



Triodos Groenfonds

Halfjaarverslag juni 2024

Triodos@Investment Management

Kerncijfers

Kerncijfers op basis van boekhoudkundige waarde*

(bedragen in duizenden euro's)	1e halfjaar 2024	1e halfjaar 2023	2023	2022	2021
Eigen vermogen ultimo	781.349	844.378	845.787	876.871	1.161.628
Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)	14.428	16.405	15.809	17.320	20.224
Opbrengsten uit beleggingen, liquide middelen en overige baten **	11.348	11.181	23.035	20.178	20.895
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.073	-13.629	-14.018	-18.873	-247
Valutakoersresultaten	20	-20	1	7	394
Som der bedrijfslasten ***	-4.189	-4.463	-8.379	-9.904	-11.673
Bedrijfsresultaat	6.106	-6.931	639	-8.592	9.369
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.828	25.494	50.538	-103.327	-10.951
Resultaat	9.934	18.563	51.177	-111.919	-1.582

- * 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 (half)jaareinde. Uitgebreide toelichting op de waarderingsmethoden is te vinden op pagina 17 en verder.
- ** Dit bedrag is inclusief de opbrengsten van swing pricing à EUR 301.182 (1e halfjaar 2023: EUR 283.355). Zie pagina 21 voor meer informatie inzake de opbrengsten van swing pricing.
- *** Dit bedrag is inclusief de kosten van swing pricing à EUR 39.773 (1e halfjaar 2023: EUR 53.529). Zie pagina 21 voor meer informatie inzake de kosten van swing pricing.

(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 30-06-2024	781.349	3.763	785.112
Waarde per 31-12-2023	845.787	6.028	851.815

Kerncijfers op basis van intrinsieke waarde

(bedragen in duizenden euro's)	1e halfjaar 2024	1e halfjaar 2023	2023	2022	2021
Lopende kosten ratio	0,98%	0,99%	0,97%	0,96%	0,97%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	91,0%	84,8%	86,2%	91,4%	84,7%
Ratio groen belegd vermogen ultimo	77,9%	75,4%	74,6%	82,0%	76,1%
Modified duration ultimo	2,6	2,6	2,9	3,3	3,8

Per aandeel

(bedragen in euro's)	1e halfjaar 2024	1e halfjaar 2023	2023	2022	2021
Intrinsieke waarde ultimo	54,42	51,98	53,88	51,84	59,14
Resultaat intrinsieke waarde	0,53	0,36	2,29	-7,24	0,04

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 de intrinsieke waarde	0,9%	4,6%	-2,3%	-0,8%	0,5%	1,8%
Op basis van de handelskoers*	0,2%	4,0%	-2,5%	-1,0%	0,4%	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 21. Het rendement op basis van intrinsieke waarde en handelsprijs verschilt, omdat de eerste wordt berekend op basis van gegevens per rapportagedatum en de tweede wordt berekend op basis van de laatste beschikbare handelsprijs per rapportagedatum, waarbij het mogelijk is dat deze datum afwijkt van de rapportagedatum

Dividendrendement Triodos Groenfonds

	2023	2022	2021	2020	2019
Dividendrendement op basis van intrinsieke waarde	0,4%	–	0,9%	2,0%	0,2%

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 landschapsonwikkeling 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 andere 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 N.V., is bestuurder en beheerder van Triodos Groenfonds. Triodos Investment Management beschikt over een vergunning om beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 Wft te beheren. De AFM is de vergunningverlenende toezichthouder en voert het gedragstoezicht uit. De Nederlandsche Bank (DNB) oefent prudentieel toezicht uit.

Triodos Investment Management is aangesloten bij de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Meer informatie over processen en beleid van Triodos Investment Management is te vinden 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 Bultink is fondsmanager van Triodos Groenfonds.

Raad van Commissarissen

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

Halfjaarverslag

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

Verslag van het bestuur

Doelstelling duurzame beleggingen Triodos Groenfonds

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: 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 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. 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 2023 staan in de duurzaamheidsannex van het jaarverslag gepubliceerd op www.triodos-im.com.

Doelstelling Triodos Groenfonds

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

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

De duurzame beleggingsdoelstellingen van het Fonds zijn onder andere:

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

Voor meer informatie over de beleggingsstrategie en het duurzaamheidsbeleid van het fonds verwijzen wij naar het prospectus van Triodos Groenfonds per 1 januari 2023 dat is gepubliceerd op www.triodos-im.com.

Marktontwikkelingen algemeen

De economie van de Eurozone toonde veerkracht in de eerste helft van 2024, door zich in het eerste kwartaal uit een stagnatie te onttrekken met een bescheiden stijging van 0,3%. Deze positieve trend zette zich voort in het tweede kwartaal, in lijn met bredere trends van toenemende consumptie in ontwikkelde economieën. Hoewel de inflatie afnam van 2,9% in december 2023 tot 2,5% in juni 2024, bleef het een belangrijke uitdaging, aangedreven door een sterke dienstensector en sterke loonstijgingen. Het besluit van de Europese Centrale Bank om in juni te beginnen met monetaire versoepeling weerspiegelt deze complexe dynamiek. Ondanks de inflatiedruk vertoonde de economie van de Eurozone positieve tekenen. De werkloosheid bereikte een historisch laag niveau van 6,4% in mei, en het consumentenvertrouwen toonde tekenen van herstel, stijgend van -14,5 in december 2023 tot -12,9 in juni 2024.

