden op pagina 19.

Totale bedrijfslasten
De totale bedrijfslasten exclusief rentelasten, transactie kosten gerelateerd aan investeringen en exit fees per saldo toetredende aandeelhouders van het fonds bedragen over 2023 EUR 8.262.815 (2022: EUR 9.434.465).

Kostenvergelijking 2023:

bedragen in euro's	Kosten 2023	Kosten prospectus
Beheervergoeding	7.285.906	7.285.906
Kosten voor bewaring	86.915	86.915
Kosten externe onafhankelijke accountant	171.522	171.522
Kosten toezichthouder	45.917	45.917
Marketingkosten*	123.369	2.142.914
Kosten van het verlenen van opdrachten aan derden	24.562	24.562
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	22.699	22.699
Overige fondskosten**	501.925	826.282

Kostenvergelijking 2022:

bedragen in euro's	Kosten 2022	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

* 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 2023 bedraagt 0,97% (2022: 0,96%).

Omloopfactor
De omloopfactor bedraagt 20,2% in 2023 (2022: 8,3%). 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 Weerdt and Jeroen Rijpkema.
2. Triodos Bank N.V.
Triodos Groenfonds N.V. houdt 0,60% (2022: 90,3%) 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 56,7% (2022: 55,1%) van de aandelen gedistribueerd en krijgt hiervoor geen vergoeding vanuit het fonds.
3. Triodos Investment Management B.V.
Triodos Investment Management B.V. voert de directie over Triodos Groenfonds N.V. waarvoor zij een jaarlijkse vergoeding van 0,85% van het fondsvermogen ontvangt. Deze vergoeding wordt per maand over de stand van het fondsvermogen per maandultimo berekend. Triodos Investment Management heeft hiervoor over 2023 een vergoeding van EUR 7.285.906 (2022: EUR 8.320.716) 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 8.640.058 (2022: 9.380.266).

Gedurende 2023 is een deel van de waarde van de investering in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund omgezet naar een andere shareclass. Reden was dat een investering in Oekraïne naar een side-pocket shareclass is overgeheveld. Triodos Groenfonds heeft per 1 maart 2023 27.229,59 shares op haar naam gekregen met een totaalwaarde van EUR 680.740. Per balansdatum vertegenwoordigt het aandelenbelang in de side-pocket shareclass een waarde van EUR 692.448.

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 zijn taken uitbesteed aan Triodos Bank. De afspraken hieromtrent zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. Indien de dienstverlening niet in lijn is met het uitbestedings-overeenkomst 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 reputatiesschade, zijn er contractuele beperkingen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die invloed hebben op het inzicht en de interpretatie van de jaarrekening 2023.

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 2023 en 2022 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Groenfonds.

Driebergen-Rijsenburg, 30 april 2024

Fondsmanager Triodos Groenfonds
Willy Bulsink

Bestuur Triodos Investment Management
Dick van Ommeren (voorzitter)
Kor Bosscher (directeur Finance, Risk & Operations)
Hadewych Kuiper (directeur Investments)

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 prioriteitsaandelen 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 prioriteitsaandelen 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.

Prioriteitsaandelen

Er zijn vijf prioriteitsaandelen uitgegeven aan Stichting Triodos Holding. De leden van het bestuur van de stichting zijn Carla van der Weerdt en Jeroen Rijpkema.

Aan de houders van prioriteitsaandelen 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 Prioriteitsaandelen 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 Prioriteitsaandelen bij liquidatie, alvorens het daarna resterende aan de Aandeelhouders wordt uitgekeerd.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de jaarrekening 2023

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 het Fonds op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 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 2023 van Triodos Groenfonds N.V. te Driebergen-Rijsenburg gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:
- de balans per 31 december 2023;
- de winst-en-verliesrekening over 2023; 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 zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountants-organisaties (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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot de kernpunten, fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten, de controleaanpak frauderisico's en de controleaanpak continuïteit, moet in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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 administrateur van het Fonds. Hierna zullen wij refereren naar het bestuur van de beheerder als 'de beheerder'. 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'.

