



Triodos Groenfonds

Jaarverslag 2025

Informatie voor aandeelhouders

Algemene vergadering van aandeelhouders: 12 juni 2026
Ex-dividenddatum: 17 juni 2026 (indien van toepassing)
Betaaldatum dividend: 19 juni 2026 (indien van toepassing)

Kerncijfers

Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	2025	2024	2023	2022	2021
Eigen vermogen ultimo	625.226	754.809	845.787	876.871	1.161.628
Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)	11.231	13.283	15.809	17.320	20.224
Opbrengsten uit beleggingen, liquide middelen en overige baten ¹	17.300	21.964	23.035	20.178	20.895
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.473	-2.639	-14.018	-18.873	-247
Valutakoersresultaten	-218	82	1	7	394
Som der bedrijfslasten ²	-7.212	-8.106	-8.379	-9.904	-11.673
Bedrijfsresultaat	11.343	11.301	639	-8.592	9.369
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-17.711	35.806	50.538	-103.327	-10.951
Resultaat	-6.368	47.107	51.177	-11.919	-1.582
Lopende kosten ratio	1,05%	1,02%	0,97%	0,96%	0,97%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	86,3%	90,3%	86,2%	91,4%	84,7%
Ratio groen belegd vermogen ultimo	74,0%	78,9%	74,6%	82,0%	76,1%
Modified duration ultimo	2,3	2,5	2,9	3,3	3,8

¹ Dit bedrag is inclusief de opbrengsten van swing pricing á EUR 948.400 (2024: EUR 657.068). Zie pagina 14 voor meer informatie inzake de opbrengsten van swing pricing.

² Dit bedrag is inclusief de kosten van swing pricing á EUR 101.510 (2024: EUR 142.732). Zie pagina 14 voor meer informatie inzake de kosten van swing pricing.

Per aandeel

(bedragen in euro's)	2025	2024	2023	2022	2021
Intrinsieke waarde ultimo	55,66	56,83	53,88	51,84	59,14
Resultaat intrinsieke waarde	-0,57	3,09	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 intrinsieke waarde	-0,5%	-0,6%	3,0%	-0,6%	0,6%	1,8%
Op basis van handelskoers ¹	0,0%	0,5%	3,3%	-0,6%	0,6%	1,7%

¹ 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 14. 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

	2024*	2023	2022	2021	2020
Dividendrendement op basis van intrinsieke waarde ¹	1,0%	0,4%	0,0%	0,9%	2,0%

¹ Het dividendrendement over het afgelopen boekjaar kan worden berekend na uitkering van het dividend.

* In juni 2023 heeft Triodos Groenfonds dividend uitbetaald. Dit was een interim-dividenduitkering over het boekjaar 2023. In het boekjaar 2024 is geen dividend uitgekend; het dividend over het boekjaar 2024 is in 2025 uitbetaald.

Inhoud

Kerncijfers	3
Algemene gegevens	5
Verslag van de beheerder	6
Samenstelling en diversiteit van het bestuur	16
Bericht van de Raad van Commissarissen	21
Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds	22
Balans per 31 december 2025	23
Winst- en verliesrekening over 2025	24
Kasstroomoverzicht over 2025	25
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	26
Toelichting op de balans per 31 december 2025	36
Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2025	43
Overige gegevens	50
Bijlage: Duurzaamheidsannex Triodos Groenfonds	70
Personalia beheerder en Raad van Commissarissen	78

Algemene gegevens

Juridische structuur

Triodos Groenfond N.V. (Triodos Groenfond of 'het fonds') is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal met een open-end structuur. Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam. Triodos Groenfond 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 Groenfond is in 1990 door Triodos Bank N.V. (Triodos Bank) opgericht als Biogronnd Beleggingsfond. In juli 1998 is het fonds met de andere groene fondsen van Triodos Bank samengevoegd tot Triodos Groenfond. Triodos Groenfond belegt voornamelijk in door de Nederlandse overheid erkende groene projecten die duurzame ontwikkeling bevorderen. De belangrijkste sectoren waarin het fonds belegt zijn duurzame energie, biologische landbouw en duurzaam bouwen.

Triodos Groenfond 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 kan een deel van de liquide middelen die het fonds aanhoudt in duurzame obligaties worden belegd. Het fiscale resultaat van Triodos Groenfond wordt, indien positief, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar in de vorm van dividend uitgekeerd. Het fiscale resultaat bestaat onder andere uit de rente-inkomsten, afsluitprovisies en overige gerealiseerde inkomsten en kosten van het fonds.

Triodos Groenfond is statutair gevestigd in Driebergen-Rijsenburg, Nederland. Het bezoekadres is Hoofdstraat 10, 3972 LA, Driebergen-Rijsenburg.

Marketing en distributie

Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services. Aandelen in het fonds kunnen worden gekocht of verkocht door tussenkomst van een bank of distributeur die bij de Transfer Agent (CACEIS) is aangesloten (zoals Triodos Bank) of door tussenkomst van een bank of distributeur die bij Euronext Fund Services is aangesloten. 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.

Beheerder

Triodos Investment Management, 100% dochter van Triodos Bank, is bestuurder en beheerder van Triodos Groenfond. Triodos Investment Management beschikt over een vergunning om beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 Wft te beheren. De AFM is de vergunningverlenende toezichthouder en voert het gedragstoezicht uit. De Nederlandsche Bank (DNB) oefent het prudentiële toezicht uit. Triodos Investment Management B.V. is lid van Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Triodos Investment Management streeft naar de hoogste standaard voor de governance van de beleggingsfondsen, deze is gebaseerd op gevestigde principes die transparantie en verantwoordelijkheid in beleggingspraktijken bevorderen. 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)
Hadewych Kuiper (directeur Investments)
Martijn van Oort (directeur Finance, Risk & Operations per 6 mei 2025)

Fondsmanager

Triodos Investment Management heeft een fondsmanager aangesteld. Willy Bulsink was fondsmanager van Triodos Groenfond tot en met 1 april 2026 en is opgevolgd door Sonja de Ruiter op interim basis.

Raad van Commissarissen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is als volgt:

Ineke Bussemaker (voorzitter)
Thaddeus Anim-Somuah
Elfrieke van Galen
Ernst de Klerk
Gerard Roelofs

Gerard Groener is afgetreden als lid van de Raad van Commissarissen en opgevolgd door Thaddeus Anim-Somuah per de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 13 juni 2025.

Verlag van de beheerder

Doelstellingen Triodos Groenfonds

Doelstelling Triodos Groenfonds

Het doel van Triodos Groenfonds is het investeren 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 en duurzaam bouwen.

Triodos Groenfonds kwalificeerde tot 1 april 2026 als fiscaal erkend Groenfonds. Dit betekent dat Aandeelhouders, onder voorwaarden, gebruik konden maken van een gunstige fiscale behandeling van hun belegging in het Triodos Groenfonds. De Regeling groenprojecten komt echter te vervallen. Vanaf 1 april 2026 heeft Triodos Groenfonds er daarom voor gekozen de aanwijzing als fiscaal erkend Groenfonds te laten intrekken. Voor de fiscale gevolgen daarvan raden we u aan om contact op te nemen met uw fiscaal adviseur.

De duurzame beleggingsdoelstellingen van het fonds voor het boekjaar 2025 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.

Per 1 april 2026 is de doelstelling van het fonds aangescherpt en de verwijzing naar de status van Groenfonds verwijderd. Aanvullend is het prospectus bijgewerkt om te voldoen aan de AIFMD II-richtlijn (EU) nr. 2024/927 en introduceert onder andere nieuwe vereisten voor het beheer van liquiditeitsrisico's en het verstrekken van leningen door alternatieve beleggingsfondsen. Voor meer informatie verwijzen wij naar het prospectus van Triodos Groenfonds per 1 april 2026 dat is gepubliceerd op www.triodos-im.com.

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 (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR), dient specifieke informatie over duurzaamheid te worden opgenomen in periodieke rapportages. De invoering van de SFDR moet beleggers beter in staat stellen om beleggingsfondsen te beoordelen op duurzaamheid. Er zijn drie groepen financiële producten onder de SFDR:

1. Producten die duurzaamheidsrisico's integreren (art. 6);
2. Producten die milieu- en sociale kenmerken bevorderen (art. 8); en

3. 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 effect van het fonds dat aan duurzaamheid gerelateerd is. Deze informatie staat in de [duurzaamheidsannex](#) van dit jaarverslag. De data die zijn gebruikt om over de indicatoren te rapporteren, zijn ontleend aan gegevens zoals verstrekt door de projecten waarin het fonds belegt. Voor meer informatie over de beleggingsstrategie en het duurzaamheidsbeleid van het fonds verwijzen wij naar de duurzaamheidsannex van dit jaarverslag, het prospectus van Triodos Groenfonds per 1 april 2026 en het jaarlijkse impactrapport dat in mei wordt gepubliceerd op www.triodos-im.com. Het jaarlijkse impactrapport is geen onderdeel van het jaarverslag en wordt niet door de onafhankelijke accountant gecontroleerd.

Marktontwikkelingen

Economische ontwikkelingen

In 2025 stabiliseerde de inflatie in de eurozone rond het doel van de Europese Centrale Bank (ECB) van 2%. Per eind december 2025 komt de inflatie uit op 2,1%. In Nederland ligt de inflatie iets boven het eurozone gemiddelde in 2025 en kwam uit op 3,0%.

De economische groei in de eurozone trok in 2025 aan tot 1,5%. Terwijl reële inkomens enig herstel lieten zien, drukten handelsspanningen, exportonzekerheid en vertraging in de industrie op de vooruitzichten. Ook bleven structurele uitdagingen rond concurrentiekracht en technologie-investeringen bestaan. De Nederlandse economie groeide harder dan de eurozone en kwam uit op 1,9%. Voor de Nederlandse economie was 2025 opnieuw een jaar waarin de energietransitie, netcongestie en stikstofproblematiek grote invloed hadden op investeringsdynamiek. Volgens het EEA-landenprofiel blijft Nederland voor 2030-doelen achter op klimaatindicatoren, terwijl het tegelijkertijd voor grote investeringsopgaven staat in woningen, energie-infrastructuur en duurzaamheid.

Klimaatverandering, stikstofproblematiek en de roep om wereldwijde duurzame oplossingen versterken de vraag naar projecten die daar aan bijdragen. Dat komt mede door een toenemend bewustzijn van de urgentie van klimaatverandering, biodiversiteitsverlies en om uitputting van de bodem tegen te gaan. Door de jarenlange expertise

van het fonds in duurzame thema's en in de financiering van innovatieve projecten, blijft het fonds gunstig gepositioneerd om dit soort projecten te financieren, ook na uiteindelijke afschaffing van het belastingvoordeel voor groen beleggen. Van een duidelijk herstel van het sentiment op financiële markten was in 2025 nog geen sprake. Vooral de instroom van beleggers bleef op een relatief laag niveau, mede door de fiscale ontwikkeling omtrent groenbeleggen. Daardoor werd Triodos Groenfonds opnieuw geconfronteerd met een netto uitstroom.

De renteontwikkeling

De ontwikkeling van de rente op de Europese 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 rentevast periode en een opslag voor het kredietrisico.