Sinds eind 2021 hebben we aanhoudende onrust op de energiemarkten gezien. Na de invasie van Oekraïne door Rusland zijn de prijzen snel gestegen. De prijzen zijn nu weer gedaald, maar liggen nog steeds ver boven het niveau van voor de Russische invasie. Desondanks is de geïnstalleerde wind- en zonne-energiecapaciteit op een recordhoogte en is het de goedkoopste energiebron die zonder subsidies kan draaien. De geïnstalleerde capaciteit zal naar verwachting de komende vijf jaar verdubbelen, volgens een exponentiële groeicurve. Wind- en zonne-energie zijn de snelst schaalbare energiebronnen in de geschiedenis, en we zijn optimistisch over de rol die het fonds kan spelen in de sector.

Op het beleidsfront heeft de Europese Unie (EU) belangrijke maatregelen geïntroduceerd. De langverwachte Natuurherstelwet werd aangenomen tijdens de vergadering van de EU-Milieuraad, met als doel ten minste 20% van de land- en zeegebieden van de EU tegen 2030 te herstellen. Dit gebeurt te midden van een politiek landschap dat is hervormd door de EU-parlementsverkiezingen in juni, waarbij een verschuiving naar rechts werd waargenomen. Bovendien markeert de onlangs aangenomen richtlijn Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) een belangrijke stap voorwaarts voor de EU. Deze richtlijn verplicht grote bedrijven om verantwoordelijkheid te nemen voor de milieu- en mensenrechtenimpact van hun volledige operaties, inclusief dochterondernemingen en leveranciers. Bedrijven worden verplicht om zowel feitelijke als potentiële negatieve gevolgen te

identificeren en aan te pakken, waardoor ze verder moeten gaan dan louter naleving en naar proactieve duurzaamheidspraktijken zullen bewegen.

Verder kende de eerste helft van 2024 geen verlichting van de wereldwijde opwarmingscrisis. Record na record werd gebroken voor de 13e opeenvolgende maand, met juni 2024 als de warmste ooit gedocumenteerde maand. Deze aanhoudende opwarming komt overeen met de projecties van het IPCC, die wijzen op de waarschijnlijkheid dat de drempel van 1,5°C opwarming tegen 2100 zal worden overschreden.

Kortom, de economische prestaties van de Eurozone in de eerste helft van 2024 benadrukken de complexiteit van het balanceren van groei, inflatie en duurzaamheid. Hoewel de regio veerkracht toonde, met positieve trends in werkgelegenheid en consumenten-vertrouwen, vereisen aanhoudende inflatiedruk en het veranderende geopolitieke landschap zorgvuldige navigatie. De noodzaak om over te gaan naar een duurzaam energiesysteem, verergerd door extreme weersomstandigheden, benadrukt verder de behoefte aan uitgebreide beleidsmaatregelen.

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 de rapporten van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) tonen aan hoe urgent CO₂-reductie is en hoe belangrijk het is dat de aarde niet meer dan 1,5°C opwarmt.

Banken en andere leningverstrekkeners zijn onmisbaar om de energietransitie te faciliteren; de projecten zijn vaak kapitaalintensief. Deze transitie is noodzakelijk om de uitstoot van CO₂ te reduceren en meer duurzame energie op te wekken. Hieraan bijdragen is onderdeel van de missie van Triodos Groenfonds. 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 duurzame elektriciteit in de afgelopen drie jaar gegroeid van 18% naar 46% van de totale elektriciteitsproductie. Triodos Groenfonds financiert ook innovatieve projecten: voorbeelden zijn energiebesparingsprojecten binnen de gebouwde omgeving, energieopslag en

gevarieerde eigendomsstructuren zoals energie-coöperaties voor duurzame energie.

Sterk fluctuerende energiemarkten

Sinds eind 2021 zien we aanhoudende onrust op de energiemarkten. Na de inval van Rusland in Oekraïne zijn prijzen snel gestegen. Inmiddels zijn de prijzen weer gedaald, maar nog steeds ruim boven het niveau van voor de Russische invasie. Door het subsidieschema van de Rijksoverheid zijn de energieprojecten gefinancierd door Triodos Groenfonds vrij ongevoelig voor prijsschommelingen. 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 het hogere aanbod van duurzame energie neemt het aantal momenten met negatieve prijzen toe. Dit vindt vooral plaats op zonnige of windrijke dagen, en zeker wanneer deze in het weekend vallen. In de beoordeling van financieringsverzoeken houdt Triodos rekening met deze ontwikkelingen. Daarnaast stimuleert Triodos Groenfonds nieuwe bedrijfsconcepten die slim rekening houden met deze ontwikkelingen.

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, waardoor het vaak niet mogelijk is 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, waardoor niet alle nieuw te bouwen projecten meer rendabel zijn en sommige plannen moeten worden geannuleerd. Tot slot is het lastiger om vergunningen te krijgen, door stikstofuitstoot tijdens de bouw en door weerstand van omwonenden. 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.

Maatschappelijk draagvlak

Mede door de snelle toename van het aantal duurzame energieopwekinstallaties neemt de maatschappelijke weerstand tegen zonneparken en windmolens toe. Deze weerstand wordt versterkt bij projecten waarbij (buitenlandse) investeerders rendement maken, terwijl de lasten bij de omgeving terecht komen.

Daarom stimuleert Triodos Groenfonds lokale initiatieven, waarbij de directe omgeving ook (mee-)profiteert van de financiële opbrengsten van de projecten. Dit kan zijn door lokaal eigenaarschap of door projecten waarbij de energierekening van de gebruikers direct wordt verlaagd.

