

# Triodos Groenfonds

Halfjaarverslag juni 2023

# Kerncijfers

## Kerncijfers op basis van boekhoudkundige waarde

(bedragen in duizenden euro's)	1e halfjaar 2023	1e halfjaar 2022	2022	2021	2020
Eigen vermogen ultimo	844.378	923.441	876.871	1.161.628	1.047.970
Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)	16.405	17.946	17.320	20.224	17.916
Opbrengsten uit beleggingen	11.181**	10.036	20.178	20.895	21.355
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-13.649	-6.933	-18.866	147	1.141
Som der bedrijfslasten	-4.463	-5.389	-9.904	-11.673	-9.798
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>-6.931</b>	<b>-2.286</b>	<b>-8.592</b>	<b>9.369</b>	<b>12.698</b>
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	25.494	-95.949	-103.327	-10.951	3.861
<b>Resultaat</b>	<b>18.563</b>	<b>-98.235</b>	<b>-111.919</b>	<b>-1.582</b>	<b>16.559</b>

\* De bovenstaande tabel toont kerncijfers berekend volgens boekhoudkundige waardering. Deze methode verschilt van de manier waarop de intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds bepaald wordt. De intrinsieke waarde bepaalt onder andere de prijs van de aandelen van Triodos Groenfonds. Het verschil tussen de boekhoudkundige waarde en de intrinsieke waarde komt door een verschil door het gebruik van een Z-spread bij de leningen. In de tabel hieronder treft u de uiteenzetting van deze verschillen per jaareinde. Uitgebreide toelichting op de waarderingmethoden is te vinden op pagina 15 en verder.

\*\* Dit bedrag is inclusief de opbrengsten van swing pricing á EUR 283.355. Zie pagina 10 voor meer informatie.

(bedragen in euro's)	Eigen vermogen gebaseerd op boekhoudkundige waarde	Aanpassing voor de eerste- dagwaarderingen van de leningen	Intrinsieke waarde (o.a. relevant voor de totstandkoming van de prijs van de aandelen)
Waarde per 30-06-2023	844.378	8.344	852.722
Waarde per 31-12-2022	876.871	20.936	897.807

## Kerncijfers op basis van intrinsieke waarde

(bedragen in duizenden euro's)	1e halfjaar 2023	1e halfjaar 2022	2022	2021	2020
Lopende kosten ratio	0,99%	0,96%	0,96%	0,97%	0,95%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	84,8%	95,4%	91,4%	84,7%	84,3%
Ratio groen belegd vermogen ultimo	75,4%	85,2%	82,0%	76,1%	76,8%
Modified duration ultimo	2,6	3,8	3,3	3,8	3,9

### Per aandeel

(bedragen in euro's)	1e halfjaar 2023	1e halfjaar 2022	2022	2021	2020
Intrinsieke waarde ultimo	51,98	53,01	51,84	59,14	60,28
Resultaat intrinsieke waarde	0,36	-5,83	-7,24	0,04	1,06

### Rendement Triodos Groenfonds, inclusief swing factor (inclusief herbelegging van dividend)

	6 maanden	1 jaar	3 jaar gem.	5 jaar gem.	10 jaar gem.	Sinds oprichting gem.
Rendement Triodos Groenfonds	1,3%	-1,2%	-2,8%	-1,2%	0,3%	1,6%

### Dividendrendement Triodos Groenfonds

	2022	2021	2020	2019	2018
Dividendrendement op basis van intrinsieke waarde	-	0,9%	2,0%	0,2%	0,5%

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

Triodos Groenfonds belegt direct in groene projecten, hoofdzakelijk in de vorm van leningen op basis van hypothecaire zekerheid, bankgarantie en/of verpanding van vorderingen en opbrengsten uit contracten. Het fonds belegt ook een deel van zijn vermogen in aandelenparticipaties. Daarnaast wordt een deel van de liquide middelen die het fonds aanhoudt, in duurzame obligaties belegd. Rente-inkomsten, afsluitprovisies en andere gerealiseerde inkomsten van het fonds worden na aftrek van kosten in de vorm van dividend aan de aandeelhouder uitgekeerd. Triodos Groenfonds is statutair gevestigd in Driebergen, Nederland. Het bezoekadres is Hoofdstraat 10, 3972 LA, Driebergen-Rijsenburg.

## Marketing en distributie

Aandelen in het fonds kunnen via Triodos Bank N.V. 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. B.V. (Triodos Investment Management B.V.) verzorgt de marketing van het fonds.

## Bestuur

Triodos Investment Management B.V., een 100% dochter van Triodos Bank N.V., is bestuurder en beheerder van Triodos Groenfonds. Triodos Investment Management B.V. beschikt over een vergunning om beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 Wft te beheren. De AFM is de vergunningverlenende toezichthouder en voert het

gedragstoezicht uit. De Nederlandsche Bank (DNB) oefent prudentieel toezicht uit.

Triodos Investment Management B.V. heeft Principes van Fondsbestuur geformuleerd. Deze Principes van Fondsbestuur zijn te raadplegen op [www.triodos-im.com/governance](http://www.triodos-im.com/governance).

Het bestuur van Triodos Investment Management B.V. bestaat uit:

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

## Fondsmanager

Triodos Investment Management B.V. heeft een fondsmanager aangesteld. Willy Bultink 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

Gerard Roelofs is benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen. Daarnaast is Jan Willem van der Velden afgetreden als lid van de Raad van Commissarissen en opgevolgd door Ernst de Klerk per de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 9 juni 2023.

## Halfjaarverslag

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door een externe accountant.

# Verlag van het bestuur

## Doelstelling duurzame beleggingen Triodos Groenfond

### Europese duurzaamheidsverordening (SFDR)

Als impact investeerder staat duurzaamheid centraal in alle beleggingsactiviteiten van Triodos Investment Management B.V.. 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: producten die duurzaamheidsrisico's integreren (art. 6), producten die milieu- en sociale kenmerken bevorderen (art. 8) en producten die duurzaam beleggen als doelstelling hebben (art. 9). Triodos Groenfond 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. 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. De resultaten van de impactindicatoren over 2022 staan in de duurzaamheidsannex van het jaarverslag gepubliceerd op [www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com).

### Doelstelling Triodos Groenfond

Het doel van Triodos Groenfond is om vermogen te beleggen in projecten die het behoud en de ontwikkeling van natuur en milieu bevorderen. De belangrijkste sectoren waarin Triodos Groenfond belegt zijn duurzame energie, biologische landbouw, natuur- en landschapsontwikkeling, duurzaam bouwen en milieutechnologie.

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

De duurzame beleggingsdoelstellingen van het Fonds zijn onder andere:

- De transitie te versnellen naar een CO<sub>2</sub>-neutraal energiesysteem;
- Een duurzaam voedsel- en landbouwsysteem te bevorderen;
- Duurzame en inclusieve innovatie aan te jagen en investeringen daarin te katalyseren.