In 2025 nam de inflatie af en verlaagde de ECB de basisrente stapsgewijs van 3,0% naar 2,0%. Na renteverlagingen van de ECB in de eerste helft van het jaar, liet de kapitaalmarktrente (3-jaars Interest Rate Swap) ook een licht dalende trend zien in de eerste helft van 2025. In de tweede helft van het jaar liepen de kapitaalmarktrentes weer op. Voornamelijk de lange termijn rentes stegen ten opzichte van juni 2025. De risicopremies voor leningen daalden. Deze combinatie had tezamen een negatief effect op de intrinsieke waarde van Triodos Groenfonds en het resultaat in 2025.

De grafiek hieronder geeft de ontwikkeling van de 3-jaars Interest Rate Swap (IRS) en de koers van Triodos Groenfonds in 2025 weer. De grafiek laat zien dat de ontwikkeling van de marktrente een belangrijke component is geweest voor de koersontwikkeling van het fonds in deze periode.

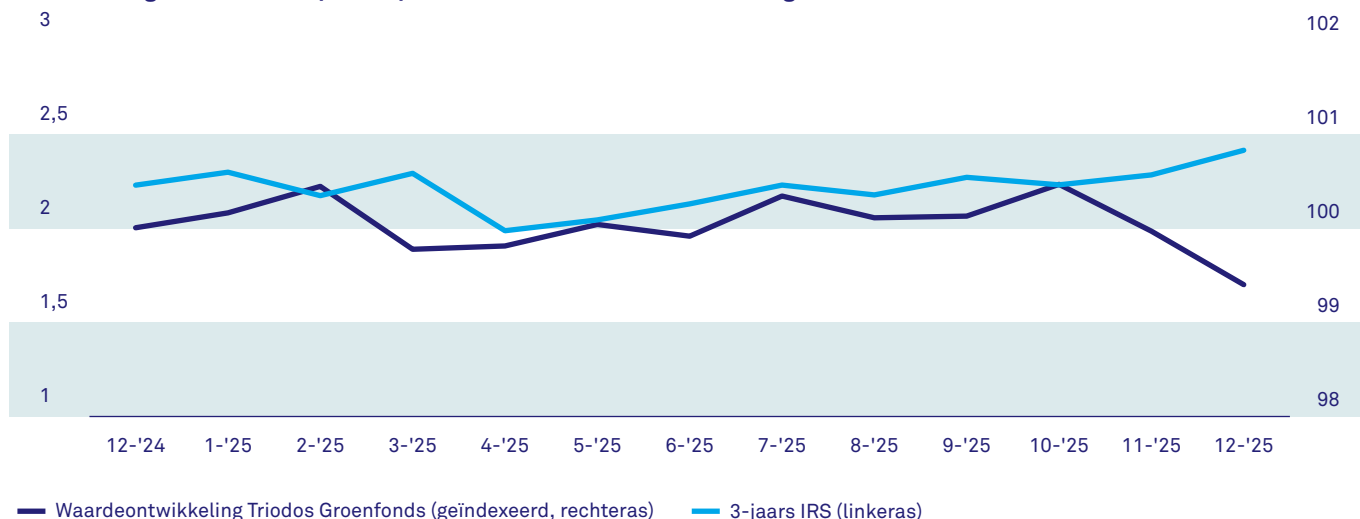
Gas- en elektriciteitsprijzen

De oorlog tegen Iran, gevolgd door raketaanvallen als vergelding op verschillende landen in de Golfregio en de feitelijke sluiting van de Straat van Hormuz hebben invloed op de financiële markten en zorgen voor stijgende gas- en olieprijsen. Als deze ontwikkelingen aanhouden, afhankelijk van hoe de situatie zich verder ontvouwt, kunnen ze leiden tot aanzienlijk lagere groei en oplopende inflatiedruk in de eurozone. Triodos Investment Management beschouwt dit conflict daarom als een belangrijk neerwaarts risico voor haar vooruitzichten en zal de ontwikkelingen nauwlettend blijven volgen.

De verwachting is dat de energiemarkten voorlopig volatiel blijven door de aanhoudende geopolitieke ontwikkelingen en een stijgend aanbod van duurzame energie. Historisch gezien zullen de energieprijzen in de komende jaren naar verwachting relatief hoog blijven, met een mogelijke daling richting 2030. Bij de beoordeling van projecten wordt echter altijd rekening gehouden met de effecten van mogelijke prijsdalingen. 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.

Het is de afgelopen jaren duidelijk geworden dat door de snelle groei van het aandeel duurzame energie (met name zonne-energieprojecten) het aantal uren met negatieve elektriciteitsprijzen fors is toegenomen. Hierdoor zijn duurzame energie-installaties regelmatig uitgeschakeld. De verwachting is dat dit ook voor de komende jaren op een hoog niveau zal blijven door een gebrek aan snelheid van investeringen in infrastructuur. Op lange termijn is de verwachting dat er meer flexibiliteit in de vraag naar elektriciteit zal komen, waardoor vraag en aanbod beter op elkaar afgestemd raken. In de beoordeling van

Ontwikkeling van de rente op de kapitaalmarkt en waardeontwikkeling Triodos Groenfonds in 2025



financieringen voert Triodos Groenfonds analyses uit om vast te stellen wat de risico's zijn in geval een installatie tijdelijk uitgeschakeld wordt.

Valutaontwikkelingen

Triodos Groenfonds kan tot een maximum van 20% van het fondsvermogen in duurzame-energieprojecten in opkomende landen investeren. Het fonds hanteert daarvoor een geografisch gediversifieerd financieringsbeleid en is actief in verschillende landen in Azië, Afrika en Latijns-Amerika. Vanwege de strategische heroriëntatie van Triodos Groenfonds zal het fonds vooral direct investeren in leningen in Nederland. Nieuwe beleggingen in opkomende landen zijn derhalve niet te verwachten. Triodos Groenfonds kan voor maximaal 5% van het fondsvermogen leningen in lokale valuta verstrekken. Het fonds sluit in principe valutatermijncontracten af om de valutarisico's te beperken. In het afgelopen boekjaar daalde de Amerikaanse dollar in waarde ten opzichte van de euro. Door de afgesloten valutatermijncontracten bleef de impact hiervan op de waarde van de verstrekte leningen in Amerikaanse dollars voor Triodos Groenfonds beperkt.

Sectorontwikkelingen

Duurzame energie in Nederland

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.

De toenemende negatieve energieprijzen hebben voornamelijk op het rendement van zonneprojecten een grote negatieve impact. In combinatie met het feit dat de markt volwassen is geworden en ook andere banken bereid zijn projecten op deze markt te financieren heeft Triodos Groenfonds doen besluiten om minder actief te zijn met het aangaan van nieuwe verplichtingen.

Windenergie op land en op zee

In de sector windenergie ziet het fonds een verschuiving in de markt. Door onder meer de toenemende bezwaren van omwonenden groeit windenergie op land minder snel dan voorheen. Bovendien is het door uitspraken van het Europees Hof van Justitie voor nieuwe windparken veel moeilijker om een vergunning te krijgen. Groei zal daarom de komende jaren vooral van windenergie op zee komen. De schaal van deze projecten is zeer groot en de markt voor de financiering ervan is bovendien volwassen geworden. Ook andere banken zijn inmiddels volop bereid om deze sector

te financieren. Triodos Groenfonds verwacht dan ook dat het aantal nieuwe financieringen van windparken door het fonds zal teruglopen.

Zonnestroom

De afgelopen jaren groeide de omvang van de portefeuille zonneparken sterk, maar de groei is gestagneerd. De laatste jaren stijgt de hoeveelheid zonuren in Nederland. Daardoor is de productie ruim boven de conservatieve inschattingen die bij de beoordeling van de financieringen in acht zijn genomen. Door de snelle toename van zonne-energie in Nederland neemt het aantal uren met negatieve prijzen snel toe. Dat betekent dat zonneparken vaker dan in het verleden uitschakelen bij onvoldoende vraag. Vooralsnog heeft dit nog geen majeure gevolgen gehad op de financiële prestaties van de zonneparken.

Triodos Groenfonds monitort deze marktontwikkelingen nauwgezet en is continu met de gefinancierde projecten in gesprek over de mogelijke gevolgen. Door de lagere rendementsverwachtingen voor nieuwe zonneparken verwacht Triodos Groenfonds dat het aantal nieuwe parken verder zal afnemen. Bovendien zijn vele andere financiers actief in deze markt.

Nieuwe markten

Een belangrijke beperkende factor in de groei van duurzame elektriciteit is de beperkte capaciteit van het stroomnet. Daarbij is het steeds vaker niet mogelijk om duurzame energie terug te leveren aan het net. Tevens is de vraag naar en het aanbod van duurzame elektriciteit niet altijd in balans. Dit zorgt voor vertraging bij de realisatie van nieuwe projecten. Energieopslag, bijvoorbeeld in batterijen of waterstof en het opzetten van een smart energy hub, worden daarmee belangrijker. Triodos Groenfonds investeert dan ook in deze nieuwe markten.

Het fonds kijkt eveneens nadrukkelijk naar warmte- en koudeopslag, de inmiddels gebruikelijke techniek om gebouwen en woningen door middel van warmtepompen te verwarmen en te koelen. Triodos Groenfonds verwacht dat deze markt in de komende jaren sterk zal groeien. Het fonds ziet binnen de nieuwbouw momenteel een stagnatie doordat het aantal nieuw opgeleverde woningen afneemt. Het fonds verwacht dat de vraag naar warmte- en koudeopslag in de bestaande bouw, als gevolg van verduurzamingsdoelstellingen, de komende jaren zal toenemen, waardoor de afname in nieuwbouw deels wordt gecompenseerd.

Duurzame energie in opkomende landen

Duurzame energieprojecten in opkomende landen maken beperkt onderdeel uit van de portefeuille van Triodos Groenfonds. Door een wijziging in de regeling groenprojecten buitenland en een strategische

heroriëntatie van Triodos Groenfonds investeert het fonds niet langer in opkomende markten.

Voedseltransitie

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 willen we landbouw zien binnen de context van een natuurlijk systeem van voedingsstoffen, water, biodiversiteit, dierenwelzijn en sociale omstandigheden, waarin natuurlijke bronnen worden geconserveerd en gerecycled.

Het aantal biologische land- en tuinbouwbedrijven is in 2025 ten opzichte van 2024 met 1% afgenomen. Het totaal areaal biologisch gecertificeerde cultuurgrond is gegroeid met 2,8%. Dus de bedrijven zijn in omvang toegenomen. De groei komt voornamelijk door groei in biologisch grasland. Het aandeel gecertificeerd biologisch areaal in Nederland is in 2025 amper toegenomen. Het percentage ging van 4,7% van het totale landbouwareaal in 2024 naar 4,8% in 2025. Het blijft daarmee ver achter op de doelstelling van 15% in 2030. Regionaal zijn er grote verschillen. De provincies Friesland en Flevoland hebben de meeste biologisch gecertificeerde cultuurgrond.