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-op-landprojecten. 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 financiert het fonds 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. Het fonds stelt 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.

In 2021 werd duidelijk dat Oeigoeren in de Chinese provincie Xingjiang mogelijk gedwongen worden te

werken in de productieketen voor zonnepanelen. Triodos Groenfonds blijft zich sterk maken voor een lobby om dit tegen te gaan en tot een transparante productieketen te komen. Onder meer heeft Triodos Groenfonds hiervoor aandacht gevraagd bij een delegatie van het Europees Parlement. In de projecten die Triodos Groenfonds financiert, besteedt het fonds specifiek aandacht aan dit punt.

Nieuwe markten

Een belangrijke beperkende factor in de groei van duurzame elektriciteit is de beperkte capaciteit van het stroomnet, waarbij het 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.

Biologische akkerbouw

De extreme neerslag in de 1e helft van 2024 vraagt veel flexibiliteit en vakmanschap van ondernemers. Een deel van de gewassen heeft lang onder water gestaan en daarvan zal de bewaarkwaliteit lager zijn waardoor voor dat deel van de oogst lagere prijzen een logisch gevolg zijn. Toch herstellen de gewassen zich over het algemeen goed. We verwachten dat de oogst in kilogrammen lager kan zijn maar dat dit gecompenseerd zal worden door goede prijsvorming omdat de vraag naar biologische producten net over de grens stabiel en groeiend is.

Biologische veehouderij

Het weideseizoen is traag gestart. De veestapel bleef noodgedwongen langer op stal in verband met de overvloedige regen. Wel kon er over het algemeen voldoende gras worden geoogst, maar door minder zonuren is het gras van lagere kwaliteit. De melkprijzen voor de biologische melk bleven door een lagere aanvoer op peil.

Afgelopen periode is een aantal melkveebedrijven getroffen door Blauwtong. Hiervan zijn schapenbedrijven het voornaamste slachtoffer. De nasleep van Blauwtong is wisselend per bedrijf. Zo zijn er bedrijven waar het aantal dieren achterblijft vanwege het niet kunnen vervangen,

bij andere bedrijven blijft de melkproductie achter. De verwachting is dat dit komend najaar zal herstellen.

Duurzaam vastgoed, in de breedste zin van het woord

Triodos Groenfonds heeft verduurzaming van de gebouwde omgeving hoog op de agenda staan. Van de totale CO₂-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 ook nog eens CO₂ opslaan) en circulariteit door het hergebruik van materialen in de bouw, herbestemming 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.

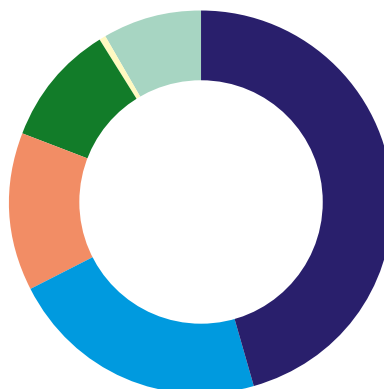
Triodos Groenfonds zet sterk in op herontwikkeling van bestaand vastgoed, of op nieuwbouw met een hoge score op energie- en materiaalprestaties. Maar duurzaam vastgoed speelt voor Triodos Groenfonds net zo goed een rol in andere vormen maatschappelijke transitie. Een gebouw heeft impact op levenskwaliteit van de gebruiker en de omgeving, waar het fonds in de financierings-trajecten ruim aandacht voor heeft: 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.

Duurzame energie in opkomende markten

Triodos Groenfonds financiert sinds 2014 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 blijven aanhouden en in combinatie met turbulente geopolitieke omstandigheden is de noodzaak van een versnelling van de energietransitie eens te meer duidelijk. De marktvooruitzichten voor duurzame energie in opkomende markten blijven onverminderd positief in alle focusregio's.

Sectorverdeling per 30 juni 2024
(% van het fondsvermogen)



Duurzame energie Nederland	45,7%
Duurzaam bouwen	22,0%
Biologische landbouw	13,4%
Duurzame energie opkomende markten	10,2%
Natuur en landschap	0,4%
Liquiditeiten en overige	8,3%

De vraag naar elektriciteit in opkomende landen houdt gelijke pas met de economische groei en in combinatie met relatief hoge fossiele brandstofprijzen en goede beschikbaarheid van natuurlijke energiebronnen blijft duurzame energie daardoor een aantrekkelijk alternatief voor deze landen. De huidige groenregeling buitenland maakt het mogelijk voor Triodos Groenfonds om samen met multilaterale instellingen, ontwikkelingsbanken en gelijkgestemde private sector impact investeerders projecten te financieren. Dit is een markt waar reguliere commerciële banken weinig actief zijn en waar Triodos Groenfonds als impact-gerichte investeerder en specialist een verschil kan maken.