Voor meer informatie over de beleggingsstrategie en het duurzaamheidsbeleid van het fonds verwijzen wij naar het prospectus van Triodos Groenfond per 1 januari 2023 dat is gepubliceerd op [www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com).

### Marktontwikkelingen algemeen

De gruwelijke oorlog in Oekraïne en daaruit voortvloeiende sancties hebben wereldwijd geresulteerd in onzekerheden op financiële- en energiemarkten in 2022. Hoewel de oorlog helaas voortduurt, zijn de financiële- en energiemarkten in rustiger vaarwater gekomen in de eerste zes maanden van 2023. Tevens bleven grote renteschommelingen zoals in 2022 uit in het eerste halfjaar van 2023. Hierdoor bleven ook sterke waardeveranderingen of -correcties op portefeuilleniveau uit.

Een stijgende rente heeft een drukkend effect op de intrinsieke waarde van het fonds, terwijl een dalende rente een positief effect heeft. De mate van gevoeligheid voor renteontwikkelingen wordt uitgedrukt in de modified duration. Hoe hoger de modified duration, hoe groter het effect van de renteontwikkelingen. Zo daalt in geval van een rentestijging van 1% en bij een modified duration van 3, de waarde van het fonds met 3% en vice versa. Het fonds houdt een korte duration aan om de impact van de stijgende rente te beperken.

De vraag naar duurzame energie en duurzame projecten is veerkrachtig gebleven en blijft toenemen. Duurzaamheid en voorgestelde initiatieven om klimaatverandering te beteugelen hebben een prominente plek op de agenda van de overheid gekregen.

Triodos Groenfond richt zich vooral op de Nederlandse markt. Meer dan 90% van de projecten in de portefeuille van het fonds bevinden zich in Nederland. Het fonds kenmerkt zich door een goed gediversifieerde portefeuille van meer dan 250 projecten in drie verschillende sectoren, waarvan duurzame energie de grootste is.

De investeringen van het fonds blijven robuust ondanks de toegenomen volatiliteit van energieprijzen, stijgende rente en inflatiedruk. Dit komt voornamelijk door het niet-cyclische karakter van de sector duurzame energie.

Triodos Groenfond kan tot maximaal 20% van het vermogen van het fonds beleggen in duurzame-energieprojecten buiten Nederland. Het fonds richt zich hierbij vooral op opkomende landen. Het fonds hanteert hiervoor een geografisch gediversifieerd financieringsbeleid en is actief in verschillende landen in Oost-Europa, Azië, Afrika en Latijns-Amerika. Triodos Groenfond verstrekt leningen in euro's of Amerikaanse dollars en kan leningen in lokale valuta verstrekken tot maximaal 5% van het vermogen van het fonds. In principe sluit het fonds valutatermijncontracten af om valutarisico's te beperken.

## Marktontwikkelingen per sector

### Duurzame energie in Nederland

Klimaatverandering heeft negatieve effecten voor huidige en toekomstige generaties en we staan voor een steeds grotere uitdaging om deze nadelige gevolgen tegen te gaan. De tot nu toe genomen maatregelen zijn niet genoeg om het tij te keren. Dagelijks ondervinden we de impact van de opwarmende aarde op de mens, op onze ecosystemen en op de biodiversiteit. Wetenschappelijk onderzoek en het rapport van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) tonen aan hoe urgent CO<sub>2</sub>-reductie is en hoe belangrijk het is dat de aarde niet meer dan 1,5 graden Celsius opwarmt.

Banken en andere leningverstrekkers zijn onmisbaar om de energietransitie te faciliteren. Deze transitie is noodzakelijk om de uitstoot van CO<sub>2</sub> te reduceren en meer duurzame energie op te wekken. Hieraan bijdragen is onderdeel van de missie van Triodos Groenfonds. Daarom is het fonds al vele jaren actief in de financiering van duurzame energieprojecten zoals wind- en zonne-energie en de productie van duurzame warmte. Dit werpt zijn vruchten af: mede door de inzet van Triodos Groenfonds is het aandeel van duurzame elektriciteit van de totale elektriciteitsproductie in de afgelopen drie jaar meer dan verdubbeld. Triodos Groenfonds financiert ook innovatieve projecten: voorbeelden zijn energiebesparingsprojecten binnen de gebouwde omgeving, energieopslag en gevarieerde eigendomsstructuren zoals energiecoöperaties voor duurzame energie.

### Sterk fluctuerende energiemarkten

Sinds eind 2021 zien we aanhoudende onrust op de energiemarkten. Na een snelle stijging van energieprijzen naar de zomer van 2022 toe, zijn prijzen daarna weer gedaald. De prijzen zitten echter nog steeds boven de prijzen die we in de jaren voor 2021 zagen. De hoge prijzen in 2022 en de grote hoeveelheid zonne-uren hebben geleid tot uitstekende financiële prestaties van de duurzame energieprojecten die Triodos Groenfonds heeft gefinancierd. 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

Deze hoge prijzen hebben ook een keerzijde. Mede door aanhoudende inflatie hebben steeds meer huishoudens moeite om de energierekening te betalen. Het bestrijden van energie-armoede, bijvoorbeeld door coöperatieve energie-opwek is hierbij belangrijk. Triodos Groenfonds is zeer actief in deze markt. Triodos Groenfonds is bijvoorbeeld mede-initiatiefnemer van

het Realisatiefonds dat samen met onder meer de coöperatieve energiekepel Energie Samen is opgezet om kleinere coöperatieve projecten financieerbaar te maken.

De stijgende energieprijzen leiden tot meer belangstelling voor duurzame energie-opwek. Waaronder ook duurzame-warmteprojecten.

Het aandeel duurzame energie in de totale elektriciteitsvoorziening in Nederland is afgelopen jaren sterk toegenomen naar 40% van de totale elektriciteitsbehoefte in 2022. Met name zonne- en windenergie laat een sterke groei zien. Uiteraard is Triodos Groenfonds erg blij met deze ontwikkeling. Een negatief bijeffect van deze groei is dat de prijs voor elektriciteit op zonnige dagen met veel wind steeds vaker negatief wordt. Dit heeft een drukkend effect op de rendementen van de energieprojecten. De fondsmanager houdt in de beoordeling van financiering rekening met dit toenemend aantal uren met negatieve prijzen.

### Vertraging in nieuw te bouwen projecten

Waar de afgelopen jaren een snelle groei waarneembaar was in het aantal nieuwe duurzame energieprojecten, zien we dat de ontwikkeling nu vertraging oploopt. Hier zijn meerdere redenen voor aan te wijzen. Een belangrijke oorzaak is dat het Nederlandse elektriciteitsnet erg vol is geworden. Hierdoor is het vaak niet mogelijk om nieuwe duurzame energieprojecten aan te sluiten op het net. Daarnaast is er schaarste aan personeel om de projecten te installeren. Ook heeft de sterk gestegen inflatie gezorgd voor zowel hogere bouwkosten als stijgende rente. Niet alle nieuw te bouwen projecten zijn meer rendabel zijn door deze ontwikkelingen en sommige plannen moeten worden geannuleerd. In de beoordeling van aanvragen houdt de fondsmanager rekening met deze omstandigheden, waardoor dit geen aanvullende risico's voor door Triodos Groenfonds gefinancierde projecten oplevert.