Qua fysieke opbrengsten was 2025 een goed jaar voor de biologische akkerbouw. De weersomstandigheden waren gedurende het hele groeiseizoen gunstig. De mechanische grondbewerking verliep soepel en de gewassen zijn volgens schema gepoot en gezaaid. De oogst in kilogrammen was bovengemiddeld. Ondanks de goede vraag naar biologische producten, was er sprake van overproductie, wat resulteerde in lagere prijzen. In Nederland neemt de vraag naar biologische producten toe, doordat steeds meer mensen zich bewust worden van de nadelige milieu- en gezondheidseffecten van conventionele landbouw. Verder is er een groeiende trend onder bedrijven om hun producten rechtstreeks aan de consument te verkopen, waardoor men minder afhankelijk wordt van de tussenhandel. De verwachting is dat in het algemeen het inkomen door de lagere opbrengstprijzen voor akkerbouwproducten dalen met name door de stijgende kosten.

De markt voor biologische melk is klein van omvang. Het jaar 2025 was voor de biologische veehouderij bovengemiddeld. Het weideseizoen is goed gestart. Er is voldoende gras geoogst van goede kwaliteit. De gemiddelde melkprijzen voor de biologische melk zijn in 2025 toegenomen met ca 5 cent. De voorschotprijs bij Eko Holland komt in 2025 gemiddeld op ruim 67 cent. De toeslag voor biodynamische melk is 5 cent per kg. De inkomens voor de biologische melkveehouders is in 2025 historisch hoog en is gemiddeld € 40.000 hoger dan over de periode 2020-2024.

Grondstoffentransitie

In de grondstoffentransitie is duurzaam vastgoed het belangrijkste segment. 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 energiezuinige gebouwen door investeringen in isolatie en duurzame energiebronnen zoals zonnepanelen, warmte/koudeopslag en slimme klimaatbeheerssystemen. Het gaat net zozeer om het inzetten van hergroeiende materialen (die ook nog eens CO₂ opslaan) en om circulariteit door het hergebruik van materialen in de bouw en herbestemming van gebouwen.

Triodos Groenfonds zet sterk in op herontwikkeling van bestaand vastgoed en op energieneutrale nieuwbouw waarbij de milieu-impact van materialen meeweegt in onze financieringskeuzes. Daarnaast wil Triodos Groenfonds bijdragen aan sociale inclusie door aandacht te hebben voor betaalbare huisvesting. We investeren in woningbouw in het sociale- en middenhuursegment van de markt, zowel in de traditionele bouw als in demontabele, flexibele bouwconcepten die in de toekomst een nieuwe invulling op een nieuwe plek kunnen krijgen. We zijn van mening dat een gebouw impact heeft op de levenskwaliteit van de gebruiker en op de omgeving. Betaalbare huisvesting, klimaatadaptatie en aandacht voor een natuurinclusief bouwplan zijn standaard onderwerp van gesprek geworden.

Een financiering vanuit Triodos Groenfonds biedt een aantrekkelijk en relevant product voor vastgoedbeleggers en -gebruikers. Triodos Groenfonds financiert hiermee uitsluitend projecten die uitmuntend scoren op hun bijdrage aan de energietransitie en met de breedst mogelijke blik op duurzaamheid.

Impact fondsen

Triodos Groenfonds heeft ook belegd in een aantal impactfondsen. Deze fondsen zijn meer dan alleen financiële spelers. Als ontwikkelaars van bijvoorbeeld duurzame energieprojecten spelen zij een actieve rol in het aanjagen van de versnelling van de energietransitie.

Daarnaast bedienen sommige van deze impactfondsen ook nieuwe innovatieve segmenten die de energie, voedsel en grondstoffentransities faciliteren. Dat doen ze door het ondersteunen van innovatieve projecten en voor een circulaire economie. Impactfondsen bieden het fonds de mogelijkheid om op termijn, samen met gelijkgestemde impactinvesteerders, langlopende leningen aan projecten te verstrekken. Vanwege de strategische heroriëntatie van Triodos Groenfonds zal het fonds vooral direct investeren in leningen in Nederland. Nieuwe beleggingen in impactfondsen zijn derhalve niet te verwachten.

Regeling groenprojecten

De Regeling groenprojecten heeft als doel de financiële sector te stimuleren om innovatieve duurzame projecten te financieren die aansluiten bij beleidsdoelstellingen van de overheid en de financiële betrokkenheid van burgers bij dergelijke projecten te vergroten. Als onderdeel van de Regeling groenprojecten komen particuliere beleggers in het fonds mogelijk in aanmerking voor een fiscaal voordeel in box 3.

In het Belastingplan 2025 is een belangrijke wijziging voorgesteld met betrekking tot groen beleggen door particulieren. Het kabinet heeft besloten om het fiscale voordeel voor groene beleggingen stapsgewijs af te bouwen vanaf 2025 en uiteindelijk per 1 januari 2027 volledig te laten vervallen. Vanwege uitvoeringsproblemen bij de Belastingdienst is de vervaldatum formeel uitgesteld tot 1 januari 2028, maar heeft het kabinet gekozen voor een zeer laag vrijstellingsbedrag (€ 200; voor fiscale partners € 400) zodat de regelingen de facto al per 2027 worden afgeschaft.

Hoewel het verlies van het belastingvoordeel voor groenbeleggen teleurstellend is, zien we dit ook als een kans om het fonds verder te innoveren en de koers te versterken. Zo krijgt het fonds ook meer ruimte om te beleggen in activiteiten die onder de groenregeling niet of nauwelijks toegankelijk waren, zoals de circulaire economie en batterijopslag. Ook verbetert dit het potentieel voor een mogelijk hoger rendement. Impact zal voorop blijven staan, gepaard met een gezond financieel rendement bij een relatief laag risico. Ondanks de gewijzigde wetgeving blijven groene beleggingen een interessante beleggingscategorie, zowel voor de individuele belegger als voor de maatschappij.

Triodos Groenfonds heeft een solide portefeuille bestaande uit meer dan 250 impactvolle duurzame projecten van hoge kwaliteit. Deze investeringen genereren niet alleen een positieve impact op de samenleving, maar ook een gezond financieel rendement voor haar beleggers. Het fonds investeert in projecten die bijdragen aan de energietransitie in zowel Nederland als in opkomende landen. Triodos Groenfonds draagt bij aan een groenere samenleving door onder andere biologische landbouwgrond te financieren en de gebouwde omgeving te verduurzamen.

Beleggingen

De waarde van de beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds daalde tot EUR 539,4 miljoen per ultimo 2025 (ultimo 2024: EUR 682,9 miljoen). In 2025 werd voor EUR 161,0 miljoen afgelost en verkocht (2024: EUR 114,6 miljoen) en werd voor EUR 37,4 miljoen aan

nieuwe leningen uitgekeerd (2024: EUR 25,8 miljoen), voornamelijk in de sector duurzaam bouwen. Als onderdeel van de afgeloste en verkochte leningen is er gedurende het boekjaar, uit liquiditeitsoverwegingen, voor EUR 40,7 miljoen (2024: EUR 19,4 miljoen) aan bestaande leningen op de secundaire markt aan een derde partij, waaronder Triodos Bank Nederland, tegen marktconforme voorwaarden verkocht. De waarde van de participatieportefeuille nam af tot EUR 50,1 miljoen (2024: EUR 59,4 miljoen).

Na de turbulentie van 2022 stabiliseerden de financiële markten vanaf 2023. In 2025 leidden wijzigingen in het Nederlandse regelgevende en fiscale kader, waaronder het afbouwen van de groene fiscale stimulans, tot het geleidelijk verdwijnen van de fiscale premie in de waarderingen.

Per 31 december 2025 was 74,0% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds belegd in door de overheid erkende groene projecten (ultimo 2024: 78,9%). Daarnaast was 12,3% van het fondsvermogen belegd in projecten zonder groenverklaring (2024: 11,4%). Daarmee bedroeg de totale financieringsportefeuille ultimo 2025 86,3% van het fondsvermogen (ultimo 2024: 90,3%).

Sectorverdeling per 31 december 2025

(% van het fondsvermogen)



Duurzame energie	57,0%
Duurzaam bouwen	17,4%
Biologische landbouw	12,4%
Natuur en landschap	0,1%
Impact Bonds	0,3%
Liquiditeiten*	12,8%

* activa min kortlopende schulden

Duurzame energie

De investeringen in duurzame energie daalden van EUR 441,5 miljoen eind 2024 naar EUR 356,4 miljoen eind 2025, als gevolg van aflossingen, de verkoop van leningen uit de portefeuille, beperkte nieuwe uitzettingen

en een waardedaling. Het aandeel van deze sector in het fondsvermogen daalden tot 57,0% (2024: 58,5%).

In 2025 verstrekten het fonds EUR 2,5 miljoen aan nieuwe leningen en EUR 1,9 miljoen aan aandelenparticipaties voor zonne-energie, en geen nieuwe leningen voor windenergie.

Duurzame energie in opkomende landen

De investeringen in duurzame energie in opkomende landen daalden van EUR 90,3 miljoen eind 2024 naar EUR 62,7 miljoen eind 2025. Dit kwam voornamelijk door aflossingen en vervroegde aflossingen, de verkoop van activa en een daling in waarderingen. Als gevolg daarvan daalde het aandeel van deze sector in het fondsvermogen tot 10,0% (2024: 12,0%). In 2025 heeft Triodos Groenfonds niet meer in nieuwe projecten geïnvesteerd in opkomende markten. Het operationele zonne-energieproject in West-Oekraïne is ondanks de moeilijke omstandigheden in het land volledig afgelost in 2025.

Biologische landbouw

De waarde van de leningen die Triodos Groenfonds heeft verstrekt aan ondernemers in de biologische landbouw is in 2025 gedaald tot EUR 77,8 miljoen (eind 2024: EUR 105,8 miljoen). De daling is het gevolg van hogere aflossingen dan nieuwe uitbetalingen. Het aandeel van deze sector in het fondsvermogen daalde in 2025 tot 12,4% (2024: 14,0%).

Valutatermijncontracten

Triodos Groenfonds sluit valutatermijncontracten af om valutarisico's als gevolg van investeringen in leningen in vreemde valuta af te dekken. Investeringen in aandelen in vreemde valuta worden niet afgedekt. Van 39,6% van de investeringen in vreemde valuta is het valutarisico afgedekt middels valutatermijncontracten (2024: 32,7%). Deze stijging wordt vooral veroorzaakt door de relatieve afname van leningen en aandelen in vreemde valuta in de portefeuille. Per 31 december 2025 is de ongewogen gemiddelde looptijd van de valutatermijncontracten 11,1 maanden (2024: 11,7 maanden) en de ongewogen gemiddelde resterende looptijd van de valutatermijncontracten is 3,4 maanden (2024: 6,8 maanden).

Duurzaam bouwen

De waarde van de financieringen van Triodos Groenfonds in duurzaam bouwen daalde in 2025 naar EUR 108,7 miljoen (eind 2024: EUR 135,0 miljoen).

De daling komt doordat aflossingen hoger waren dan de nieuwe uitzettingen. Daarmee maakt deze sector nu 17,3% uit van het fondsvermogen (2024: 17,9%).