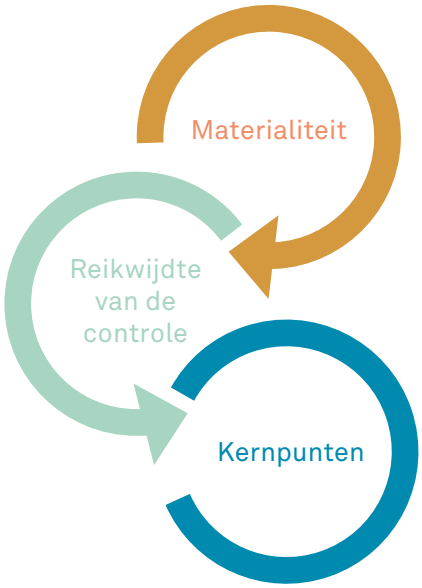
Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de beheerder belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld 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 schattings-onzekerheid uiteengezet. Hierbij hebben wij onder meer aandacht besteed de assumpties die horen bij de fysieke en transitie risico'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 heeft de potentiële impact van klimaatverandering op zijn financiële positie beoordeeld. In het verslag van de beheerder heeft de beheerder een verwijzing opgenomen in de paragraaf risicofactoren voor de risico's voortkomend uit de klimaatverandering en in de paragraaf duurzaamheidsrisico's heeft de beheerder de risico's voortkomend uit de klimaatverandering nader toegelicht. Wij hebben de beoordeling van de aan klimaat gerelateerde risico's besproken met de beheerder, en de potentiële impact op de financiële positie inclusief de onderliggende assumpties en schattingen geëvalueerd. De verwachte effecten van klimaatverandering leiden niet tot een kernpunt in onze controle.

Wij hebben ervoor gezorgd dat de controleteams over voldoende specialistische kennis en expertise beschikten die nodig zijn voor de controle van een beleggingsfonds. Wij hebben daarom waarderingsexperts op onder meer 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-experts beoordeeld.

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



Materialiteit
- Materialiteit: € 8.457.000

Reikwijdte van de controle
- Het Fonds wordt beheerd en geadministreerd door Triodos Investment Management B.V. De beheerder is ook de bestuurder en administrateur van het fonds. De bewaarder van het Fonds is BNP Paribas Securities Services S.C.A.
- Wij maken voor onze controle over de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 gebruik van het ISAE 3402 type II-rapport van de beheerder/administrateur.

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

Materialiteit

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

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

Materialiteit	€ 8.457.000 (2022: € 8.768.000).
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 gebruikten 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 het fondsvermogen het meest relevante kengetal is voor de financiële prestaties van het Fonds.

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

Wij zijn met de raad van commissarissen en de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 422.000 (2022: € 438.000) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De reikwijdte van onze controle

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

Wij hebben inzicht verkregen in de beheersingsomgeving van de beheerder. Op basis van deze kennis hebben wij interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van het Fonds relevant zijn. Vervolgens hebben wij van de beheerder een door een onafhankelijke externe accountant gecertificeerde ISAE 3402 type II-rapportage verkregen over de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de beheerder over de periode 1 januari tot en met 31 december 2023.

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

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de frauderisicoanalyse van de beheerder, de gedragscode en klokkenluidersregeling en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersmaatregelen.

Wij hebben om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, de raad van commissarissen en anderen binnen de beheerder waaronder juridische zaken, compliance afdeling 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.

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.

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.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
Management override of controls 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).	Wij hebben de opzet en implementatie van de interne beheermaatregelen, die bedoeld zijn om het risico op 'management override of controls' te beperken geëvalueerd en, voor zover relevant voor onze controle, de effectiviteit van deze interne beheermaatregelen getoetst. Verder hebben wij de opzet en implementatie van de beheersingsmaatregelen in de processen voor het verwerken en beoordelen van de journaalboekingen en het maken van schattingen geëvalueerd. Wij hebben onze controlewerkzaamheden voornamelijk gegevensgericht uitgevoerd: • Onze controlewerkzaamheden omvatten het evalueren van de opzet en de implementatie van de interne beheermaatregelen die bedoeld zijn om frauderisico's te beperken (zoals het verwerken en beoordelen van journaalposten), het backtesten van schattingen van voorgaande jaar en onverwachte journaalboekingen, ondersteund door data-analyse. • Wij hebben journaalposten geselecteerd op basis van risico criteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden uitgevoerd, waarbij ook aandacht is besteed aan significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering. • Wij hebben de door de beheerder gemaakte schattingen bij de waardering van leningen en participaties beoordeeld op bias van de beheerder. Voor de uitgevoerde controlewerkzaamheden verwijzen wij naar de sectie 'Kernpunten van de controle'. • Wij hebben gegevensgerichte controlewerkzaamheden uitgevoerd op significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering. Onze controlewerkzaamheden hebben niet geleid tot specifieke aanwijzingen van fraude of vermoedens van fraude met betrekking tot het doorbreken van de interne beheersing door de beheerder.
Het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten 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.	We hebben de opzet en implementatie van de interne beheersmaatregelen geëvalueerd en de effectiviteit van relevante beheermaatregelen met betrekking tot omzetverantwoording beoordeeld. Wij hebben werkzaamheden op journaalboekingen uitgevoerd en in bijzonder aandacht besteed aan bijzondere account combinaties. Wij hebben specifieke controlewerkzaamheden uitgevoerd met betrekking tot de juistheid en volledigheid van de directe en indirecte resultaten uit beleggingen, zoals beschreven in ons kernpunt van onze controle 'Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen'.