### Windenergie op land en op zee

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

windparken, waarbij omwonenden eigenaar worden van de windturbines, blijft een rol voor Triodos Groenfonds weggelegd. Dat geldt ook voor de financiering van innovatieve windturbines.

### Zonnestroom

Het aantal zonnestroomprojecten in Nederland is afgelopen jaren sterk gegroeid. Triodos Groenfonds financiert bij voorkeur dakgebonden projecten of projecten op grond die geen andere benuttingsmogelijkheid heeft (zoals voormalige vuilstortlocaties of drijvende zonneparken op zandafgravingen). Pas in tweede instantie financieren wij projecten op landbouwgrond. Deze projecten zijn nodig om een snellere energietransitie te realiseren. Daarbij wordt zorgvuldig gekeken naar het lokale draagvlak en hoe het project in het landschap past. Wij stellen ook aanvullende voorwaarden voor het vergroten van de biodiversiteit rondom een dergelijk zonnepark. Recent heeft Triodos Groenfonds ook een zonnepark bovenop een kassencomplex gefinancierd. Onder de zonnepanelen kunnen diverse groenten worden geteeld. Zonne-energie is een sector waar Triodos Groenfonds sterk op inzet en waarmee het fonds inmiddels veel ervaring heeft. De Regionale Energiestrategieën (RES) die alle gemeenten hebben opgesteld, geven aan dat ook de overheid een sterke voorkeur heeft voor zonne-energie. In het Regeerakkoord van het kabinet Rutte IV wordt ervan uitgegaan dat grondgebonden zonneparken alleen nog zijn toegestaan met dubbel grondgebruik. Dit past goed bij de filosofie van Triodos Groenfonds.

### Nieuwe markten

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

Het fonds kijkt eveneens uitdrukkelijk naar warmte- en koudeopslag, de inmiddels gebruikelijke techniek om gebouwen en woningen door middel van warmtepompen te verwarmen en te koelen. Net als bij zon- en windprojecten heeft Triodos Groenfonds ook bij warmteprojecten een focus op coöperatieve projecten. Daarnaast oriënteert het fonds zich op mogelijkheden om energiebesparingsprojecten in bedrijven en instellingen te financieren.

### Duurzame energie in opkomende markten

Triodos Groenfonds financiert sinds 2015 samen met andere impact investeerders de transitie naar schone energie in opkomende markten. De zichtbare effecten van klimaatverandering op de economieën en samenlevingen in opkomende markten onderschrijven de noodzaak voor een versnelling van deze transitie. De marktvooruitzichten voor duurzame energie in opkomende markten blijven onverminderd positief in alle regio's waar Triodos Groenfonds zich op richt. De grote vraag naar elektriciteit en de relatieve hoge prijzen van fossiele brandstoffen ten opzichte van schone energie, maken investeren in duurzame energie een financieel aantrekkelijkere en betrouwbaardere optie is onder de huidige marktomstandigheden. De oorlog in Oekraïne heeft bovendien duidelijk gemaakt dat de gevolgen van de oorlog op de energiemarkt en de prijzen navenant zijn. Dat geldt ook voor de opkomende markten, waar prijzen voor energie, onderdelen en transport sterk gestegen zijn. De beschikbaarheid van de natuurlijke energiebronnen in veel opkomende markten daarentegen biedt veel kansen om bij te dragen aan en te profiteren van de transitie. Triodos Groenfonds wil blijven werken aan deze transitie en verwacht de komende jaren meer projecten te gaan financieren.

De operationele projecten en de projecten in aanbouw waaraan Triodos Groenfonds zich heeft geëngageerd, presteren zoals verwacht.

In de eerste zes maanden van 2023 werden drie nieuwe investeringen in opkomende markten aan de portefeuille toegevoegd. Zo heeft het fonds geïnvesteerd in Maranatha Energy investment s.r.l. in de Dominicaanse Republiek voor de bouw en exploitatie van een 10 MWp zonnestroom- project dat op jaarbasis 18 GWh aan schone energie zal gaan leveren. Ook verstrekte het fonds een financiering aan Nepra Resource Management in India ten behoeve van een Plastic Recycling Faciliteit voor de verwerking van gebruikt plastic naar granulaat voor nieuwe plastic producten. De plastics worden onder andere verzameld van de straat door vrouwen die hiermee een extra inkomen verwerven.

## Sectorverdeling per 30 juni 2023 (% van het fondsvermogen)



Duurzame energie Nederland	55,1%
Duurzaam bouwen	15,1%
Biologische landbouw	12,5%
Duurzame energie opkomende markten	9,0%
Natuur en landschap	0,5%
Liquiditeiten en overige	15,1%

### Biologische landbouw

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

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

Kleine en middelgrote telers zetten steeds meer in op lokale verkoop en omschakeling naar een biologisch aanbod. Consumenten zijn zich meer bewust van de

impact van voedsel op de gezondheid, waardoor de vraag naar biologische producten toeneemt. Daar staat tegenover dat de groenfinanciering van biologische landbouwprojecten door strikte Europese regelgeving lastig is. Dat betekent dat er beperkte mogelijkheden zijn om de primaire landbouw te financieren. De overheid geeft weinig groenverklaringen af voor de aankoop van grond en de omschakeling naar biologisch.

In het eerste half jaar van 2023 verstrekte het fonds een beperkt aantal leningen aan biologische akkerbouwers en biologische melkveehouders. In de biologische akkerbouw was de prijsvorming van de oogst 2022 gemiddeld. De start van seizoen 2023 is redelijk nat geweest, gevolgd door een wisselende zomer. De oogst zal naar verwachting gemiddeld uitkomen. De opbrengstprijzen in de biologische melkveehouderij is bovengemiddeld door een bovengemiddelde melkopbrengstprijzen. Daar staat tegenover dat de krachtvoerkosten afgelopen jaar fors zijn gestegen door de oorlog in Oekraïne. Deze gebeurtenissen hebben geen impact op de portefeuille van Triodos Groenfonds.

### Duurzaam bouwen

Triodos Groenfonds heeft verduurzaming van de gebouwde omgeving hoog op de agenda staan. Van de totale CO<sub>2</sub>-uitstoot in Nederland is 38% afkomstig van de gebouwde omgeving. Het gaat dan niet alleen om de uitstoot tijdens het gebruik van het gebouw, maar ook om uitstoot tijdens de bouw en in de materialen. Het is dus niet voldoende om alleen aandacht te hebben voor zaken als isolatie, duurzame energiebronnen zoals zonnepanelen en warmte/koudeopslag en slimme beheerssystemen. Het gaat net zozeer om het inzetten van 'biobased' materialen, die bovendien CO<sub>2</sub> opslaan, en circulariteit door het hergebruik van materialen in de bouw, herbesteding én sloop van gebouwen. Flexibele bouwconcepten, die een nieuwe invulling op een nieuwe plek kunnen krijgen, zijn daarbij een belangrijke nieuwe ontwikkeling. Ook klimaatadaptatie van gebouwen is steeds meer onderwerp van gesprek.