Triodos Groenfonds heeft zich gecommitteerd aan diverse operationele projecten en projecten in aanbouw en deze presteren in lijn met de verwachting. In de eerste helft van 2024 hebben vervolg-uitbetalingen plaatsgevonden voor aan de energietransitie gerelateerde fondsinvesteringen met onderliggende projecten in India, Zuid-Amerika, Afrika en Azië. Verder zijn in de eerste zes maanden van 2024 twee nieuwe investeringen in opkomende markten aan de portefeuille toegevoegd. Er is USD 5 miljoen uitbetaald aan ARC Rwanda, een mini-grid project in Rwanda voor de bouw en aanleg van een distributienetwerk en mini-grids waarmee minimaal 200.000 inwoners toegang krijgen tot schone en betaalbare energie. De energie wordt geleverd door decentrale zonnestroominstallaties met batterijopslag voor een gegarandeerde levering van energie. Voorts werd USD 2,5 miljoen uitbetaald voor een portefeuille

van 14 middelgrote zonne-energieprojecten van 1-3MW met een totale capaciteit van ca 40MWp. De 14 sub-projecten worden gebouwd in vier deelstaten in Brazilië en deze decentrale energieopwekkingsprojecten bieden consumenten en kleine bedrijven in de betreffende deelstaten de mogelijkheid om via saldering te genieten van schone stroom en een aantrekkelijke elektriciteitsprijs.

Beleggingen

In dit bestuursverslag en in de halfjaarrekening (vanaf pagina 14) 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 gelijkloënd 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 30 juni 2024 EUR -3,8 miljoen (31 december 2023: EUR -6,0 miljoen).

De waarde van de beleggingsportefeuille nam af met 3,1% en bedraagt per 30 juni 2024 EUR 719,3 miljoen (31 december 2023: EUR 742,4 miljoen). Deze daling is voor een belangrijk deel het gevolg van reguliere en vervroegde aflossingen. Ook de verkoop van leningen waarvan de groenverklaring verlopen is, heeft bijgedragen aan de daling.

In de eerste helft van 2024 werd een bedrag van EUR 36,8 miljoen aan leningen afgelost (31 december 2023: EUR 97,3 miljoen). Er werd voor EUR 16,1 miljoen aan leningen uitgekeerd, vooral in het segment duurzaam vastgoed in Nederland (31 december 2023: EUR 82,7 miljoen). Daarnaast is per 30 juni 2024 voor EUR 59,6 miljoen aan leningen gecommitteerd die in de komende tijd zullen worden uitgekeerd (31 december 2023: EUR 54,4 miljoen).

Per 30 juni 2024 was 77,9% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds belegd in door de overheid erkende groene projecten (31 december 2023: 74,6%). Daarnaast was 10,1% van het fondsvermogen belegd zonder groenverklaring (31 december 2023: 12,4%). Dit zijn beleggingen waarvoor de groenverklaring

(nog) niet is verkregen. Daarmee bedroeg de totale beleggingsportefeuille per 30 juni 2024 91,7% van het fondsvermogen (31 december 2023: 87,2%).

Duurzame energie in Nederland

De totale waarde van de uitstaande beleggingen in duurzame-energieprojecten in Nederland is in de eerste helft van 2024 gedaald naar EUR 358,6 miljoen (31 december 2023: EUR 394,2 miljoen). Dit is hoofdzakelijk het gevolg van aflossingen en een lager aandeel van nieuwe uitzettingen in deze sector. Het aandeel duurzame energie in Nederland komt per 30 juni 2024 op 45,7% van het fondsvermogen (31 december 2023: 46,3%).

Duurzame energie in opkomende landen

Het deel van de uitstaande financieringen in duurzame-energieprojecten in opkomende markten is gestegen naar 10,2% van het fondsvermogen, EUR 79,9 miljoen (31 december 2023: 8,8%, EUR 75 miljoen). De investeringen in vreemde valuta in de eerste helft van 2024 zijn gestegen naar 11,5% van het fondsvermogen (31 december 2023: 9,8%). 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 6,2% van het fondsvermogen niet afgedekt (31 december 2023: 4,9%).

Biologische landbouw

De waarde van de financieringen die Triodos Groenfonds aan ondernemers in de biologische landbouw heeft uitstaan, is in de eerste helft van 2024 gedaald tot EUR 105,5 miljoen (31 december 2023: EUR 106,9 miljoen) van het fondsvermogen, conform verwachtingen. Het aandeel van deze sector in het fonds is gestegen tot 13,4% (31 december 2023: 12,6%).

Duurzaam bouwen

De waarde van de financieringen van Triodos Groenfonds in duurzaam bouwen is in de eerste helft van 2024 gestegen naar EUR 172,4 miljoen (31 december 2023: EUR 162,8 miljoen). Deze sector maakt nu 22,0% uit van het fondsvermogen (31 december 2023: 19,1%).

Liquiditeitenbeheer 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 2024 EUR nihil (31 december 2023: EUR 1,7 miljoen) op deposito's geplaatst. Op 30 juni 2024 werd 8,6%

van het fondsvermogen in liquiditeiten aangehouden (31 december 2023: 13,5%). De obligaties die als liquide worden verondersteld worden meegenomen in de liquiditeitsratio per 30 juni 2024. Per 30 juni 2024 bedroeg het percentage liquide obligaties 0,2% (31 december 2023: 0,2%) van het fondsvermogen.

Het fonds heeft een kredietfaciliteit van EUR 45 miljoen aangehouden bij Triodos Bank en ING 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 2024 EUR 41,6 miljoen (31 december 2023: EUR 41,5 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 1,7% een intensief- en bijzonder-beheer-profiel (31 december 2023: 0,9%). De samenstelling en kwaliteit van de portefeuille ontwikkelde zich in de eerste helft van 2024 naar tevredenheid.