Liquiditeitenbeheer

Triodos Groenfonds dient voldoende liquiditeiten of andere direct opeisbare tegoeden aan te houden of voor voldoende andere waarborgen te zorgen om aan zijn korte termijn verplichtingen te voldoen. De liquide middelen van het fonds worden op rekening-courant aangehouden. Triodos Groenfonds kan ook een deel van de liquide middelen in deposito's beleggen die bij financiële instellingen worden aangehouden. Er is eind 2025 EUR - miljoen (2024: 1,7 miljoen) op deposito's geplaatst. Op 31 december 2025 werd 13,5% (31 december 2024: 9,4%) van het fondsvermogen in liquiditeiten aangehouden. Op 31 december 2025 had het fonds een kredietfaciliteit van EUR 45 miljoen. In februari 2026 heeft het fonds de kredietfaciliteit met een jaar verlengd voor een bedrag van EUR 40 miljoen. Deze faciliteit wordt gezamenlijk door ING Bank en Triodos Bank verstrekt.

Per 31 december 2025 bedroeg het percentage liquide obligaties 0,3% (2024: 0,2%) van het fondsvermogen. Inclusief de kredietfaciliteit is het liquiditeitspercentage van het fonds per ultimo 2025 18,0% (2024: 10,4%).

Ook in 2025 heeft het fonds vanwege de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten en uittredende beleggers een aantal aanvullende maatregelen gecontinueerd om de liquiditeit van het fonds te waarborgen. Een van deze maatregelen betrof de verkoop van een beperkt aantal instrumenten uit de portefeuille aan Triodos Bank Nederland. Deze verkoop werd gedurende het boekjaar 2025 gerealiseerd voor een totaalbedrag van EUR 40,7 miljoen. Daarnaast is er voor EUR 37,6 miljoen vervroegd afgelost. Ook is er slechts beperkt geïnvesteerd

in nieuwe projecten. Deze aanvullende maatregelen droegen er effectief aan bij de liquiditeit van het fonds op een voldoende niveau te houden.

Kwaliteit van de financieringsportefeuille

Triodos Groenfonds wijst alle debiteuren (leningnemers) op basis van een risicoanalyse een risicocategorie toe.

Risico 1 staat voor het laagste kredietrisico en risico 14 voor het hoogste kredietrisico. Van de lening portefeuille, gebaseerd op intrinsieke waarde, heeft 31,9% eind 2024 een gemiddeld risicoprofiel (tussen categorie 6 en 9) (2024: 44,1%). Circa 59,7% van de leningen heeft een zeer laag tot laag risicoprofiel (tussen categorie 1 en 5) (2024: 33,0%), 7,3% heeft een hoog risicoprofiel (categorie 10 en 11) (2024: 3,9%) en 1,1% (2024: 1,9%) heeft risicoklasse zeer hoog (tussen categorie 12 en 14, intensief en bijzonder beheer). Triodos Groenfonds heeft een gemiddelde risicobereidheid tussen categorie 6 en 9. De risicosamenstelling van de portefeuille ontwikkelde zich in 2025 naar tevredenheid.

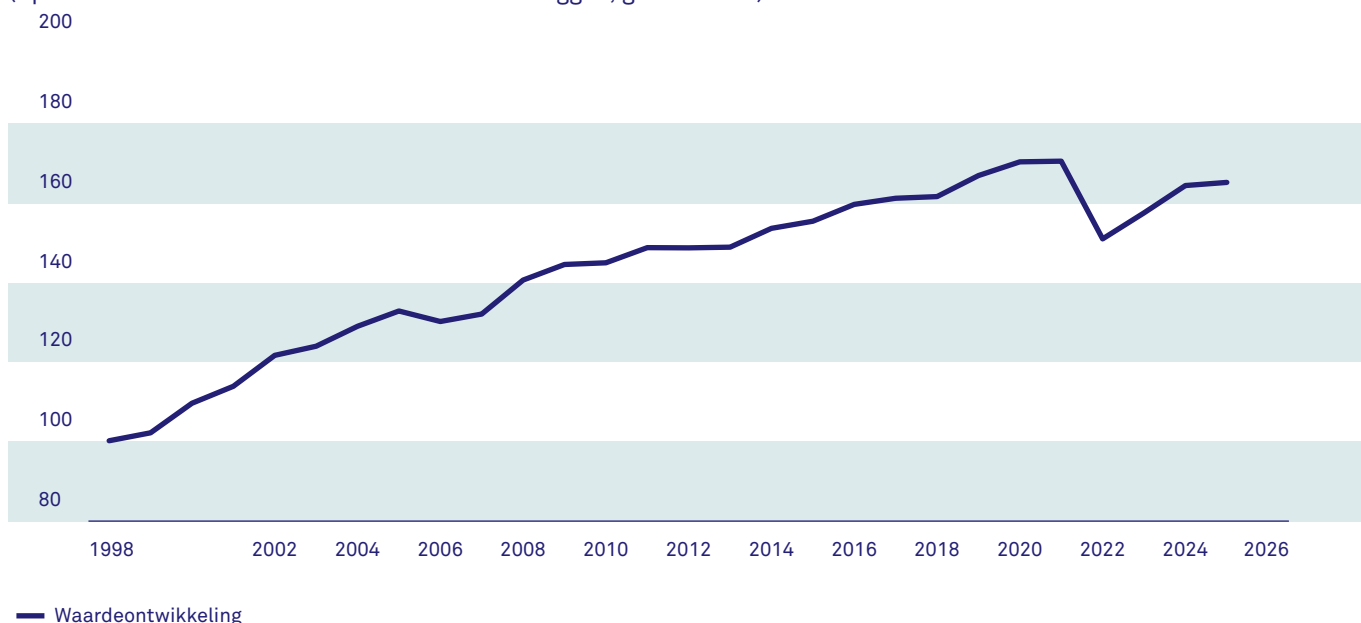
Resultaat

Financieel resultaat

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

Waardeontwikkeling Triodos Groenfonds sinds oprichting tot 31 december 2025

(Op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen, geïndexeerd)



Het directe resultaat uit beleggingen is voornamelijk opgebouwd uit rente inzake leningen, vergoedingen voor administratiekosten en beschikbaarheidsprovisies. De inkomsten over 2025 bedragen EUR 15,1 miljoen. Dit is een afname van 19,6% ten opzichte van het vorige jaar (2024: EUR 18,8 miljoen) en komt door een combinatie van lagere nominale rentepercentages op (verstrekke) leningen en een afname in uitstaande leningen

De overige bedrijfsopbrengsten in 2025, voornamelijk bestaande uit interestbaten uit liquide middelen en overige baten, bedragen EUR 2,2 miljoen (2024: EUR 3,2 miljoen).

De gerealiseerde waardeverandering van de beleggingen bedroeg in 2025 EUR 1,5 miljoen (2024: EUR -2,6 miljoen). De kosten bedroegen EUR -7,2 miljoen (2024: EUR -8,1 miljoen). Het bedrijfsresultaat, zijnde de (gerealiseerde) netto omzet minus bedrijfskosten, over 2025 komt daarmee uit op EUR 11,3 miljoen (2024: EUR 11,3 miljoen).

Het indirecte resultaat uit beleggingen (minus de gerealiseerde waardeveranderingen) van de beleggingsportefeuille bedroeg over 2025 EUR -17,7 miljoen (2024: EUR 35,8 miljoen). Deze waardeverandering wordt voornamelijk beïnvloed door de ontwikkeling van de rente op de kapitaalmarkten. Het effect van de voorzieningen voor dubieuze debiteuren op de ongerealiseerde herwaardering was in 2025 per saldo positief: er is per saldo EUR 1,7 miljoen vrijgevallen. Het resultaat over 2025 bedroeg EUR -6,4 miljoen (2024: EUR 47,1 miljoen).

Triodos Groenfonds waardeert leningen op reële waarde, op basis waarvan deze lening in de markt verkocht zou kunnen worden. De discounted cashflow (DCF) methode wordt voor deze leningen als de beste benadering voor de reële waarde beschouwd. De DCF-calculatie is gebaseerd op de verdiscontering van de toekomstige kasstromen, waarbij de componenten van de disconteringsvoet zijn gebaseerd op uit de markt afgeleide parameters.

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

Kosten

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

energie zijn arbeidsintensief, onder meer doordat het projectfinanciering betreft.

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 2025 bedroegen EUR 7,2 miljoen (2024: EUR 8,1 miljoen).

De lopende-kostenratio van het fonds geeft de verhouding aan tussen het gemiddeld fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. In 2025 was dit percentage 1,05% (2024: 1,02%). Meer informatie over de kosten staat in de [toelichting op de winst- en verliesrekening](#).

Rendement

Het rendement van Triodos Groenfonds wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds, inclusief de herbelegging van het uitgekeerde dividend. De intrinsieke waarde van het aandeel Triodos Groenfonds per 31 december 2025 is EUR 55,66 (2024: EUR 56,83).

Het rendement voor de beleggers in Triodos Groenfonds op basis van de intrinsieke waarde over het afgelopen jaar bedraagt -0,6% (2024: 5,5%). In 2025 is een dividend van EUR 0,58 per aandeel uitgekeerd (2024: geen dividend uitgekeerd).

Swing Pricing

Triodos Groenfonds maakt kosten om aandelen uit te geven en om aandelen in te kopen. Bij de uitgifte van aandelen neemt het fondsvermogen toe en maakt het fonds onder andere kosten om nieuwe leningen te verstrekken. Bij de inkoop van aandelen neemt het fondsvermogen af en bestaan die kosten bijvoorbeeld uit het verschil in rendement tussen de liquide middelen die het fonds aanhoudt om deze inkoop mogelijk te maken en het rendement dat het fonds had kunnen maken op beleggingen met hetzelfde geld. Ook kan het fonds kosten maken doordat het mogelijk leningen onder de boekwaarde moet verkopen om deze inkopen mogelijk te maken. Deze kosten worden gedragen door het fonds en komen daarom terug in de koers van de aandelen van het fonds. Om bestaande aandeelhouders te beschermen tegen een waardevermindering van hun aandelen door in- en/of uittredingen past Triodos Groenfonds sinds januari 2023 swing pricing toe. Dit betekent dat de transactieprijs bij de aankoop of verkoop van aandelen afwijkt van de intrinsieke waarde per aandeel. Wanneer het fonds op dagelijkse basis netto aandelen inkoop, wordt een afslag op de intrinsieke waarde per aandeel toegepast om de transactieprijs te vormen. Wanneer het fonds netto aandelen uitgeeft, wordt juist een opslag toegepast. Deze op- of afslag is gebaseerd op de directe en indirecte kosten die het fonds voor de inkoop of uitgifte van aandelen moet

maken en komt volledig ten goede aan de aandeelhouders van het fonds. Het bedrag dat in 2025 aan het fonds werd toegerekend als gevolg van swing pricing bedraagt EUR 846.890. Dit bedrag betreft een compensatie voor de door het fonds gemaakte of verwachte transactiekosten bij in- en uitstap van deelnemers (opbrengsten EUR 948.400 minus kosten EUR 101.510), en is daarmee bedoeld om bestaande deelnemers te beschermen tegen deze kosten. Swing pricing is niet bedoeld om winst te genereren voor het fonds, maar om de kosten eerlijk toe te rekenen aan de in- of uitstromende deelnemers.

Financiële risico's

Triodos Groenfondsen belegt middelen van aandeelhouders voor hun rekening en risico. Om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren, staan alle bekende risico's waaraan het fonds onderhevig is, beschreven in het prospectus. De risicobereidheid staat beschreven in het prospectus in de paragraaf Risico's en risicomanagement.

Het fonds publiceert het prospectus op de fondspagina die te vinden is via www.triodos-im.com.