Triodos Groenfonds zet sterk in op herontwikkeling van bestaand vastgoed, of op nieuwbouw met een hoge score op energie- en materiaalprestaties. Maar duurzaam vastgoed speelt voor Triodos Groenfonds net zo goed een rol in andere vormen maatschappelijke transitie. Een gebouw heeft impact op levenskwaliteit van de gebruiker en de omgeving, waar wij in de financieringstrajecten ruim aandacht voor hebben: in welke mate draagt de invulling bij aan het reduceren van ongelijkheid, aan betaalbare huisvesting, aan het bevorderen van kunst en cultuur of aan gezondheid en welzijn? Wordt het gebouw voldoende geïntegreerd in de natuurlijke omgeving van het gebouw, bijvoorbeeld via groene daken en rekening houdend met leefruimte voor vogels of andere dieren?

Met de Groenfinanciering biedt Triodos Groenfonds een aantrekkelijk en relevant product voor vastgoedbeleggers en -gebruikers. Triodos Groenfonds financiert hiermee uitsluitend projecten die uitmuntend scoren op hun bijdragen aan de energietransitie. Met de breedst mogelijk blik op duurzaamheid.

## Beleggingen

De waarde van de beleggingsportefeuille nam af met 10,6% en bedraagt per 30 juni 2023 EUR 715,9 miljoen (31 december 2022: EUR 800,5 miljoen). Deze daling is voor een belangrijk deel het gevolg van de verkoop van een leningenportefeuille van duurzame energieprojecten aan de Nederlandse Waterschapsbank tegen marktconforme voorwaarden. De opbrengst van deze verkoop, welke in de eerste helft van 2023 heeft plaats gevonden, heeft de liquiditeitspositie van het fonds verder versterkt en extra middelen gegenereerd om te herinvesteren in innovatieve groene transitie waarbij geprofiteerd kan worden van het hogere renteniveau en opnieuw positieve impact gecreëerd kan worden.

In de eerste helft van 2023 werd een bedrag van EUR 57,5 miljoen aan leningen afgelost (31 december 2022: EUR 197,2 miljoen). Er werd voor EUR 64,2 miljoen aan leningen uitgekeerd, vooral in de sector duurzame energie in Nederland (31 december 2022: EUR 137,8 miljoen). Daarnaast is per 30 juni 2023 voor EUR 28,2 miljoen aan leningen geëmitteerd die in de komende tijd zullen worden uitgekeerd (31 december 2022: EUR 59,1 miljoen).

In dit bestuursverslag en in de halfjaarrekening (vanaf pagina 12) zijn de bedragen en percentages gebaseerd op de waardering van de beleggingen gebaseerd op de accountingwaarde van Triodos Groenfonds. De percentages en bedragen in deze paragraaf 'Beleggingen' zijn echter gebaseerd op de waardering van de beleggingen op basis van de intrinsieke waarde (of: fondsvermogen). Daar is voor gekozen om de verschillende rapportages zoveel mogelijk gelijklozend te houden. Zo rapporteren de factsheet en de website ook op basis van intrinsieke waarde. Het verschil tussen beide wordt veroorzaakt door een opslag (Z-spread) die aan de disconteringsvoet wordt toegevoegd aan de intrinsieke waarde als boekhoudkundige correctie om de waardering van de leningen in lijn te brengen met de eisen vanuit de Nederlandse jaarverslaggeving. De hoogte van deze correctie met de Z-spread bedraagt per 31 juni 2023 EUR -8,3 miljoen (31 december 2022: EUR -20,9 miljoen).

Per 30 juni 2023 was 75,4 % van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds belegd in door de overheid erkende groene projecten (31 december 2022: 82,0%). Daarnaast was 8,6% van het fondsvermogen belegd

zonder groenverklaring (31 december 2022: 9,5%). Dit zijn beleggingen waarvoor de groenverklaring (nog) niet is verkregen. Daarmee bedroeg de totale beleggingsportefeuille per 30 juni 2023 84,0% van het fondsvermogen (31 december 2022: 92,2%).

### Duurzame energie in Nederland

De totale waarde van de uitstaande beleggingen in duurzame-energieprojecten is in de eerste helft van 2023 gedaald naar EUR 459,8 miljoen (31 december 2022: EUR 560,8 miljoen). Dit is hoofdzakelijk het gevolg van de eerdergenoemde verkoop van een deel van de leningenportefeuille bestaande uit duurzame energieprojecten. Het aandeel duurzame energie in Nederland komt op 45,0% van het fondsvermogen (31 december 2022: 63,0%).

### Duurzame energie in opkomende landen

Het deel van de uitstaande financieringen in duurzame energieprojecten in opkomende markten is 9,0% van het fondsvermogen (31 december 2022: 7,7%). De investeringen in vreemde valuta in de eerste helft van 2023 zijn gestegen naar 10,9% van het fondsvermogen (31 december 2022: 8,9%). Triodos Groenfonds mitigeert het valutarisico door de hoofdsom van de lening volledig af te dekken met valutatermijncontracten. Beleggingen in aandelenkapitaal worden niet afgedekt. Van de investeringen in vreemde valuta was 3,9% van het fondsvermogen niet afgedekt (31 december 2022: 2,3%).

### Biologische landbouw

De waarde van de financieringen die Triodos Groenfonds aan ondernemers in de biologische landbouw heeft uitstaan, is in de eerste helft van 2023 gedaald tot EUR 107,9 miljoen (31 december 2022: EUR 108,2 miljoen) conform verwachtingen. Het aandeel van deze sector in het fonds is gestegen tot 12,7% (31 december 2022: 12,2%).

### Duurzaam bouwen

De waarde van de financieringen van Triodos Groenfonds in duurzaam bouwen is in de eerste helft van 2023 gestegen naar EUR 156,2 miljoen (31 december 2022: EUR 143,2 miljoen). Deze sector maakt nu 18,3% uit van het fondsvermogen (31 december 2022: 16,1%).

### Liquiditeitsbeheer en valutatermijncontracten

Triodos Groenfonds dient voldoende liquiditeiten of andere direct opeisbare tegoeden aan te houden of voor voldoende andere waarborgen te zorgen. De liquide middelen van het fonds worden op een rekening courant aangehouden. Het fonds ontvangt een marktconforme vergoeding op zijn rekening-couranttegoeden. Daarnaast kan Triodos Groenfonds een deel van zijn liquide middelen in deposito's beleggen die bij financiële instellingen worden aangehouden. Er is per 30 juni



2023 niets (31 december 2022: EUR 23,0 miljoen) op deposito's geplaatst. Op 30 juni 2023 werd 14,6% van het fondsvermogen in liquiditeiten aangehouden (31 december 2022: 5,2%). De obligaties die als liquide worden verondersteld worden meegenomen in de liquiditeitsratio per 30 juni 2023. Per 30 juni 2023 bedroeg het percentage liquide obligaties 0,2% (31 december 2022: 0,4%) van het fondsvermogen.