Voorzieningen dubieuze debiteuren

De voorzieningen voor dubieuze debiteuren zijn in de eerste helft van 2024 afgenomen met 0,2 miljoen, door een vrijval van voorzieningen van eenzelfde bedrag. Per saldo bedragen de totale voorzieningen voor dubieuze debiteuren hiermee EUR 5,6 miljoen (31 december 2023: EUR 5,8 miljoen), oftewel 0,7 % van de intrinsieke waarde (31 december 2023: 0,7%).

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 15). Het bedrijfsresultaat is opgebouwd uit de rente- en andere gerealiseerde inkomsten verminderd met de totale kosten.

Over het eerste halfjaar van 2024 bedroegen de opbrengsten uit beleggingen en liquide middelen EUR 11,3 miljoen (eerste halfjaar 2023: EUR 11,2 miljoen). Het resultaat wordt ook bepaald door de gerealiseerde en

ongerealiseerde waardeveranderingen. De gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille bedroegen over het eerste halfjaar van 2024 EUR -1,1 miljoen (eerste halfjaar 2023: EUR -13,6 miljoen). De totale kosten in het eerste halfjaar van 2024 bedroegen EUR 4,2 miljoen (eerste halfjaar 2023: EUR 4,5 miljoen). Over het eerste halfjaar van 2024 bedraagt het bedrijfsresultaat daarmee EUR 6,1 miljoen (eerste halfjaar 2023: EUR -6,9 miljoen).

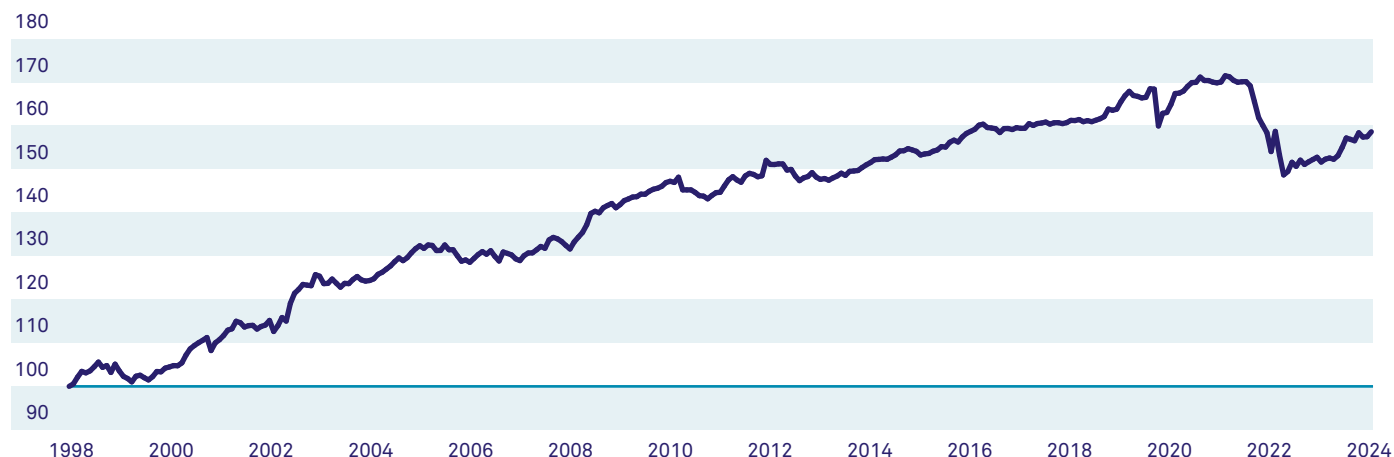
De ontwikkeling van de rente op de Nederlandse kapitaalmarkt is een macro-economische ontwikkeling die invloed heeft op het fonds. De opbrengsten uit leningen waarin Triodos Groenfonds belegt, bestaan uit de kapitaalmarktrente voor de rentevastperiode en een opslag voor het kredietrisico. Een dalende marktrente heeft een positief effect op de intrinsieke waarde van het fonds, terwijl een stijgende rente een drukkend effect heeft. Dit komt tot uiting in de post ongerealiseerde waardeveranderingen. 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. Per 30 juni 2024 was de modified duration 2,6.

De ongerealiseerde waardeverandering van de beleggingsportefeuille bedroeg over het eerste halfjaar van 2024 EUR 3,8 miljoen (eerste halfjaar 2023: EUR 25,5 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 -1,1 miljoen als gerealiseerd beschouwd. Het totaalresultaat van het fonds over het eerste halfjaar van 2024 komt hiermee uit op EUR 9,9 miljoen (eerste halfjaar 2023: EUR 18,6 miljoen).

Kosten

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

Waardeontwikkeling Triodos Groenfonds sinds oprichting (geïndexeerd, stand per 30 juni 2024)



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 2024 bedroegen EUR 4,2 miljoen (eerste halfjaar 2023: EUR 4,5 miljoen). De lopende kostenratio 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 2023 tot en met 30 juni 2024 was de lopende kosten ratio van Triodos Groenfonds 0,97%. Over de periode 1 juli 2022 tot en met 30 juni 2023 was dit 0,99%.

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 0,2% (eerste halfjaar 2023: 1,3%).

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 inkoopt, wordt een afslag op de intrinsieke waarde per aandeel toegepast om de transactieprijzen 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 2024 bedroeg het saldo van de op- of afslag EUR 261.409 (1e halfjaar 2023: EUR 229.826).

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 Jeroen Rijpkema, Marjolein Landheer en Nico Kronemeijer.