In 2025 heeft het fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's. De belangrijkste waren:

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

Gedetailleerde informatie over de beheersing van de financiële risico's in 2025 is te vinden onder 'Beheersing van de financiële risico's' in de jaarrekening.

Niet-financiële risico's

Als beheerder van het fonds zorgt Triodos Investment Management voor een adequate beheersing van de relevante risico's. Hiervoor heeft de beheerder een integraal risicomanagementsysteem ingericht. Dit omvat het risicomanagementbeleid van het fonds en het raamwerk voor integraal risicomanagement van de beheerder. De niet-financiële risico's bestaan uit operationele risico's en compliancerisico's. Operationele risico's zijn risico's op financiële verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen en/of externe gebeurtenissen.

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

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

Risicomanagementfunctie

Triodos Investment Management heeft een Risk & Compliance applicatie die een integraal management van alle risicogerelateerde zaken mogelijk maakt. Dit omvat het integrale risicomanagementsysteem, het interne 'Control Testing' en de uitkomsten hiervan, en de procedures met betrekking tot 'risk event management'.

Daarnaast worden de uitkomsten van zogeheten 'risk and control self assessments' vastgelegd, evenals de doorvertaling van de uitkomsten van deze sessies in het integrale risicomanagementsysteem. De applicatie biedt een centrale vastlegging ('audit trail') voor alle bovengenoemde zaken. Voor nieuwe medewerkers worden kennissessies en bewustwordingstrainingen georganiseerd.

Risicoprofiel en risicobeheersing

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

ISAE 3402 rapport

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

Triodos Investment Management heeft over de periode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Triodos Investment Management heeft op 10 maart 2026 een goedkeurende accountantsverklaring verkregen op zijn ISAE 3402 type II-rapport. Het oordeel van de onafhankelijke accountant is opgenomen in het assurancerapport bij het ISAE 3402 type II rapport.

Solvabiliteit

Triodos Investment Management voldoet aan de ICLAAP-eisen met betrekking tot het beheer van solvabiliteitsrisico's, waaronder een solvabiliteitsratio van meer dan 100% en een liquiditeitsratio van meer dan 300%. Daarnaast voldoet het aan de eisen die het Besluit prudentiële regels Wft (BPR), de AIFMD en het Burgerlijk Wetboek (BW) aan beheerders van beleggingsinstellingen stellen.

Daardoor is Triodos Investment Management een solide partij die tegenslagen in voldoende mate kan opvangen.

Fraude

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

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

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

Momenteel is beleggen in landen waar ook corruptie voorkomt het belangrijkste fraudegerelateerde risico. Triodos Investment Management onderneemt echter alle haalbare inspanningen om dit risico te beperken en accepteert dat deze blootstelling inherent is aan het vervullen van de missie voor het financieren van positieve impact. Wanneer er sprake is van een fraudegerelateerd risico kan dit betekenen dat er additionele Customer Due Diligence (CDD) maatregelen uitgevoerd zullen worden. Deze zijn vastgelegd in de CDD Risk Rating Methodology. In 2025 hebben fraudegerelateerde risico's niet geleid tot geconstateerde fraudegevallen.

Continuïteitsparagraaf

Dit jaarverslag is opgesteld vanuit een continuïteitsveronderstelling. Dit betekent dat de beheerder van het fonds ervan uitgaat dat de activiteiten in de voorzienbare toekomst worden voortgezet. Om tot deze conclusie te komen, zijn onder meer onderstaande onderwerpen beoordeeld.

Het fonds wordt ook ten minste iedere drie jaar, of eerder indien nodig geacht, beoordeeld in een productreview en waar nodig aangepast om ervoor te zorgen dat het fonds blijft voldoen aan wensen van de investeerders, gewijzigde marktomstandigheden en hoe het fonds bijdraagt aan de strategie van Triodos Investment Management. Daarnaast wordt in de productreview bevestigd dat het fonds voldoet aan wet- en regelgeving, iets wat doorlopend gemonitord wordt binnen Triodos Investment Management. De resultaten van deze productreview worden goedgekeurd door de Product Governance Committee van Triodos Investment Management. De laatste productreview van het fonds vond plaats in het tweede kwartaal van 2023 en daaruit zijn geen punten naar voren gekomen die aanleiding geven om te twijfelen aan de continuïteit van het fonds. Er zijn per 31 december 2025 evenmin dusdanige veranderende omstandigheden die aanleiding geven om te twijfelen aan de continuïteit van het fonds. In het vierde kwartaal van 2026 zal er opnieuw een productreview plaatsvinden.

De veranderde wetgeving met betrekking tot de box 3-vrijstelling voor groene beleggingen heeft aanleiding gegeven om het fonds verder te innoveren, maar geeft geen

grond om te twijfelen aan de continuïteit van het fonds. Zo krijgt het fonds meer ruimte om te beleggen in activiteiten die onder de groenregeling niet of nauwelijks toegankelijk waren, zoals de circulaire economie en batterijopslag. Belangrijk daarbij is dat er wordt gekeken hoe het fonds kan blijven voldoen aan de wensen van de investeerders en aan de gewijzigde marktomstandigheden.

De continuïteit van het fonds kan in geding komen door liquiditeitsproblemen. De liquiditeit van het fonds wordt standaard dagelijks gemonitord en ten minste maandelijks beschreven in een liquiditeitsrapport. In dit rapport wordt een aantal scenario's doorgerekend en wordt een berekening gemaakt van de verwachte liquiditeitspositie. Daarnaast heeft het fonds de mogelijkheid om een kredietfaciliteit aan te houden om tijdelijke liquiditeitsmismatches te kunnen overbruggen. Om de continuïteit te waarborgen had het fonds een kredietfaciliteit bij Triodos Bank van EUR 45 miljoen voor liquiditeitsdoeleinden. In Februari 2026 heeft het fonds de kredietfaciliteit met een jaar verlengd voor een bedrag van EUR 40 miljoen. Daarnaast kan het fonds besluiten om een redemption gate toe te passen of (tijdelijk) de handel op te schorten wanneer er in een korte periode veel participaties ter inkoop worden aangeboden aan het fonds. Indien nodig kunnen aanvullende liquiditeitsmaatregelen genomen worden die bijdragen aan het effectief managen van het liquiditeitsrisico. Voor meer informatie over de liquiditeit, verwijzen we naar het [liquiditeitenbeheer](#) en het [liquiditeitsrisico](#).

Het fonds kan maximaal 20% van het fondsvermogen aan vreemd vermogen aantrekken. Te veel vreemd vermogen kan situaties creëren waarin het fonds niet aan al zijn verplichtingen kan voldoen. Het fonds gaat terughoudend om met het aantrekken van vreemd vermogen. Het vreemd vermogen van het fonds heeft betrekking op lopende korte-termijnschulden met betrekking tot operationele activiteiten. Nadere toelichting over het gebruik van vreemd vermogen is te vinden onder [leverage ratio](#).

Voor meer informatie over relevante ontwikkelingen in 2025, verwijzen wij naar de paragraaf '[vooruitzichten 2026](#)'.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Triodos Investment Management heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Op grond hiervan verklaart Triodos Investment Management als beheerder van het fonds te beschikken over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y, lid 5 Bgfo die voldoet aan de vereisten als bepaald in de artikelen

3:17, tweede lid, onderdeel c, en 4:14, eerste lid, van de Wft.

Bij haar werkzaamheden heeft Triodos Investment Management niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Triodos Investment Management verklaart met redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2025 effectief heeft gefunctioneerd. Verdere informatie over de beheersing van de operationele risico's is opgenomen in het jaarverslag van Triodos Investment Management.

Samenstelling en diversiteit van het bestuur

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit drie leden (2 mannen en 1 vrouw). De Raad van Commissarissen telt vijf leden (3 mannen en 2 vrouwen). Triodos streeft naar een evenwichtige manvrouwverhouding binnen het bestuur en de Raad van Commissarissen, met een streefgetal van 50/50.

In het afgelopen jaar hebben we onze inspanningen voortgezet om de genderbalans te verbeteren, als onderdeel van de bredere Equity, Diversity and Inclusion (EDI)-strategie van Triodos Bank. Dit omvat onder andere de uitbreiding van het RISE-ontwikkelingsprogramma, dat collega's ondersteunt die ondervertegenwoordigd zijn in leidinggevende functies. Daarnaast blijven we investeren in de Triodos Bank Talent Board, werken we samen met externe partners en stimuleren we bredere initiatieven zoals wederzijds mentorschap.

Beloningsbeleid

Triodos Bank en Triodos Investment Management hechten veel waarde aan een goede en passende beloning voor al haar medewerkers. Triodos Bank heeft daarom de International Remuneration and Nomination Policy ("Beloningsbeleid") opgesteld, welke te raadplegen is via www.triodos-im.com/governance. Het Beloningsbeleid is van toepassing op alle bedrijfsonderdelen van Triodos Bank en wordt jaarlijks beoordeeld door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Triodos Bank.

De belangrijkste elementen van het Beloningsbeleid zijn:

- Het toekennen van een eerlijke beloning voor alle medewerkers gebaseerd op het principe dat de resultaten van de bank een gezamenlijke prestatie is van alle medewerkers.

- Het salarissysteem van Triodos bank bevat geen bonus- of optieregelingen. Variabele beloningen zijn beperkt. Lange termijn waardecreatie is van nature het resultaat van een gezamenlijke inspanning van teamleden die zowel op de korte als op de lange termijn gericht is.
- Triodos Bank kan medewerkers een extra individuele beloning ('gratificatie') toekennen van maximaal één maandsalaris met een maximum van EUR 10.000 bruto per jaar. Deze gratificaties zijn bedoeld voor buitengewone niet-financiële bijdragen en worden beperkt toegekend. In overleg met Human Resources beoordeelt het management aan wie deze gratificaties worden toegekend. De gratificaties zijn niet gebaseerd op vooraf vastgestelde doelstellingen (zoals bij conventionele bonussen), maar worden uitsluitend achteraf aangeboden.
- Eens per jaar kan de Raad van Bestuur van Triodos Bank een collectieve gratificatie toekennen voor de gezamenlijke prestaties en bijdragen van alle medewerkers. Dit bedrag, met een maximum van EUR 500 bruto per persoon, is hetzelfde voor alle medewerkers, ongeacht of ze nu voltijds of deeltijds werken, en wordt pro-rata toegekend voor wie niet het hele jaar in dienst is. Over 2025 is er geen collectieve gratificatie toegekend.

In 2025 bedroeg de totale beloning voor de 210 medewerkers die werkzaam zijn bij de beheerder van het fonds EUR 27,2 miljoen (2024: 212 medewerkers, EUR 24,5 miljoen). Zowel de gemiddelde fulltime-equivalent (FTE) als de beloning per FTE is toegenomen. Hoewel het aantal medewerkers is afgenomen, is

het gemiddelde fulltime-equivalent (FTE) toegenomen, wat heeft geleid tot een stijging van de beloning per FTE. Deze stijging van de beloning voor 2025, vergeleken met 2024, kan volledig worden verklaard door een combinatie van jaarlijkse salarisverhogingen en structurele inkomensaanpassingen aan de salaristabel in overeenstemming met de cao Banken.