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
	Onze controlewerkzaamheden hebben niet geleid tot concrete aanwijzingen van fraude of vermoedens van fraude met betrekking tot de omzetverantwoording.

Wij hebben in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Daarnaast hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing vormen voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Controleaanpak continuïteit

Triodos Groenfonds is een open-end fonds dat belegt in illiquide beleggingen. In het Fonds zijn per 31 december 2023 geen materiële externe financieringen aanwezig. Het Fonds houdt per 31 december 2023 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.

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

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van beheerder te evalueren omvatten onder andere:
- Overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de beheerder alle relevante informatie bevatte waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hadden en de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten.
- Analyseren van de financiële positie per einde van het huidige boekjaar ten opzichte van die per einde van het vorige boekjaar ter identificatie van indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's.
- Kennisnemen van het prospectus met de onder het 'liquiditeitsrisico' beschreven mogelijkheid van het management om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop of uitgifte van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken.
- Analyseren van de liquiditeitsprognose en sensitiviteitsanalyse van het Fonds.
- Inwinnen van inlichtingen bij de beheerder over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door beheerder verrichte continuïteitsbeoordeling.

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 bezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten of over specifieke elementen van de jaarrekening.

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
Bestaan en waardering van beleggingen in leningen en participaties (overige financiële beleggingen) **De beleggingen in leningen en participaties zijn opgenomen in de balans voor € 728.740.000 (2022: € 795.927.000) en zijn verantwoord in overeenstemming met de grondslagen in paragraaf 'Grondslagen voor de waardering'.** De beleggingen bestaan met name uit leningen voor € 679.097.000 (2022: € 758.891.000) en participaties voor € 46.101.000 (2022: € 37.036.000). 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 controle-werkzaamheden 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 waarderingsmodel 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 2023 € 4.302,528 (2022: € 4.707,664).	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 een evaluatie van de ISAE 3402 type 2-rapportage als beschreven in de paragraaf 'Reikwijdte van de controle'. Wij concludeerden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen. In aanvulling hierop hebben we gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd. Voor de waardering van de leningenportefeuille zijn onze werkzaamheden met name gericht geweest op de bepaling van de toekomstige kasstromen, waarbij het risico van wanbetaling is inbegrepen. Wij hebben de robuustheid van de toegepaste waarderingsmethodiek van de beheerder geëvalueerd door de inputparameters van het waarderingsmodel 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 de beheerder gehanteerde disconterings-voet hebben wij met behulp van onze waarderingsspe-cialisten vastgesteld dat de verschillende componenten waaruit de disconterings- voet 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. De toereikendheid van de voorziening voor oninbaarheid hebben we gecontroleerd door de gebruikte methode voor het bepalen van specifieke bijzondere waardever-minderingen te evalueren. Wij hebben de inschattingen van de beheerder ten aanzien van objectieve aanwijzingen voor bijzondere waardeverminderingen geanalyseerd. Voor leningen waarvoor een aanwijzing voor een bijzondere waarde- vermindering is geïdentificeerd hebben wij de gemaakte inschattingen voor een voorziening door het de beheerder gecontroleerd. Hierbij hebben wij de veronderstellingen van de beheerder ten aanzien van toekomstige kasstromen geëvalueerd, gebaseerd op