Het fonds heeft een kredietfaciliteit van EUR 50 miljoen aangehouden bij Triodos Bank tegen marktconforme voorwaarden. De kredietfaciliteit is gedurende de eerste zes maanden van dit jaar niet gebruikt.

Triodos Groenfonds sluit uitsluitend valutatermijncontracten af om valutarisico's als gevolg van investeringen in vreemde valuta af te dekken. De waarde van de valutatermijncontracten is per 30 juni 2023 EUR 1,2 miljoen (31 december 2022: EUR -0,2 miljoen).

#### **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 volledige portefeuille heeft 1,5% een intensief- en bijzonder-beheer-profiel (31 december 2021: 1,7%). De samenstelling en kwaliteit van de portefeuille ontwikkelde zich in de eerste helft van 2023 naar tevredenheid.

#### **Voorzieningen dubieuze debiteuren**

De voorzieningen voor dubieuze debiteuren zijn in de eerste helft van 2023 afgenomen met 0,1 miljoen, door een dotatie van EUR 0,2 miljoen en een vrijval van voorzieningen van netto EUR 0,3 miljoen. Per saldo bedragen de totale voorzieningen voor dubieuze debiteuren hiermee EUR 4,6 miljoen (31 december 2022: EUR 4,7 miljoen), oftewel 0,54 % van de intrinsieke waarde (31 december 2022: 0,52%).

## **Resultaat**

#### **Financieel resultaat**

Het resultaat van Triodos Groenfonds is opgebouwd uit het bedrijfsresultaat zoals uiteengezet in de kerncijfers en de ongerealiseerde waardeverandering van de beleggingsportefeuille (zie pagina 13). Het bedrijfsresultaat is opgebouwd uit de rente- en andere gerealiseerde inkomsten verminderd met de totale kosten.

Over het eerste halfjaar van 2023 bedroegen de opbrengsten uit beleggingen en liquide middelen EUR 11,2 miljoen (eerste halfjaar 2022: EUR 10,0 miljoen). Het resultaat wordt ook bepaald door de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. De gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille bedroegen over het eerste halfjaar van 2023 EUR -13,6 miljoen (eerste halfjaar 2022: EUR -6,9 miljoen). De totale kosten in het eerste halfjaar van 2023 bedroegen EUR 4,5 miljoen (eerste halfjaar 2022: EUR 5,4 miljoen). Over het eerste halfjaar van 2023 bedraagt het bedrijfsresultaat daarmee EUR -6,9 miljoen (eerste halfjaar 2022: EUR -2,3 miljoen).

De ongerealiseerde waardeverandering van de beleggingsportefeuille bedroeg over het eerste halfjaar van 2023 EUR 25,5 miljoen (eerste halfjaar 2022: EUR -95,9 miljoen). Deze waardeverandering wordt voornamelijk beïnvloed door meer gematigde ontwikkelingen van de rente op de kapitaalmarkten en een afname van de risicopremies. Daarnaast wordt door de verkoop van een deel van de portefeuille een waardeverandering van EUR -13,6 miljoen als gerealiseerd beschouwt. Het totaalresultaat van het fonds over het eerste halfjaar van 2023 komt hiermee uit op EUR 18,6 miljoen (eerste halfjaar 2022: EUR -98,2 miljoen).

#### **Kosten**

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

Uit de beheervergoeding worden ook alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan de rapportageverplichtingen en andere wettelijke verplichtingen. De totale kosten in het eerste halfjaar van 2023 bedroegen EUR 4,5 miljoen (eerste halfjaar 2022: EUR 5,4 miljoen). De lopende kosten ratio van het fonds geeft de verhouding aan tussen het gemiddeld fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. Over de periode van 1 juli 2022 tot en met 30 juni 2023 was de lopende kosten ratio van Triodos Groenfonds 0,99%. Over de periode 1 juli 2021 tot en met 30 juni 2022 was dit 0,96%.

## Rendement

Het rendement van Triodos Groenfonds wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds, inclusief de swing factor (de op- of afslag op de intrinsieke waarde per aandeel; zie onder) en de herbelegging van het uitgekeerde dividend. Het rendement voor beleggers in Triodos Groenfonds over de afgelopen zes maanden bedraagt 1,3% (eerste halfjaar 2022: -9,5%). Dit is inclusief het op 16 juni 2023 uitgekeerde (interim)dividend van EUR 0,20 per aandeel.

## Swing Pricing

Om bestaande aandeelhouders te beschermen tegen waardevermindering door in- en/of uittredingen past Triodos Groenfonds sinds januari 2023 swing pricing toe. Wanneer het fonds netto aandelen Triodos Groenfonds inkoop, wordt een afslag op de intrinsieke waarde per aandeel toegepast om de transactieprijs te vormen. Wanneer het fonds meer aandelen uitgeeft, wordt 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. In de eerste helft van 2023 bedroeg dit 283.355 EUR.

## Interim dividend

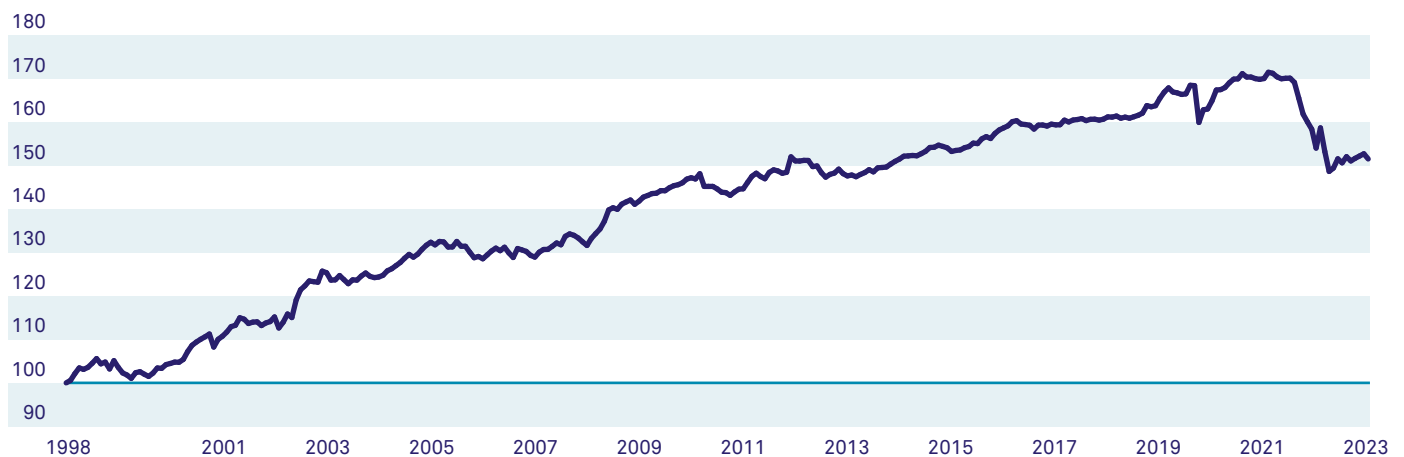
Triodos Groenfonds heeft op 16 juni 2023 een interim-dividend van EUR 0,20 per aandeel uitgekeerd. Hoewel er geen fiscale winst over het boekjaar 2022 was, wilde het fonds de aandeelhouders graag deze interim-uitkering doen. De vooruitzichten voor het jaar 2023 boden daar voldoende ruimte voor.