Op grond van artikel 22 lid 2 van de AIFMD en sectie XIII (Richtlijnen voor openbaarmaking) van de 'ESMA-richtlijnen voor gezonde beloningsbeleid onder de AIFMD', zijn abi-beheerders verplicht om informatie openbaar te maken over hun beloningsbeleid voor medewerkers wiens professionele activiteiten het risicoprofiel van het fonds kunnen beïnvloeden (zogenaamde 'identified staff'). De tabel biedt een overzicht van de totale beloning, uitgesplitst in vaste en variabele beloning, evenals de beloning van het senior management en overige 'identified staff'.

In 2025 waren er geen medewerkers met een totale beloning van EUR 1 miljoen of meer werkzaam bij de beheerder van het fonds. De tabel richt zich uitsluitend op de beloning van medewerkers, exclusief andere kosten die door de beheerder zijn gemaakt, zoals huisvesting, werkplek en reiskosten, en de kosten van uitbestede activiteiten zijn uitgesloten. De bedragen die in de tabel worden weergegeven, zijn inclusief inkomstenbelasting, sociale lasten, pensioenpremies en collectieve gratificaties. Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Triodos Investment Management

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers werkzaam bij de beheerder		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024 ¹
<i>Aantal medewerkers</i>	210	212	3	3	7	7
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	205,2	197,5	3,1	3,0	6,8	6,7
Totale vaste beloning	26.706.170	24.306.448	853.331	770.783	1.457.106	1.421.905
Totale niet-terugkerende beloning	496.654	158.689	-	-	115.661	-
Totale beloning	27.202.824	24.465.137	853.331	770.783	1.572.767	1.421.905

¹ De vergelijkbare cijfers voor 2024 zijn aangepast vanwege een herindeling van 'geïdentificeerd personeel'.

Triodos Bank Nederland

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Overige identified staff, inclusief senior management		Overige medewerkers		Totaal	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
<i>Aantal medewerkers</i>	4	2	341	317	345	319
Totale vaste beloning	535.279	395.672	26.507.312	27.009.777	27.042.591	27.405.449
Totale niet- terugkerende beloning	-	-	109.498	7.800	109.498	7.800
Totale beloning	535.279	395.672	26.616.810	27.017.577	27.152.089	27.413.249

Beloningsbeleid uitbestede werkzaamheden

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

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

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

Vooruitzichten

Terugblik op de vooruitzichten van 2025

In het jaarverslag over 2024 blikte het fonds vooruit naar het jaar 2025. In deze paragraaf wordt beschreven hoe deze vooruitzichten uitpakten.

Voor 2025 verwachtte Triodos Groenfonds zich in te zetten voor urgente milieu- en maatschappelijke vraagstukken en richt zich op innovatieve technologieën en nieuwe mogelijkheden binnen de energietransitie, circulaire economie, duurzame mobiliteit en voedselketen, met aandacht voor een gezonde liquiditeitspositie. Dit is deels gerealiseerd. Het fonds was in staat om de liquiditeitspositie gedurende een jaar met relatief hoge uitstroom op een goed niveau te houden. De keerzijde van

de medaille was wel dat minder geïnvesteerd kon worden in nieuwe projecten vergeleken bij voorafgaande jaren.

Triodos Groenfonds verwachtte in 2025 een verschuiving van traditionele energieprojecten naar innovatieve segmenten zoals duurzaam gas, warmtetransitie en geïntegreerde energieoplossingen. Hierdoor kan het fonds meer impact maken in de energietransitie. Gedurende het jaar heeft het fonds inderdaad interessante initiatieven in dit segment gezien en wordt verwacht op korte termijn enkele transacties te kunnen realiseren.

In de bouwsector ligt de focus op circulaire initiatieven, zoals demontabele gebouwen en natuurlijke materialen, en op lokale, duurzame gebiedsontwikkelingen. Ook blijft herontwikkeling van monumenten en houten nieuwbouw in het middensegment interessant. In 2025 heeft Triodos Groenfonds de circulaire koploper De Groene Afslag in Bussum gefinancierd. Het betreft de ombouw van een voormalig kazerne naar een complex met vergaderzalen, restaurant en een opleidingscentrum dat volledig in het teken staat van de circulaire economie.

Ondanks politieke onzekerheid blijft biologische landbouw en verduurzaming van de voedselketen belangrijk, gezien de maatschappelijke druk op de landbouw. Gedurende 2025 heeft Triodos Groenfonds een aantal leningnemers in dit segment kunnen ondersteunen door leningen te verlengen.

Vooruitzichten 2026

De slepende gevolgen van de tarieven van de VS, zullen ook in 2026 hun stempel drukken op de economische groei in de eurozone. Naar verwachting komt de economische groei in de eurozone uit rond de 1%. Tegenover drukkende wereldwijde handel op de economische groei, staan verhoogde uitgaven aan defensie en groei in reëel inkomen van consumenten.

Door toenemende onzekerheid en zorgen over de houdbaarheid van publieke schuld, is de verwachting dat lange termijn rentes hoger zullen blijven in de eurozone. Renteverlagingen van de Europese Centrale Bank kunnen hier voor een neerwaartse beweging in rentes zorgen. De

verwachting is echter dat de ECB de rente niet zo snel zal verlagen als in de afgelopen twee jaar.

In de energietransitie zien we Triodos Groenfonds een rol blijven spelen bij de financiering van kleinere coöperatieve windparken, waarbij omwonenden eigenaar worden van de windturbines. Dat geldt ook voor de financiering van innovatieve windturbines. We verwachten voor 2026 en daaropvolgende jaren wel een groei van het aantal aanvragen voor de vernieuwing van bestaande windparken welke hun economische of technische levensduur hebben bereikt.

Nieuwe zonneprojecten zullen alleen in aanmerking komen als in het project rekening gehouden wordt met dat niet alle opgewekte elektriciteit op ieder moment tegen een gunstige prijs aan de markt geleverd kan worden. Voor 2026 zien wij een sterke groei in (bestaande) zonne- en windparken in combinatie met energieopslag, bijvoorbeeld batterijen of waterstof en het opzetten van smart energy hubs. We zien een voorzichtige herstart van aanvragen voor warmtenetten welke zijn aangesloten op een duurzame productiebron. Triodos Groenfonds heeft ook bij warmteprojecten een focus op coöperatieve structuren.

In de conventionele akkerbouw zien we een trend van een dalend areaal door relatief lage prijzen. In de biologische akkerbouw worden doorgaans meer gewassen per bedrijf geteeld dan bij de conventionele akkerbouw. Hiermee wordt het prijsrisico gespreid over meer producten. Om de groei van de vraag naar biologische producten te vergroten, zal de overheid naar verwachting doorgaan met campagnes te voeren in 2026. Er wordt met name ingezet op de uitvoering van programma's voor bevordering van onderlinge samenwerking en de ontwikkeling in de keten, retail, catering en horeca. De markt voor biologische producten hangt sterk af van de effectiviteit van deze overheids campagnes en bereidheid van de consumenten om voor duurzaamheid te betalen.

In de grondstoffentransitie zal Triodos Groenfonds zich blijven richten op de verduurzaming van de gebouwde omgeving. Daarbij zal zowel sterk ingezet worden op de herontwikkeling en verduurzaming van bestaand vastgoed en nieuwbouw waarbij de milieu-impact van materialen meeweegt in onze financieringskeuzes. Ook concepten als circulair bouwen en bouwen met de natuur genieten de aandacht van het fonds. Ook worden andere circulaire bedrijfsmodellen verkend, zoals het verbouwen van grondstoffen voor bio-based bouwmaterialen voor bijvoorbeeld isolatiematerialen of de fabricage van panelen. Veel van dit soort duurzame circulaire investeringen waren onder de stringente voorwaarden van de Regeling groenprojecten niet mogelijk, maar komen nu wel binnen bereik.

Uitbesteden administratie aan CACEIS

CACEIS is door de beheerder aangesteld als administrateur van het fonds per 1 april 2026, en verantwoordelijk voor o.a. de berekening van de intrinsieke waarde per participatie, het bijhouden van de administratie en andere algemene administratieve taken. Deze taken lagen hiervoor bij Triodos Investment Management, maar zijn in verband met efficiëntere werkprocessen en kostenreductie per 1 april 2026 uitbesteed aan CACEIS.

Overige ontwikkelingen 2026

De actieve lobby van Triodos Groenfonds richting politiek Den Haag gevoerd om de verlaging en voorgenomen afschaffing van het fiscale voordeel op groen beleggen te voorkomen heeft helaas niet mogen baten. In 2026 zal het fonds zich waar mogelijk actief blijven inzetten om de overheid te stimuleren om na te denken over alternatieve oplossingen die kunnen bijdragen aan het vergroten van beschikbaar kapitaal voor duurzame projecten.

Tegelijkertijd hebben wij ons gedurende 2025 voorbereid op het scenario waarbij het fiscaal voordeel op groen beleggen per 1 januari 2027 volledig zal worden afgeschaft. Vooruitlopend op deze afschaffing, heeft het fonds per 1 april 2026 formeel afscheid genomen van zijn status als fiscaal erkend groenfonds. Het loslaten van de officiële groenstatus biedt meer ruimte om te kunnen investeren in segmenten die buiten de groenregeling vallen maar waar wel veel behoefte aan is om de energietransitie te versnellen. De peildatum van de Belastingdienst voor het fiscale voordeel over 2026 is 1 januari 2026, dit betekent dat aandeelhouders nog eenmaal van het belastingvoordeel over 2026 kunnen profiteren.¹

Gebaseerd op ruim 25 jaar ervaring in duurzame financiering blijft Triodos Groenfonds zich inzetten om urgente milieu- en maatschappelijke problemen aan te pakken. De roep om duurzame oplossingen om klimaatverandering, uitputting van de bodem en verlies van biodiversiteit tegen te gaan is nog nooit zo dringend geweest. Investeerders in Triodos Groenfonds blijven actief bijdragen aan deze oplossingen, terwijl ze kunnen profiteren van een gezond financieel en maatschappelijk rendement, ook zonder fiscaal voordeel.

Triodos Groenfonds is sinds oprichting één van de koplopers op het gebied van het financieren van duurzame transitie. Om die rol van koploper te blijven vervullen zal het fonds zich meer gaan richten op innovatieve technologieën die bijdragen aan het versnellen van de energietransitie, zoals smart hubs, warmtetransitie, waterstof, etc. Ook blijft het fonds nadrukkelijk op zoek naar nieuwe mogelijkheden op het gebied van bijvoorbeeld de circulaire economie, verduurzaming van de

¹ Het fiscale voordeel hangt af van individuele omstandigheden. Hiervoor raden we u aan om contact op te nemen met uw fiscaal adviseur.

voedselketen en duurzame mobiliteit. Tot slot zal het fonds zijn liquiditeitspositie nauwgezet volgen.

De oorlog tegen Iran, de daaropvolgende raketaanvallen als reactie op verschillende landen in de Golfregio en de feitelijke sluiting van de Straat van Hormuz hebben momenteel invloed op de financiële markten. De belangrijkste gevolgen zijn vooralsnog de stijgende gas- en olieprijsen. Als deze trends aanhouden—afhankelijk van hoe de situatie zich verder ontwikkelt—kan dit leiden tot lagere groei en hogere inflatie in de eurozone. Triodos Investment Management beschouwt dit conflict daarom als een neerwaarts risico voor haar vooruitzichten en zal de ontwikkelingen nauwlettend blijven volgen.