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
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.	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. 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. 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	Onze controlewerkzaamheden en observaties
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 € 55.180.000 (2022: - € 97.290.000) en zijn verantwoord in overeenstemming met de grondslagen in paragraaf 'Grondslagen voor de resultaatbepaling'.** 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 opbrengst-verantwoording (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 2023 bestaan uit directe en indirecte opbrensten. De directe opbrengsten zijn € 19.809.000 (2022: € 20.085.000). De indirectie opbrengsten zijn uitgesplitst in gerealiseerde waardever-anderingen van - € 14.739.000 (2022: - € 10.254.000) en ongerealiseerde waardeveranderingen van € 50.334.000 (2022: -€ 106.844.000) De directe opbrengsten bestaan uit rente op leningen. De indirecte opbrengsten bestaan uit de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de leningen.	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 een evaluatie van de ISAE 3402 type 2 rapportage als beschreven in de paragraaf 'Reikwijdte van de controle'. 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 2023. Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie het vorige kernpunt 'Bestaan en waardering van beleggingen in leningen en participaties'. Daarnaast is door middel van een totaalverbandscontrole 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 de beheerder en de overige gegevens.

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming
Wij zijn op 29 mei 2020 benoemd als externe accountant van Triodos Groenfonds N.V. door de raad van commissarissen volgend een besluit van de algemene vergadering op 29 mei 2020.
Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van acht 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 haar 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of het Fonds haar 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 en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

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, 30 april 2024
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. M.P.A. Corver RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2023 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of het Fonds haar 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 een organisatie haar 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.

Bijlage: Duurzaamheidsannex Triodos Groenfonds

Model voor de periodieke informatieverschaffing 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.

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
●● ☒ **Ja**	●○ ☐ **Nee**
☒ Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan: 87,2%	☐ Het product promootte **ecologische/sociale (E/S) kenmerken**, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van __% behelzen
☒ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
☒ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
	☐ met een sociale doelstelling
☐ Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: __%	☐ Het promoot E/S-kenmerken, maar **deed geen duurzame beleggingen**

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.

In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit product behaald?

De duurzame beleggingsdoelstellingen van Triodos Groenfonds zijn:
- De transitie versnellen naar een CO_2-neutraal energiesysteem:
- Een duurzaam voedsel en landbouwsysteem te bevorderen;
- Duurzame en inclusieve innovatie aan te jagen en investeringen daarin te katalyseren.

In 2023 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. Mede door aflossingen op bestaande leningen en de verkoop van een aantal grote windprojecten is de vermeden uitstoot van het aantal tonnen CO2 en zijn er minder huishoudens van duurzame energie voorzien en is het totaal geïnstalleerd vermogen in duurzame energie iets afgenomen ten opzichte van vorig jaar. Ook is er een geringe afname in het aantal hectares biologische landbouwgrond dat door Triodos Groenfonds gefinancierd is. Verder is er een geringe afname van het aantal duurzame vastgoedprojecten en het aantal geproduceerde biologische maaltijden. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door leningen die afgelost werden. Daar staat tegenover dat er een flinke toename is gerealiseerd in de opslagcapaciteit en het aantal gemeenschapsontwikkelingsprogramma's in opkomende markten. 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 2023 gehaald heeft. Meer informatie over de duurzaamheidsindicatoren vindt u in de volgende sectie.

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de duurzaamheids-doelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De transitie versnellen naar een CO_2-neutraal energiesysteem

Duurzaamheidsindicator	2023	2022
Capaciteit van de opwekking van duurzame energie (MW)	475	573
Groene stroomproductie (MWh)	678.000	775.500
Tonnen aan CO_2-uitstoot vermeden	284.400	290.200
Aantal huishoudens met schone elektriciteit	276.100	288.800
Aantal gefinancierde duurzaam-vastgoedprojecten, huizen en appartementen	1.380	1.219
Aantal projecten voor duurzame energie	159	146
Opslagcapaciteit (GWp)	12.300	2.436

Een duurzaam voedsel- en landbouwsysteem bevorderen

Duurzaamheidsindicator	2023	2022
Biologische landbouwgrond (ha)	10.600	10.803
Aantal biologische boerderijen	128	131
Aantal geproduceerde biologische maaltijden (miljoenen)	7,1 miljoen	7,2 miljoen

Duurzame en inclusieve innovatie aanjagen en investeringen daarin katalyseren

Duurzaamheidsindicator	2023	2022
Aantal investeringen in transitiethema's	374	364
Aantal gemeenschapsontwikkelingsprogramma's in opkomende markten	39	17
Investeringen in opkomende markten (% van de portefeuille)	12,1%	9,5%

De conclusie is dat de impactindicatoren in lijn zijn met de duurzame beleggings-doelstelling 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 zijn niet gecontroleerd door de accountant of een derde partij.