2. Triodos Bank N.V.

Triodos Groenfonds N.V. houdt 22,0% (31 december 2023: 8,4%) 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 58,3% (31 december 2023: 56,6%) van de aandelen gedistribueerd en krijgt hiervoor geen vergoeding vanuit het fonds.

3. Triodos Investment Management B.V.

Triodos Investment Management B.V. voert het beheer en het bestuur over Triodos Groenfonds N.V.. Voor de beheersactiviteiten ontvangt Triodos Investment Management een jaarlijkse vergoeding van 0,85% van het fondsvermogen. Triodos Investment Management B.V. heeft hiervoor in de eerste helft van 2024 een vergoeding van EUR 3.421.034 (2023: EUR 7.285.906) ontvangen. 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 8.932.474 (31 december 2023: 8.640.058). 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 751.537 (31 december 2023: EUR 692.448).

Vooruitzichten

In de vernieuwde Regeling Groenprojecten die in 2022 in werking is getreden, ligt de focus op meer innovatieve duurzame projecten op de Nederlandse markt. Zo zijn er meer mogelijkheden voor circulaire economie, duurzaam bouwen, energietransitie en kringlooplandbouw. Energieprojecten zonder additionele duurzaamheids- of innovatie aspecten zullen niet meer in aanmerking komen voor een groenverklaring. Hierdoor is het per 1 januari 2024 moeilijker geworden om reguliere zonnestroom en windenergieprojecten groen te financieren. Triodos Groenfonds heeft gedurende 2023 reeds ingespeeld op deze verandering door een pijplijn van projecten in Nederland en opkomende markten op te bouwen die in aanmerking blijven komen voor een groenverklaring. In de eerste helft van 2024 heeft het fonds aan een gedeelte van deze projecten leningen verstrekt. Ook in de tweede helft van het jaar zullen verschillende leningen worden uitgekeerd.

Als onderdeel van het Belastingplan 2024 heeft de kamer een amendement aangenomen wat de fiscale vrijstelling

in de inkomstenbelasting voor groen sparen en beleggen per 1 januari 2025 met meer dan de helft verlaagdt tot EUR 30.000 per persoon. Hoewel een onderzoek naar de verwachte gevolgen van deze verlaging van de vrijstelling voor de effectiviteit van de groenregeling nog loopt, ziet Triodos Groenfonds reeds een afname van het ingelegd vermogen als gevolg van dit politieke besluit. De beheerder van het fonds verwacht dat deze trend in de tweede helft van het jaar zal aanhouden. Dit beperkt de mogelijkheden van het fonds om op korte termijn in nieuwe projecten te kunnen investeren. Wat betreft de samenstelling van de portefeuille verwacht Triodos Groenfonds 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-energietransacties kan afnemen, maar dit wordt gecompenseerd door een toename van projecten in onder andere energieopslag en warmtetransitie. Ook heeft Triodos Groenfonds diverse duurzame-vastgoedprojecten in de pijplijn. Dit zijn veelal innovatieve herontwikkelingsprojecten of nieuwbouw. Het fonds ziet hierbij een toename in het gebruik van ‘biobased’ materialen, een circulair ontwerp en energieneutraliteit. Ook klimaatadaptatie van gebouwen en natuurinclusiviteit zijn steeds meer onderwerp van gesprek. Een aantal van deze projecten zal naar verwachting in de tweede helft van 2024 gecontracteerd worden of uitgekeerd 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. Voor het eerst sinds 2019 heeft de Europese Centrale Bank de referentierente verlaagd. De macro-economische ontwikkelingen lijken ruimte te geven voor verdere verlaging in de tweede helft van 2024, hetgeen een positief effect heeft op de waardering van de leningen in het fonds.

Naast duurzame projecten in Nederland heeft Triodos Groenfonds ook verschillende projecten buiten Nederland in de portefeuille als onderdeel van de Regeling groenprojecten buitenland 2002. Een evaluatie van deze regeling heeft tot de conclusie geleid dat de gefinancierde projecten individueel impactvol zijn, passen bij de beleidsdoelen van de Rijksoverheid en een potentieel vliegwielt kunnen zijn om private investeringen

aan te trekken. Echter, er werd ook gesteld dat buiten Triodos Groenfonds weinig gebruik van de regeling gemaakt wordt. Het is daarom de verwachting dat deze regeling in de nabije toekomst beëindigd zal worden.

Driebergen-Rijsenburg,
30 augustus 2024

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 2024

Voor winstverdeling (in duizenden euro's)		30-06-2024	31-12-2023
Beleggingen	1		
Participaties en aandelen in beleggingsfondsen		54.201	46.101
Obligaties		3.581	3.542
Leningen		653.538	679.097
Betaald onderpand		1.470	135
Valutatermijncontracten (positief)		1	347
		712.791	729.222
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	2	4.442	8.715
Overige activa			
Liquide middelen	3	67.719	113.292
Kortlopende schulden	4		
Overige schulden en overlopende passiva		-1.890	-4.506
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		70.271	117.501
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		783.062	846.723
Beleggingen (negatief)			
Valutatermijncontracten (negatief)		-1.713	-936
Eigen vermogen	5		
Geplaatst kapitaal		72.139	79.043
Agio		745.226	812.694
Herwaarderingsreserve		8.104	7.509
Overige reserves		-54.054	-104.636
Onverdeeld resultaat		9.934	51.177
		781.349	845.787

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

Winst- en verliesrekening per 30 juni 2024

(in duizenden euro's)