Het fonds hoopt in 2026 met zijn vele impactvolle projecten de energie-, voedsel- en grondstoffentransities te versnellen.

Driebergen-Rijsenburg, 30 april 2026

Fondsmanager Triodos Groenfonds

Sonja de Ruiter

Bestuur Triodos Investment Management

Dick van Ommeren (voorzitter)

Hadewych Kuiper (directeur Investments)

Martijn van Oort (directeur Finance, Risk & Operations)

Bericht van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds heeft deze jaarrekening conform de regelgeving en de statuten van het fonds ondertekend. Het boekjaar 2025 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR -3,6 miljoen. De Raad van Commissarissen stelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor de jaarrekening over 2025 vast te stellen en decharge te verlenen aan het bestuur en aan de Raad van Commissarissen voor de vervulling van hun taken in het afgelopen boekjaar.

De Raad van Commissarissen heeft in de verslagperiode negen keer vergaderd. Tijdens de vergaderingen heeft de Raad van Commissarissen zich laten informeren over de in- en uitstroom, de liquiditeitspositie van het fonds en de mogelijkheden die het fonds heeft als de liquiditeit in het fonds afneemt. De Raad van Commissarissen heeft met het bestuur gesproken over de toegenomen onzekere macro-economische omstandigheden. De Raad van Commissarissen heeft zich laten informeren over de wijzigingen rondom de fiscale faciliteiten voor Groenfondsen en de propositie van Triodos Groenfonds. Daarnaast verdiepte de Raad van Commissarissen zich in de beheersing van de financiële risico's van het fonds en is de Raad van Commissarissen geïnformeerd over het nieuwe impact framework. De Raad van Commissarissen is in 2025 ook periodiek geïnformeerd over de voortgang van de implementatie van AIFMD II dat per 16 april 2026 in werking treedt en de uitbesteding van een aantal activiteiten (zoals de fondsadministratie) aan CACEIS per 1 april 2026. Bovendien heeft de Raad van Commissarissen goedkeuring gegeven voor de verkoop (at arm's length) van een deel van de leningen van Triodos Groenfonds aan Triodos Bank Nederland. Ook heeft de Raad van Commissarissen goedkeuring gegeven op het voorstel voor de statutenwijziging van Triodos Groenfonds.

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

De Raad van Commissarissen heeft het fondsplan van Triodos Groenfonds besproken. Ook heeft de Raad van Commissarissen met waardering kennis genomen van het impact rapport van Triodos Groenfonds. Tijdens de jaarlijkse educatiedag verdiepte de Raad van Commissarissen zich in de geopolitieke ontwikkelingen en de impact hiervan op de beleggingsfondsen van Triodos Investment Management. Daarnaast heeft de Raad van Commissarissen zich tijdens de educatiedag verdiept in impact investeren.

De Raad van Commissarissen heeft erop toegezien dat de beheerder bij de uitvoering van haar beheer in het verslagjaar zorgvuldig met het beleggingsbeleid is omgegaan. De Raad van Commissarissen is tevreden over het beleid dat het bestuur voert en de wijze waarop zij gedurende het jaar met het bestuur van gedachten heeft gewisseld. De Raad van Commissarissen bedankt alle medewerkers bij Triodos Investment Management voor het gevoerde beleid.

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is in 2025 gewijzigd. Gerard Groener is tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 13 juni 2025 afgetreden. De Raad bedankt Gerard Groener voor zijn inspanningen en betrokkenheid. Thaddeus Anim-Somuah is op 13 juni 2025 benoemd als lid van de Raad van Commissarissen door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 13 juni 2025. Ineke Bussemaker is op 13 juni 2025 herbenoemd voor een tweede termijn door de Algemene vergadering van Aandeelhouders.

Driebergen-Rijsenburg, 30 april 2026

Ineke Bussemaker (voorzitter)
Thaddeus Anim-Somuah
Elfrieke van Galen
Ernst de Klerk
Gerard Roelofs

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Balans per 31 december 2025

Voor winstverdeling (in duizenden euro's)

Beleggingen	Toelichting ¹	31-12-2025	31-12-2024
Participaties	1	50.058	59.389
Obligaties	1	1.736	1.672
Leningen	1	487.232	620.893
Betaald onderpand	1, 2	-	950
Valutatermijncontracten (positief)	1, 2	422	-
		539.448	682.904
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	3	3.124	4.209
Overige activa			
Liquide middelen	4	84.243	70.889
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	5	-1.308	-2.025
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		86.059	73.073
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		625.507	755.977
Beleggingen (negatief)			
Ontvangen onderpand	1, 2	-260	-
Valutatermijncontracten (negatief)	1, 2	-21	-1.168
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	6	56.158	66.415
Agio	7	581.243	687.237
Herwaarderingsreserves	8	3.892	17.866
Overige reserves	9	-9.699	-63.816
Resultaat boekjaar	10	-6.368	47.107
		625.226	754.809

¹ Zie de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

Winst- en verliesrekening over 2025

(in duizenden euro's)	Toelichting ¹	01-01-2025 31-12-2025	01-01-2024 31-12-2024
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten uit beleggingen			
in participaties		-	167
in obligaties	11	15	159
in leningen	12	15.092	18.465
		15.107	18.791
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
	13		
in participaties		907	111
in obligaties		-	-95
in leningen		-1.117	-518
in valutatermijncontracten		1.683	-2.137
		1.473	-2.639
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
	14		
in participaties		-9.243	5.576
in obligaties		64	82
in leningen		-10.101	30.727
in valutatermijncontracten		1.569	-579
		-17.711	35.806
Overige resultaten			
Overige bedrijfsopbrengsten			
	15		
Interest liquide middelen		1.221	2.516
Overige baten		972	657
		2.193	3.173
Som der bedrijfsopbrengsten		1.062	55.131
Bedrijfslasten			
Beheerkosten	16	-5.760	-6.697
Bewaarkosten	17	-70	-81
Overige kosten	18	-1.382	-1.328
Som der bedrijfslasten		-7.212	-8.106
Koersverschillen		-218	82
Resultaat		-6.368	47.107

¹ Zie de de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

Kasstroomoverzicht over 2025

(in duizenden euro's)

	Toelichting ¹	01-01-2025 31-12-2025	01-01-2024 31-12-2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat excl. valutakoersresultaten		-6.150	47.025
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:			
Waardeveranderingen participaties en aandelen in beleggingsfondsen		9.353	-5.237
Waardeveranderingen obligaties		-64	-82
Waardeveranderingen leningen		10.097	-30.546
Waardeveranderingen valutatermijncontracten		-3.252	2.716
Aankopen van participaties		-3.872	-10.594
Verkopen van participaties		3.850	2.543
Verkopen van obligaties		-	1.952
Verstrekingen van leningen		-37.399	-25.830
Aflossingen en verkopen van leningen		160.959	114.581
Expiratie van valutatermijncontracten		1.683	-2.137
Betaald onderpand		1.210	-815
Mutaties in activa en passiva			
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		1.085	4.506
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-712	-2.482
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		136.788	95.600
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van aandelen		24.965	30.013
Terugkoop van aandelen		-141.217	-168.098
Betaald dividend ²		-6.964	-
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-123.216	-138.085
Mutatie geldmiddelen		13.572	-42.485
Liquide middelen primo verslagperiode	4	70.889	113.292
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-218	82
Liquide middelen ultimo verslagperiode		84.243	70.889

¹ Zie de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

² * Gedurende 2024 is geen dividend uitgekeerd. Over het boekjaar 2024 is in 2025 dividend uitgekeerd.

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

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

Algemeen

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

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

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

Bewaarder

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

Overeenstemmingsverklaring

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

Criteria opname in de balans

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

Oordelen, schattingen en onzekerheden

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

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Verslagperiode

De verslagperiode van het fonds heeft betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025.

Vergelijking met voorgaand jaar

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

Referenties

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

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Grondslagen voor de waardering

Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen

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

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

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

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

Waardering van beleggingen

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

Participaties

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

Aandelen of participaties van beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de laatste officiële (handels)prijs per balansdatum. Bij de totstandkoming van de intrinsieke waardes worden ook de principes van reële waardebeoordelingen gebruikt.

Obligaties

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

Leningen

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

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

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Bij de intrinsieke waardebeoordeling voor de uitgifte en inkoop van aandelen in het fonds worden de leningen gewaardeerd op marktwaarde, op basis waarvan deze lening in de markt verkocht zou kunnen worden. De discounted cash flow (DCF) methode wordt voor deze leningen als de beste benadering voor de marktwaarde beschouwd. De DCF-calculation is gebaseerd op de verdiscontering van de toekomstige kasstromen, waarbij de componenten van de disconteringsvoet zijn gebaseerd op uit de markt afgeleide parameters.

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

Leningen in opkomende landen worden ook gewaardeerd op basis van de reële waarde (gepresenteerd zonder de opgelopen interest ofwel 'clean market value'). Over het algemeen bestaat voor deze leningen geen actieve markt. De versimpelde DCF methode wordt voor deze leningen als de beste benadering voor de marktwaarde beschouwd.

De DCF-calculation is gebaseerd op de verdiscontering van de toekomstige kasstromen, waarbij de componenten van de disconteringsvoet zijn gebaseerd op twee componenten:

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

Per boekjaar 2025 is het mogelijk dat de Z-spread wordt bepaald bij de renteherzieningsdatum. Dit is een schattingswijziging en in het boekjaar 2025 verwerkt. Deze toevoeging heeft een negatief effect op de waardering en is verwerkt in de jaarrekeningpost Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Onderpand

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

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

Valutatermijncontracten

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

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

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

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Vorderingen

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

Liquide middelen

Liquide middelen (geldmiddelen) bestaan uit kas, banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan een jaar.

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, wat tevens een benadering is van de reële waarde van deze post.

Kortlopende schulden

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

Functionele valuta

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

Herwaarderingen

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

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

Functionele valuta in de winst- en verliesrekening

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

Directe resultaten uit beleggingen

Opbrengsten uit rente en overige opbrengsten worden tijdsevenredig ten gunste van het boekjaar gebracht waarop zij betrekking hebben. Om de gerealiseerde resultaten bij deelverkopen van beleggingen te bepalen, worden samengestelde gemiddelde historische kostprijzen gebruikt. De baten uit hoofde van betalingen van winstuitkeringen op participaties (dividendopbrengsten) worden in het jaar van toekenning verantwoord.

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Indirecte resultaten uit beleggingen (herwaarderingen)

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

Transactiekosten bij beleggingen

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

Bedrijfslasten

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

Rentelasten

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

Overige baten en lasten

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

Transacties met verbonden partijen

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht. Indien van toepassing worden transacties met verbonden partijen welke niet onder normale marktomstandigheden zijn aangegeven, aanvullend toegelicht.

Kasstroomoverzicht

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

Beheersing van de financiële risico's

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

Marktrisico

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

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

Ad I: De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is deels gevoelig voor het valutarisico. Ultimo 2025 is 2,7% van het fondsvermogen van Triodos Groenfonds verstrekt in leningen in

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Amerikaanse dollars (ultimo 2024: 4,5%) en 0,0% in andere valuta's (ultimo 2024: 0,8%). De leningen zijn afgedekt middels valutatermijncontracten.