## Verbonden partijen

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

1. Stichting Triodos Holding  
Stichting Triodos Holding is de houder van vijf prioriteitsaandelen en heeft het recht om de leden voor de Raad van Commissarissen niet-bindend voor te dragen. Stichting Triodos Holding heeft eveneens het recht op 4% dividend over de nominale waarde van vijf prioriteitsaandelen à EUR 5. De bestuurders van Stichting Triodos Holding zijn Carla van der Weerd and Jeroen Rijpkema
2. Triodos Bank N.V.  
Triodos Groenfonds N.V. houdt 8,4% (31 december 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 56,6% (31 december 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. Triodos Investment Management B.V. heeft hiervoor in de eerste helft van 2023 een vergoeding van EUR 3.705.691 (2022: EUR 8.320.716) ontvangen.

## Waardeontwikkeling Triodos Groenfonds sinds oprichting (geïndexeerd, stand per 30 juni 2023)



Triodos Investment Management B.V. 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 8.698.372 (31 december 2022: 9.380.266).

## Vooruitzichten

In de vernieuwde Regeling Groenprojecten die in 2022 in werking is getreden, ligt de focus op meer duurzame en innovatieve projecten op de Nederlandse markt. Zo zijn er meer mogelijkheden voor circulaire economie, energietransitie en kringlooplandbouw. Energieprojecten zonder additionele duurzaamheids- of innovatie aspecten zullen niet meer in aanmerking komen voor een groenverklaring. Hierdoor zou het per 1 januari 2024 moeilijker kunnen worden om zonnestroom projecten te financieren. Daarnaast vindt er een evaluatie van de Regeling Groenprojecten buitenland plaats. De resultaten hiervan zullen in het tweede gedeelte van dit jaar bekend worden.

Triodos Groenfonds heeft op deze verandering ingespeeld door een pijplijn van projecten in Nederland en opkomende markten op te bouwen die in aanmerking blijven komen voor een groenverklaring. Tevens heeft de eerdergenoemde verkoop van een deel van de portefeuille extra ruimte gecreëerd om in nieuwe innovatieve projecten te investeren en daarmee bij te dragen aan het versnellen van de energie-, voedsel-, en grondstoffentransities. Bovendien blijft Triodos Groenfonds kennis en expertise ontwikkelen in de in aanmerking komende segmenten door middel van nieuwe beleggingen in fondsen. Triodos Groenfonds verwacht dat de portefeuille in het segment duurzame energie op peil zal blijven, ondanks het effect van de wijzigingen op de reikwijdte van de Groenregeling. Het aandeel wind- en zonne-energie-transacties kan afnemen, maar dit wordt

gecompenseerd door een toename van projecten in warmtetransitie, energie-opslag en duurzame energie in opkomende markten. Ook heeft Triodos Groenfonds een goed gevulde pijplijn met duurzame-vastgoedprojecten. Dit zijn veelal innovatieve herontwikkelingsprojecten of nieuwbouw. Het fonds ziet hierbij een trend naar het gebruik van 'biobased' materialen, een circulair ontwerp en energieneutraliteit. Ook klimaatadaptatie van gebouwen is steeds meer onderwerp van gesprek. Een aantal van deze projecten zal naar verwachting in de tweede helft van 2023 gecontracteerd worden.

Daarnaast blijven duurzame landbouw en voeding belangrijk voor het fonds. Door de relatief kleine schaal van de projecten in dit segment ten opzichte van de overige sectoren, kan het aandeel in de totale portefeuille van het fonds iets afnemen.

Door de relatief stabiele economische vooruitzichten voor de belangrijkste sectoren waarin Triodos Groenfonds actief is en de hoge kwaliteit van de beleggingsportefeuille, verwacht het fonds een sterke positieve cashflow uit beleggingen. Het rendement wordt sterk beïnvloed door de dynamiek op de kapitaalmarkt, die naar verwachting redelijk stabiel zal blijven in de tweede helft van 2023 en vooral zal worden beïnvloed door de ontwikkeling van de rentetarieven, de waargenomen marktliquiditeit en de risicopremies op de leningen in het fonds.

Driebergen-Rijsenburg, 31 augustus 2023

Fondsmanager Triodos Groenfonds  
Willy Bulsink

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

# Balans per 30 juni 2023

Voor winstverdeling (in duizenden euro's)		30-06-2023	31-12-2022
<b>Beleggingen</b>	1		
Participaties en aandelen in beleggingsfondsen		41.049	37.036
Obligaties		3.486	3.481
Leningen		670.844	758.891
Betaald onderpand		458	140
Valutatermijncontracten (positief)		89	937
		<b>715.926</b>	<b>800.485</b>
<b>Vorderingen</b>			
Overige vorderingen en overlopende activa	2	4.653	9.373
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	128.919	69.949
<b>Kortlopende schulden</b>	4		
Overige schulden en overlopende passiva		-3.835	-1.842
Valutatermijncontracten (negatief)		-1.285	-1.092
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>128.452</b>	<b>76.387</b>
<b>Uitkomst van activa minus kortlopende schulden</b>		<b>844.378</b>	<b>876.872</b>
<b>Eigen vermogen</b>	5		
Geplaatst kapitaal		82.024	86.599
Agio		840.918	887.400
Herwaarderingsreserve		5.058	3.092
Overige reserves		-102.185	11.700
Onverdeeld resultaat		18.563	-111.919
		<b>844.378</b>	<b>876.872</b>

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door de externe accountant.