En in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Het Fonds heeft op de meeste duurzaamheidsindicatoren vergelijkbaar gepresteerd, op capaciteit van de opwekking van duurzame energie en groene stroomproductie iets lager gepresteerd en op opslagcapaciteit hoger gepresteerd dan over de voorgaande verslagperiode. 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

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.

investering aanzienlijke schade veroorzaakt, dan wordt er niet in geïnvesteerd. In het investeringsproces wordt rekening gehouden met alle relevante wettelijke verplichte 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 duurzaam heidsfactoren.

Daarnaast werden in 2023 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 2023 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 2023 alle investeringen van het fonds beoordeeld of deze in lijn waren met de Triodos Bank Minimumeisen om ongunstige effecten te vermijden of te verminderen (negatieve screening). Op fondsniveau zijn geen uitzonderingen toegestaan, waardoor 100% van de beleggingsportefeuille voldoet aan de Triodos Minimumeisen.

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

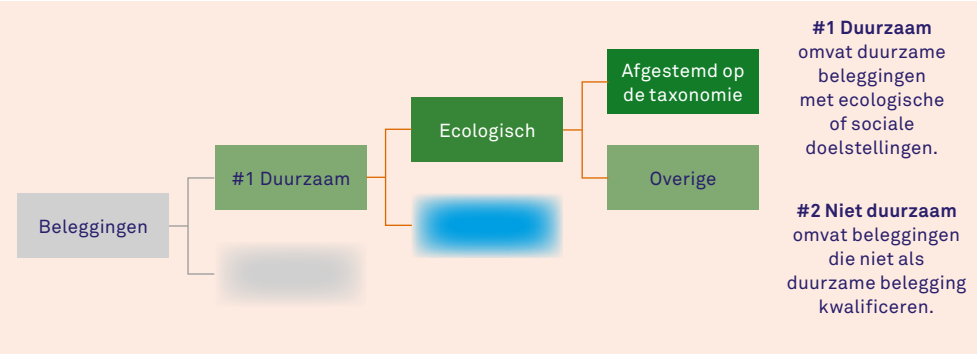
De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten:

15 grootste beleggingen	NACE Sector	Land	% fonds-vermogen
Windpark OSK B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	4,22%
Solarvation B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	2,30%
Windpark Zeebiestocht	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	2,10%
RW MorgenWonen II B.V.	Activities of holding companies	Nederland	1,85%
Zonnepark PV2 B.V.		Nederland	1,77%
De Wieken B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	1,53%
International Solar Projects III B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,52%
Hartel2	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	1,46%
Zonnepark Energielandgoed Eelde B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,33%
Zon Exploitatie Nederland B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,25%
Windmolens Groetpolder II B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	1,24%
Zonnepark PV26 B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,23%
KS NL5 B.V.	DAlternative and renewable sources of energy: solar	Nederland	1,18%
Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Trusts, funds and similar financial entities	Luxemburg	1,10%
Coevorden Weijerswold Exploitatie B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Nederland	1,03%

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

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



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

Op 31 december 2023 was 87,2% van het fondsvermogen van het fonds belegd in duurzame beleggingen. Het resterende percentage van het fondsvermogen bestond voor 12,8% 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
A01.19.00	Growing of other non-perennial crops
A01.21.00	Growing of grapes
A01.25.00	Growing of other tree and bush fruits and nuts
A01.30.00	Plant propagation
A01.41.00	Raising of dairy cattle
A01.42.00	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	Production of electricity
D35.11.13	Thermal power stations: natural gas
D35.11.16	Other thermal power stations
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
D35.11.34	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore
D35.11.35	Alternative and renewable sources of energy: wind - offshore
D35.12.10	High-voltage transmission
D35.12.11	Power grid management
D35.14.00	Trade of electricity
E38.32.00	Recovery of sorted materials
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
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
K64.92.00	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
L68.32.00	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
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
Q87.90.00	Other residential care activities
Q88.10.00	Social work activities without accommodation for the elderly and disabled
Q88.91.00	Child day-care activities
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.

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 ondermingen waarin is belegd weerspiegelen.