1e halfjaar 2024

1e halfjaar 2023

Direct resultaat uit beleggingen

Opbrengsten uit beleggingen in obligaties	112	113
Opbrengsten uit beleggingen in leningen	9.528	10.137
	9.640	10.250

Indirect resultaat uit beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

In participaties	-2	-30
in obligaties	0	0
in leningen	-346	-14.656
in valutatermijncontracten	-725	1.057
	-1.073	-13.629

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

in participaties	1.682	1.209
in obligaties	39	5
in leningen	3.229	25.321
in valutatermijncontracten	-1.122	-1.041
	3.828	25.494

Overige bedrijfsopbrengsten

Interest liquide middelen	1.407	646
Overige baten	301	285
Som der bedrijfsopbrengsten	1.708	931
Som der bedrijfsopbrengsten	14.103	23.046

Bedrijfslasten

Beheerkosten	-3.421	-3.706
Bewaarkosten	-42	-50
Overige kosten	6	-707
Som der bedrijfslasten	-4.189	-4.463
Koersverschillen	20	-20
Resultaat	9.934	18.563

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

Kasstroomoverzicht per 30 juni 2024

(in duizenden euro's)

1e halfjaar 2024

1e halfjaar 2023

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

Resultaat excl. valutakoersresultaten	9.914	18.583
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Waardeveranderingen participaties en aandelen in beleggingsfondsen	-1.566	-1.044
Waardeveranderingen obligaties	-39	-5
Waardeveranderingen leningen	-2.703	-25.322
Waardeveranderingen valutatermijncontracten	1.847	-16
Aankopen van participaties	-6.749	-3.025
Verkopen van participaties	215	56
Aankopen van obligaties	0	0
Verkopen van obligaties	0	0
Verstrekingen van leningen	-17.946	-64.162
Aflossingen en verkopen van leningen	46.209	177.531
Expiratie van valutatermijncontracten	-724	1.057
Betaald onderpand	-1.335	-318
Mutaties in activa en passie		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.273	4.720
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.616	1.993
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	28.780	110.048

Kasstroom uit financieringsactiviteiten

Uitgifte van aandelen	9.825	16.245
Terugkoop van aandelen	-84.198	-64.012
Betaald dividend	–	-3.290
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-74.373	-51.057
Mutatie geldmiddelen	-45.593	58.991
Liquide middelen primo verslagperiode	3 113.292	69.948
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	20	-20
Liquide middelen ultimo verslagperiode	67.719	128.919

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 SA. (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 (op strikte uitzonderingen na) herwaarderingen direct na het uitkeren van een lening niet toegestaan. De aansluiting tussen de twee begrippen is per 30 juni 2024 als volgt:

(bedragen in euro's)	Accounting waarde	Aanpassing voor de Z-spread	Intrinsieke waarde voor de toe- en uittreding
Waarde per 31-12-2023	845.786.794	Bij: 6.028.485	851.815.279
Resultaat over 2023	51.177.576	Af: 14.907.145	36.270.331
Waarde per aandeel per 31-12-2023	53,50	Bij: 0,38	53,88
Waarde per 30-06-2024	781.348.574	Bij: 3.763.435	785.112.009
Resultaat over 1e halfjaar 2024	9.933.745	Af: 2.265.050	7.668.695
Waarde per aandeel per 30-06-2024	54,16	Bij: 0,26	54,42

Toelichting op de balans per 30 juni 2024

1. Beleggingen

Participaties en aandelen in beleggingsfondsen	30-06-2024	31-12-2023
Stand op 1 januari	46.101	37.036
Aankopen	6.749	9.167
Verkopen	-215	-387
Ongerealiseerde waardeverandering	1.566	285
Stand op ultimo	54.201	46.101
Obligaties	30-06-2024	31-12-2023
Stand op 1 januari	3.542	3.481
Gerealiseerde waardeverandering	–	-227
Ongerealiseerde waardeverandering	39	288
Stand op ultimo	3.581	3.542
Leningen	30-06-2024	31-12-2023
Stand op 1 januari	679.097	758.891
In het boekjaar verstrekte leningen	17.946	89.170
Disagio	1	1
Afgelost en verkocht in het boekjaar	-46.209	-204.560
Gerealiseerde waardeverandering	-346	-14.739
Herwaardering als gevolg van koersverschillen	1.506	-1.986
Ongerealiseerde herwaardering	1.543	52.320
Stand op ultimo	653.538	679.097
Valutatermijncontracten	30-06-2024	31-12-2023
Te vorderen (positief)	1	347
Te betalen (negatief)	-1.713	-936
Stand op ultimo	-1.712	-589
Verloop Valutatermijncontracten	30-06-2024	31-12-2023
Stand op 1 januari	-589	-155
Expiratie	724,00	-740
Reële waarde herwaarderingen	-1847	306
Stand op ultimo	-1.712	-589

Het nominale rentepercentage op de leningen is per 30 juni 2024 gemiddeld 2,62% per jaar (30 juni 2023: 2,47% per jaar). De nominale waarde van de Nederlandse leningen verstrekt in EUR bedraagt per 30 juni 2024 EUR 655.895.148 (30 juni 2023: EUR 622.907.382).

De gewogen gemiddelde resterende looptijd is per 30 juni 2024 4,8 jaar (30 juni 2023: 5,2 jaar).

De gewogen gemiddelde resterende rentevaste periode van de leningen bedraagt per 30 juni 2024 3,7 jaar (30 juni 2023: 4,1 jaar).