# Winst- en verliesrekening per 30 juni 2023

(in duizenden euro's)

1e halfjaar 2023

1e halfjaar 2022

## Direct resultaat uit beleggingen

Opbrengsten uit beleggingen in obligaties	113	156
Opbrengsten uit beleggingen in leningen	10.137	9.880
	<b>10.250</b>	<b>10.036</b>

## Indirect resultaat uit beleggingen

### Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

In participaties	-30	27
in obligaties	-	-3.434
in leningen	-14.656	-799
in valutatermijncontracten	1.057	-2.705
	<b>-13.629</b>	<b>-6.911</b>

### Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

in participaties	1.209	1.901
in obligaties	5	343
in leningen (excl. Z-spread)	12.730	-103.862
in leningen (Z-spread)	12.591	6.474
in valutatermijncontracten	-1.041	-805
	<b>25.494</b>	<b>-95.949</b>

## Overige bedrijfsopbrengsten

Interest liquide middelen	646	-
---------------------------	-----	---

<b>Overige baten</b>	<b>285</b>	<b>-</b>
----------------------	------------	----------

<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>931</b>	<b>-</b>
------------------------------------	------------	----------

<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>23.046</b>	<b>-92.824</b>
------------------------------------	---------------	----------------

## Bedrijfslasten

Beheerkosten	-3.706	-4.438
Bewaarkosten	-50	-48
Overige kosten	6 -707	-903

<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>-4.463</b>	<b>-5.389</b>
-------------------------------	---------------	---------------

<b>Koersverschillen</b>	<b>-20</b>	<b>-22</b>
-------------------------	------------	------------

<b>Resultaat</b>	<b>18.563</b>	<b>-98.235</b>
------------------	---------------	----------------

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door de externe accountant.

# Kasstroomoverzicht per 30 juni 2023

(in duizenden euro's)

1e halfjaar 2022

1e halfjaar 2021

## Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

Resultaat excl. valutakoersresultaten	18.583	-98.213
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Waardeveranderingen participaties en aandelen in beleggingsfondsen	-1.044	-1.901
Waardeveranderingen obligaties	-5	-343
Waardeveranderingen leningen	-25.322	97.388
Waardeveranderingen valutatermijncontracten	-16	805
Aankopen van participaties	-3.025	-5.413
Verkopen van participaties	56	93
Aankopen van obligaties	-	-13.551
Verkopen van obligaties	-	31.777
Verstrekingen van leningen	-64.162	-67.068
Aflossingen en verkopen van leningen	177.531	64.122
Expiratie van valutatermijncontracten	1.057	-2.585
Betaald onderpand	-318	-610
<b>Mutaties in activa en passie</b>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.720	4.983
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.993	216
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>110.048</b>	<b>9.700</b>

## Kasstroom uit financieringsactiviteiten

Uitgifte van aandelen	16.245	37.265
Terugkoop van aandelen	-64.012	-167.701
Betaald dividend	-3.290	-9.517
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-51.057</b>	<b>-139.953</b>
Mutatie geldmiddelen	58.991	-130.253
Liquide middelen primo verslagperiode	3	69.948
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	-20	-22
<b>Liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>128.919</b>	<b>41.121</b>

De cijfers opgenomen in het halfjaarverslag zijn niet gecontroleerd door de externe accountant.

# Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's, behalve in de tekst)

## Algemeen

Triodos Groenfonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en een open-end structuur.

## Bewaarder

BNP Paribas S.A. (BNP Paribas) is aangesteld als onafhankelijke AIFMD-bewaarder voor de Nederlandse beleggingsfondsen die Triodos Investment Management B.V. 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.

## Grondslagen

Dit verslag is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek (BW), Wet Financieel Toezicht en Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ). De waarderingsgrondslagen en de grondslagen voor de resultaatbepaling van de verslagperiode worden in overeenstemming met RJ 394 als een zelfstandig verslagperiode beschouwd.

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

## 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 30 juni 2023 als volgt:

(bedragen in euro's)	Accounting waarde	Aanpassing voor de Z-spread	Intrinsieke waarde voor de toe- en uittreding
Waarde per 31-12-2022	876.871.759	Bij: 20.935.631	897.807.390
Resultaat over 2022	-111.919.310	Af: 13.462.503	-125.318.813
Waarde per aandeel per 31-12-2022	50,63	Bij: 1,21	51,84
Waarde per 30-06-2023	844.378.067	Bij: 8.344.247	852.722.314
Resultaat over 1e halfjaar 2023	18.563.346	Af: 12.591.384	5.971.962
Waarde per aandeel per 30-06-2023	51,47	Bij: 0,51	51,98

## Toelichting op de balans per 30 juni 2023

### 1. Beleggingen

Participaties en aandelen in beleggingsfondsen	30-06-2023	31-12-2022
Stand op 1 januari	37.036	26.666
Aankopen	3.025	9.186
Verkopen	-56	-60
Gerealiseerde waardeverandering	-	29
Ongerealiseerde waardeverandering	1.044	1.215
<b>Stand op ultimo</b>	<b>41.049</b>	<b>37.036</b>
<b>Obligaties</b>	<b>30-06-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
Stand op 1 januari	3.481	21.534
Aankopen	-	13.551
Verkopen	-	-28.343
Gerealiseerde waardeverandering	-	-3.433
Ongerealiseerde waardeverandering	5	172
<b>Stand op ultimo</b>	<b>3.486</b>	<b>3.481</b>
<b>Leningen</b>	<b>30-06-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
Stand op 1 januari	758.891	937.712
In het boekjaar verstrekte leningen	64.162	137.764
Disagio	-	1
Afgelost en verkocht in het boekjaar	-177.531	-197.225
Voorzieningen	141	-4.708
Gerealiseerde waardeverandering	-9.545	-10.254
Herwaardering als gevolg van koersverschillen	-874	2.325
Ongerealiseerde herwaardering	35.600	-106.724
<b>Stand op ultimo</b>	<b>670.844</b>	<b>758.891</b>
<b>Valutatermijncontracten</b>	<b>30-06-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
Te vorderen (positief)	88	937
Te betalen (negatief)	-1.284	-1.092
<b>Stand op ultimo</b>	<b>-1.196</b>	<b>-155</b>
<b>Verloop Valutatermijncontracten</b>	<b>30-06-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
Stand op 1 januari	-155	-1.766
Expiratie	-1.057	5.096
Reële waarde herwaarderingen	16	-3.485
<b>Stand op ultimo</b>	<b>-1.196</b>	<b>-155</b>

Het nominale rentepercentage op de leningen is per 30 juni 2023 gemiddeld 2,47% per jaar (30 juni 2022: 2,05% per jaar). De nominale waarde van de Nederlandse leningen verstrekt in EUR bedraagt per 30 juni 2023 EUR 622.907.382 (30 juni 2022: EUR 887.045.106).

De gewogen gemiddelde resterende looptijd is per 30 juni 2023 5,2 jaar (30 juni 2022: 5,7 jaar).

De gewogen gemiddelde resterende rentevaste periode van de leningen bedraagt per 30 juni 2023 4,1 jaar (30 juni 2022: 4,6 jaar).

De nominale waarde van de leningen verstrekt in USD bedraagt per 30 juni 2023 USD 45.113.403 (30 juni 2022: USD 45.266.015).



## 2. Overige vorderingen en overlopende activa

Vorderingen	30-06-2023	31-12-2022
Te ontvangen rente vorderingen uit leningen	2.955	3.596
Debiteuren, nog te ontvangen rente en aflossingen	875	3.276
Te ontvangen rente liquide middelen	462	34
Te vorderen omzetbelasting	175	23
Nog te ontvangen inzake (des)investeringen	123	131
Te ontvangen rente obligaties	63	71
Te ontvangen rente liquide middelen	-	34
Te ontvangen inzake uitgifte aandelen	-	2.242
<b>Totaal</b>	<b>4.653</b>	<b>9.373</b>

De looptijd van overige vorderingen en overlopende activa is korter dan 1 jaar.