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 2023 was 58,8% 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 67,5% 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

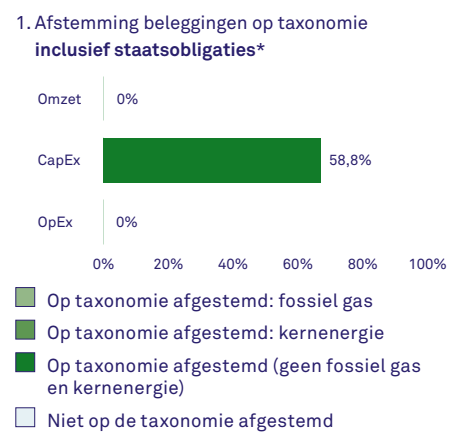
☐ In kernenergie

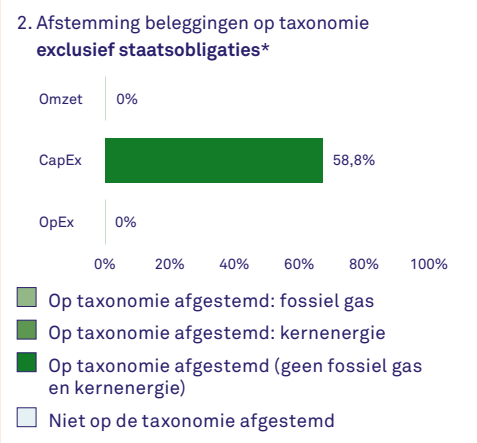
☒ Nee

[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 ondermingen waarin is belegd weerspiegelen.

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.





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

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.

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?
Per ultimo 2023 had Triodos Groenfonds EUR 35,7 miljoen belegd in projecten die worden beschouwd als transitie- en faciliterende activiteiten (4,2% van het fondsvermogen). Het fonds belegde voor EUR 486,8 miljoen (57,2% van het fondsvermogen) in zogenaamde rechtstreeks bijdragende activiteiten.

Hoe verhield het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?
Het percentage beleggingen dat overeenkomt met de EU-taxonomie is licht gedaald van 61,8% vorig jaar naar 58,8%. Echter is dit het percentage van de intrinsieke waarde en bevat dus ook de liquiditeiten van het fonds. Op portefeuilleniveau is juist een lichte stijging te zien van 67,0% naar 67,5% van beleggingen die zijn afgestemd op de taxonomie.

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

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

Het aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet in overeenstemming waren met de EU-Taxonomie bedroeg op 31 december 2023 28,3%. 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 minimumaandeel 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 2023 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.

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

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

Dit is niet van toepassing.

Personalia

De peildatum is 30 april 2024

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 en Meerlanden. Zij is bovendien non-executive board member van SEKEM in Egypte en bestuurslid van stichting Bergplaas. Daarnaast is zij lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt haar tweede zittingstermijn af in 2027. 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 lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II en heeft hij bestuursfuncties in tal van vrijwilligersorganisaties. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn tweede zittingstermijn af in 2026. Gerard Groener heeft de Nederlandse nationaliteit.

De heer E. de Klerk
Ernst de Klerk is partner bij AF Advisors, een adviesbureau in de vermogensbeheersector, waar hij verantwoordelijk is voor de regulatory adviespraktijk en zich onder andere focust op de duurzaamheidsregeling. Hiervoor was hij onder andere directeur Product Development bij Robeco en werkte hij bij de AFM. Ernst de Klerk is fellow aan het Instituut voor Financieel Recht van de Radboud Universiteit in Nijmegen, waar hij in 2020 promoveerde op regelgeving voor beleggingsfondsen. Daarnaast is hij spreker op diverse seminars over duurzaamheidsregelgeving en publiceert hij regelmatig over o.a. duurzaamheidsregelgeving en financieel recht. Daarnaast is hij lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn af in 2027. Ernst de Klerk heeft de Nederlandse nationaliteit.

De heer G. Roelofs
Gerard Roelofs is mede oprichter van Impact Orange Partners, dat zich richt op advies en monitoring van impact en duurzaamheid voor institutionele beleggers en family offices. Hiervoor heeft hij board functies gehad bij onder andere Van Landschot Kempen (Kempen Capital Management), NN Investment Partners en Willis Towers Watson. De heer Roelofs vervult diverse functies, zoals RvC-lid bij Sustainable Capital Group, RvT-lid bij Lestrade en bestuurslid van Netherlands Investment Management Forum. Hij is ook lid van de beleggingscommissies van Pensioenfonds Hoogovens en Kaya Capital Family Office. Daarnaast is hij lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn af in 2027. Gerard Roelofs 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 finance, risk and operations 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 2023

Verschijning
April 2024

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