De nominale waarde van de leningen verstrekt in USD bedraagt per 30 juni 2024 USD 43.914.880 (30 juni 2023: USD 45.113.403).

2. Overige vorderingen en overlopende activa

Vorderingen	30-06-2024	31-12-2023
Te ontvangen rente vorderingen uit leningen	3.348	3.734
Te ontvangen rente liquide middelen	585	1.065
Debiteuren, nog te ontvangen rente en aflossingen	385	3.574
Te ontvangen rente obligaties	63	69
Nog te ontvangen inzake (des)investeringen	59	247
Te vorderen omzetbelasting	2	26
Totaal	4.442	8.715

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

	30-06-2024	31-12-2023
Crediteuren	566	1.329
Te betalen beheervergoeding	557	604
Te betalen inzake terugkoop aandelen aan toonder	303	495
Te betalen accountantskosten	150	171
Te betalen kosten AFM en DNB	69	16
Te betalen marketingkosten	65	31
Te betalen bankrente en kosten	60	–
Te betalen publiciteitskosten	45	10
Te betalen kosten BNP Paribas	22	23
Te betalen uitkeringen inzake leningen	–	1.782
Diversen	53	45
Totaal	1.890	4.506

5. Eigen vermogen

Geplaatst kapitaal	Gewone aandelen 1e halfjaar 2024	Prioriteitsaandelen 1e halfjaar 2024	Gewone aandelen 1e halfjaar 2023	Prioriteitsaandelen 1e halfjaar 2023
Geplaatst en gestort primo	79.042.965	25	86.599.270	25
Geplaatst in het verslagjaar	911.445		1.557.275	
Ingekocht in het verslagjaar	-7.815.225		-6.132.212	
Stand op ultimo	72.139.185	25	82.024.333	25
Agio			1e halfjaar 2024	1e halfjaar 2023
Stand per 1 januari			812.694	887.400
Geplaatste aandelen			8.915	14.688
Uitgekeerd dividend			–	-3.290
Ingekochte aandelen			-76.383	-57.880
Stand op ultimo			745.226	840.918

Herwaarderingsreserves	1e halfjaar 2024	1e halfjaar 2023
Stand per 1 januari	7.509	3.092
Toevoeging/onttrekking:		
Inzake participaties en aandelen in beleggingsfondsen	1.062	1.203
Inzake Obligaties	13	-38
Inzake Leningen	-135	1.649
Inzake Valutatermijncontracten	-345	-848
Stand op ultimo	8.104	5.058
Overige reserves	1e halfjaar 2024	1e halfjaar 2023
Algemene reserve		
Stand per 1 januari	-104.636	11.700
Mutatie herwaarderingsreserves	-595	-1.966
Resultaat vorig boekjaar	51.177	-111.919
Stand op ultimo	-54.054	-102.185
Onverdeeld resultaat	1e halfjaar 2024	1e halfjaar 2023
Stand per 1 januari	51.177	-111.919
Mutatie herwaarderingsreserves	-595	-1.966
Mutatie algemene reserves	-50.582	113.885
Onverdeeld resultaat boekjaar	9.934	18.563
Stand op ultimo	9.934	18.563
Correctie Z-spread	-2.265	-12.591
Resultaat boekjaar op basis van intrinsieke waarde	7.669	5.972

Niet uit de balans blijvende activa en verplichtingen

Per 30 juni 2024 is er voor EUR 44,7 miljoen aan leningen gecommiteerd, die nog niet uitgekeerd zijn. De uitkeringen vinden, indien aan alle leningsvoorwaarden is voldaan, vanaf de tweede helft van 2024 plaats.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

6. Beheer- en overige kosten

in duizenden euro's	1e halfjaar 2024	1e halfjaar 2023
Bankkosten	269	296
Accountantskosten	109	84
Marketingkosten	81	75
Advieskosten	70	48
Kosten toezichthouder	53	53
Publiciteitskosten	53	23
Exit fee	40	54
Transactiekosten inzake investeringen	15	22
Kosten beursnotering	15	11
Beloning leden Raad van Commissarissen	12	17
Rentelasten	–	1
Kosten beleggersgiro	–	1
Overige lasten	9	22
Totaal	726	707

Kostenstructuur

Kosten toe- en uittreden

Als gevolg van de implementatie van swing pricing zijn er met ingang van 1 januari 2023 op- en afslagen van toepassing bij het kopen en verkopen van aandelen van Triodos Groenfonds, zie nadere toelichting op swing pricing op pagina 11. De opbrengsten minus kosten uit hoofde van swing pricing bedroegen EUR 261.409 in het 1e halfjaar 2024 (1e halfjaar 2023: EUR 229.826).

Totale kosten

De totale kosten van het fonds bedragen over het eerste halfjaar 2024 EUR 4.189.184 (eerste halfjaar 2023: EUR 4.462.834). De totale kosten exclusief rentelasten bedragen EUR 4.189.075 (eerste halfjaar 2023: EUR 4.461.759).

Lopende kosten

Over de periode van 1 juli 2023 tot en met 30 juni 2024 bedroegen de lopende kosten van Triodos Groenfonds 0,98% (1 juli 2022 tot en met 30 juni 2023 0,99%). 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 geen dividend aan de aandeelhouders van Triodos Groenfonds uitgekeerd. Ten tijde van de publicatie van dit verslag bestaat er geen voornemen om een tussentijdse uitkering aan aandeelhouders te doen.

Driebergen, 30 augustus 2024

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 2024

Verschijning
Augustus 2024

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

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