## 3. Liquide middelen

De post liquide middelen omvat de direct opvraagbare saldi op rekening-courant en spaarrekeningen aangehouden bij Triodos Bank, Rabobank, ING, BNP Paribas en bij Caceis.

## 4. Kortlopende schulden

	30-06-2023	31-12-2022
Crediteuren	2.087	19
Te betalen beheervergoeding	604	1.271
Te betalen inzake terugkoop aandelen aan toonder	375	-
Te betalen kosten AFM en DNB	152	99
Te betalen accountantskosten	141	153
Te betalen bankrente en kosten	138	98
Te betalen marketingkosten	112	50
Te betalen kosten BNP Paribas	60	49
Te betalen publiciteitskosten	34	32
Diversen	132	71
<b>Totaal</b>	<b>3.835</b>	<b>1.842</b>

## 5. Eigen vermogen

Geplaatst kapitaal	Gewone aandelen	Prioriteitsaandelen	Gewone aandelen	Prioriteitsaandelen
	2023	2023	2022	2022
Geplaatst en gestort primo	86.599.270	25	101.120.395	25
Geplaatst in het verslagjaar	1.557.275		3.287.913	
Ingekocht in het verslagjaar	-6.132.212		-14.680.778	
<b>Stand op ultimo</b>	<b>82.024.333</b>	<b>25</b>	<b>89.727.530</b>	<b>25</b>
<b>Agio</b>			<b>1e halfjaar 2023</b>	<b>1e halfjaar 2022</b>
Stand per 1 januari			887.400	1.036.199
Geplaatste aandelen			14.688	33.977
Uitgekeerd dividend			-3.290	-
Ingekochte aandelen			-57.880	-153.020
<b>Stand op ultimo</b>			<b>840.918</b>	<b>917.156</b>

<b>Herwaarderingsreserves</b>	<b>1e halfjaar 2023</b>	<b>1e halfjaar 2022</b>
Stand per 1 januari	3.092	15.409
Toevoeging/onttrekking:		
Inzake Overige financiële beleggingen	1.203	1.640
Inzake Obligaties	-38	28
Inzake Leningen	1.649	-14.848
Inzake Valutatermijncontracten	-848	-48
<b>Stand op ultimo</b>	<b>5.058</b>	<b>2.181</b>
<b>Overige reserves</b>	<b>30-06-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
<b>Algemene reserve</b>		
Stand per 1 januari	11.700	10.482
Mutatie herwaarderingsreserves	-1.966	13.228
Resultaat vorig boekjaar	-111.919	-1.582
Dividend	-	-9.517
<b>Stand op ultimo</b>	<b>-102.185</b>	<b>12.611</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>	<b>1e halfjaar 2023</b>	<b>1e halfjaar 2022</b>
Stand per 1 januari	-111.919	-1.582
Stand afrondingsreserves primo	-	-
Uitgekeerd dividend	-	-9.517
Mutatie herwaarderingsreserves	-1.966	-
Mutatie algemene reserves	113.885	11.099
Onverdeeld resultaat boekjaar	18.563	-98.235
<b>Stand op ultimo</b>	<b>18.563</b>	<b>-98.235</b>
Correctie Z-spread	-12.591	-6.474
<b>Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde</b>	<b>5.972</b>	<b>-104.709</b>

#### **Niet uit de balans blijvende activa en verplichtingen**

Per 30 juni 2023 is er voor EUR 28,2 miljoen aan leningen gecommiteerd, die nog niet uitgekeerd zijn. De uitkeringen vinden, indien aan alle leningsvoorwaarden is voldaan, vanaf de tweede helft van 2023 plaats.

## Toelichting op de winst- en verliesrekening

### 6. Beheer- en overige kosten

in duizenden euro's	1e halfjaar 2023	1e halfjaar 2022
Bankkosten	296	279
Accountantskosten	84	60
Marketingkosten	75	150
Exit fee	54	–
Kosten toezichthouder	53	50
Advieskosten	48	6
Publiciteitskosten	23	20
Transactiekosten	22	–
Beloning leden Raad van Commissarissen	17	14
Kosten beursnotering	11	14
Rentelasten	1	283
Kosten beleggersgiro	1	2
Overige lasten	22	25
<b>Totaal</b>	<b>707</b>	<b>903</b>

## Kostenstructuur

### Kosten toe- en uittreden

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, zie nadere toelichting op swing pricing bij Gebeurtenissen na balansdatum. De baten uit hoofde van swing pricing bedroegen EUR 283.355 in de eerste helft van 2023.

### Totale kosten

De totale kosten van het fonds bedragen over het eerste halfjaar 2023 EUR 4.462.834 (eerste halfjaar 2022: EUR 5.388.707). De totale kosten exclusief rentelasten bedragen EUR 4.461.759 (eerste halfjaar 2022: EUR 5.106.029).

### Lopende kosten

Over de periode van 1 juli 2022 tot en met 30 juni 2023 bedroegen de lopende kosten van Triodos Groenfonds 0,99% (1 juli 2021 tot en met 30 juni 2022 0,96%). De lopende kosten ratio geeft de verhouding weer tussen de gemiddelde intrinsieke waarde en de totale kosten gedurende de afgelopen 12 maanden. De totale kosten zijn exclusief de kosten van de beleggingstransacties en interestkosten. Evenmin zijn de kosten die verband houden met het toe- en uittreden van deelnemers hierin meegenomen. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de intrinsieke waarde in beschouwing genomen.

## Gebeurtenissen na balansdatum

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

## Overige informatie

### **Uitkeringen aan aandeelhouders**

In de afgelopen verslagperiode is er EUR 0,20 per aandeel aan de aandeelhouders van Triodos Groenfonds uitgekeerd. Dit betrof een interim dividenduitkering. Ten tijde van de publicatie van dit verslag bestaat er geen voornemen om een tussentijdse uitkering aan aandeelhouders te doen.

Driebergen, 31 augustus 2023

Fondsmanager Triodos Groenfonds  
Willy Bulsink

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

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

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

## **Ratio illiquide beleggingen ultimo**

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

## **Ratio groen belegd vermogen ultimo**

Deze ratio wordt berekend door de leningen waarvoor groenverklaringen zijn ontvangen uit te drukken in een ratio van het fondsvermogen.

**Triodos Groenfonds N.V.**  
**Halfjaarverslag juni 2023**

**Verschijning**  
Augustus 2023

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

**Lay out**  
Via Bertha, Utrecht

**Adres**  
Triodos Groenfonds N.V.  
Hoofdstraat 10  
Postbus 55, 3972 LA Driebergen-Rijsenburg  
[www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com)

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