Ad II: De beleggingsportefeuille van Triodos Groenfonds bestaat voornamelijk uit leningen en is gevoelig voor het renterisico. Doordat de leningen tegen de reële waarde worden gewaardeerd, is het rendement van het fonds deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Voor meer informatie verwijzen wij naar de [waarderingsgrondslagen](#).

Het fonds kan ten behoeve van het afdekken van dit risico gebruikmaken van rentederivaten. Zowel in 2025 als in 2024 heeft het fonds geen gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

De mate van rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de modified duration. De modified duration is voor een groot deel afhankelijk van rentevastperiodes: hoe langer de rentevastperiode, des te hoger de rentegevoeligheid. Het fonds kent een risicobereidheid voor de modified duration tussen 1 en 5. Een modified duration van 2,5 op een leningenportefeuille houdt in dat als de gemiddelde marktrente met 1 procentpunt stijgt, de beleggingen met 2,5 procentpunt in waarde afnemen.

Per ultimo 2025 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 2,9 (ultimo 2024: 3,0). De modified duration van het fonds als geheel bedraagt 2,3 per ultimo 2025 (ultimo 2024: 2,5).

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

Leningen

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

	31-12-2025	31-12-2024
Rentevastperiode < 1 jaar	180.043	162.527
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	329.922	318.074
Rentevastperiode > 5 jaar	6.941	159.865
	516.906	640.466

Obligatieportefeuille

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

	31-12-2025	31-12-2024
Rentevastperiode < 1 jaar	-	-
Rentevastperiode 1 jaar tot 5 jaar	-	-
Rentevastperiode > 5 jaar	2.035	2.035
	2.035	2.035

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

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op de winst en het vermogen van het fonds.

Triodos Groenfonds kan maximaal 10% van het fondsvermogen investeren in één organisatie of instelling.

Debiteurenrisico

Het fonds beheerst het debiteurenrisico van de leningen (totale nominale waarde per ultimo 2025: EUR 569,1 miljoen; ultimo 2024: EUR 701,6 miljoen) met name door verkregen zekerheden, zoals een hypothecaire zekerheid of verpanding

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

van vorderingen. De totale waarde van de zekerheden per ultimo 2025 bedraagt EUR 482,1 miljoen, wat neerkomt op 0,8% van de totale nominale waarde leningen (ultimo 2024: EUR 587,7 miljoen ofwel 83,8%). Daarvan bestaat EUR 180,1 miljoen (2024: EUR 231,9 miljoen) uit hypothecaire zekerheden, beide hoeveelheden bedragen de beste schatting voor de reële waarde van de zekerheden. Het overgrote deel bestaat uit overige zekerheden zoals verpanding van vorderingen en projectcontracten met een dekkingswaarde van EUR 302,0 miljoen (2024: EUR 355,9 miljoen). Daarnaast is 0,1% (2024: 3,1%) van de portefeuille wel gedekt door overige zekerheden, maar hieraan wordt ultimo 2025 nog geen of slechts gedeeltelijk waarde aan ontleend. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door nieuwe regels inzake zekerheden, waarbij voor projecten in aanbouw de waarde van de zekerheden voorzichtigheidshalve op nihil wordt gesteld. De zekerheden zijn voor deze leningen wel gevestigd. Na start exploitatie wordt hieraan waarde ontleend. Debiteurenrisico wordt vanuit de definitie van verslaggevingseisen over het gehele balanstotaal ad EUR 626,8 miljoen (2024: EUR 758,0 miljoen) gelopen.

Vanuit economisch perspectief is debiteurenrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 494,3 miljoen (2024: EUR 626,8 miljoen).

Het ongedekte deel van de portefeuille bedraagt 0,1% of EUR 36,3 miljoen (2024: 13,1% of EUR 91,8 miljoen). Hiervan betreft 0,0% (2024: 0,8%) leningen aan -semi- overheidsinstellingen. Het aandeel overig ongedekt is 0,0% (2024: 11,5%).

Omschrijving (bedragen in miljoenen euro's)	2025	%	2024	%
Totale nominale waarde leningen	569,1	1,0	701,6	100,0
Zekerheden	482,1	0,8	587,7	83,8
Hypothecaire zekerheden	180,1	0,3	231,9	33,0
Overige zekerheden (overheidsgaranties en verpanding van vorderingen)	302,0	0,5	355,9	50,7
Projecten in aanbouw (zekerheden gevestigd maar nog geen waarde)	50,7	0,1	22,0	3,1
Ongedekte deel lening portefeuille:	36,3	0,1	91,8	13,1
• Waarvan semi-overheidsleningen	5,3	0,0	5,4	0,8
• Corporate	5,3	0,0	5,6	0,8
• Overig ongedekt	25,6	0,0	80,8	11,5

De voorziening voor het debiteurenrisico bedroeg ultimo 2025 EUR 4,3 miljoen (ultimo 2024: EUR 6,0 miljoen). Dit is 0,7% (ultimo 2024: 0,8%) van het totale uitstaande nominale krediet en 0,7% (ultimo 2024: 0,8%) van de intrinsieke waarde van het fonds. Uit het bovenstaande ongedekte deel van de portefeuille en de verwijzing naar sectoren blijkt de belangrijkste concentratie van het kredietrisico.

De mutaties in de voorzieningen gedurende 2025 bestaan uit een dotatie van EUR 1,0 miljoen (2024: EUR 2,4 miljoen), afboekingen ter hoogte van EUR nil (2024: EUR nil) en de vrijval van een aantal voorzieningen ter waarde van EUR -2,7 miljoen (2024: EUR -0,7 miljoen).

Verloop overzicht voorziening debiteurenrisico (in EUR miljoen)

	2025	%	2024	%
Balans aan het begin van de verslagperiode	6,0		4,3	
Dotaties	1,0		2,4	
Afboekingen	-		-	
Vrijval	-2,7		-0,7	
Balans aan het einde van de verslagperiode	4,3	0,8	6,0	0,8

Landenrisico

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

Het landenrisico wordt gemitigeerd door maximaal 20% van het fondsvermogen in opkomende landen te investeren. In 2025 is 10,0% (2024: 12,0%) van het fondsvermogen in 13 opkomende landen (2024: 18 landen) geïnvesteerd.

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Verdeling naar opkomende landen (als percentage van het fondsvermogen)

Land	2025	2024
India	1,9%	2,3%
Vietnam	0,7%	1,2%
Pakistan	0,6%	0,6%
Nicaragua	0,5%	0,6%
Brazilië	0,3%	0,3%
Nepal	0,3%	0,2%
Rwanda	0,3%	0,3%
Kenia	0,3%	0,3%
Overige	0,5%	0,8%

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds niet tijdig kan voldoen aan financiële verplichtingen die voortvloeien uit terugkooaanvragen door beleggers, verplichtingen aan investeringen en/of betalingen aan andere belanghebbenden van het fonds, of het onvermogen om deze uitstromen te monitoren en te beheren naar behoren. Het fonds houdt een gedeelte van het fondsvermogen liquide. Het liquiditeitsrisico kan oplopen als op korte termijn veel aandeelhouders hun aandelen verkopen. Het fonds kan in dat geval de terugkoop van aandelen opschorten. De verhandelbaarheid van de leningen in de portefeuille van het fonds is van invloed op dit liquiditeitsrisico. De meeste leningen die Triodos Groenfonds verstrekt, kunnen niet eenvoudig op korte termijn tegen een redelijke prijs liquide gemaakt worden. Het fonds houdt daarom voldoende liquide middelen zoals spaartegoeden en deposito's aan. Het fonds monitort beleidsmatig ten minste maandelijks zijn liquiditeit. Door de onrust op de financiële markten en de relatief hoge onttrekkingen aan het fonds, heeft het fondsmanagement gedurende het jaar aanvullende maatregelen genomen om de liquiditeit van het fonds te waarborgen. Een van deze maatregelen betrof de verkoop van een beperkt aantal instrumenten uit de portefeuille aan Triodos Bank Nederland. Deze verkoop werd gedurende het boekjaar 2025 gerealiseerd voor een totaalbedrag van EUR 40,7 miljoen (2024: EUR 19,4 miljoen). Daarnaast is er voor EUR 37,6 miljoen vervroegd afgelost. Ook is er slechts beperkt geïnvesteerd in nieuwe projecten. Deze aanvullende maatregelen droegen er effectief aan bij de liquiditeit van het fonds op een voldoende niveau te houden.

Het fonds verwacht het komende jaar voldoende positieve kasstromen te hebben om aan zijn verplichtingen te voldoen. Als gevolg hiervan verwacht het fonds geen aanvullende financiering nodig te hebben. Mocht er in een korte periode veel participaties ter inkoop worden aangeboden aan het fonds, dan kan het fonds besluiten om een redemption gate toe te passen of (tijdelijk) de handel op te schorten.

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

Verwachte periode van het ongedwongen liquide maken van alle bezittingen tegen de reële waarde per ultimo 2025

Periode	Soort investering	Bedrag	Percentage van fondsvermogen
Direct	Liquide middelen, obligaties en overige vorderingen	88.188.252	14,0%
Tussen 0 - 3 maanden	Leningen, middels aflossingen	72.733.989	11,6%
Tussen 3 - 6 maanden	Leningen, middels aflossingen	51.079.038	8,1%
Tussen 6 - 12 maanden	Leningen, middels aflossingen	56.229.774	9,0%
Langer dan 1 jaar	Leningen, middels aflossingen	359.723.806	57,3%
Totaal		627.954.859	100,0%

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Verwachte periode van het ongedwongen liquide maken van alle bezittingen tegen de reële waarde per ultimo 2024

Periode	Soort investering	Bedrag	Percentage van fondsvermogen
Direct	Liquide middelen, obligaties en overige vorderingen	75.107.820	10,0%
Tussen 0 - 3 maanden	Leningen, middels aflossingen	63.938.065	8,4%
Tussen 3 - 6 maanden	Leningen, middels aflossingen	31.464.480	4,2%
Tussen 6 - 12 maanden	Leningen, middels aflossingen	67.124.876	8,9%
Langer dan 1 jaar	Leningen, middels aflossingen	517.174.270	68,5%
Totaal		754.809.511	100,0%

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat de toekomstige kasstromen die aan een financieel instrument verbonden zijn, in omvang fluctueren. Toekomstige kasstromen uit leningen worden voornamelijk beïnvloed door marktrente en valutakoersen.

Het fonds heeft slechts enkele kleine leningen in instrumenten waarbij sprake is van een variabele rente. Daardoor is het fonds niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico. De toekomstige rentebaten van de leningen zijn wel afhankelijk van renteherzieningen bij het einde van de rentevastperiodes. De verdeling van de rentevastperiodes van de leningen staan bij [de toelichting op het renterisico](#). Valutarisico op de uitstaande leningenportefeuille wordt echter in beginsel afgedekt door valutaderivaten. Investerings in overige financiële beleggingen zijn blootgesteld aan het kasstroomrisico waarbij dit risico niet wordt gemitigeerd.

Duurzaamheidsrisico's

De financiële en niet-financiële prestaties van de aandelen zijn afhankelijk van de financiële en niet-financiële prestaties van de beleggingen van het fonds, die negatief beïnvloed kunnen worden door specifieke duurzaamheidsrisico's.

Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied. Indien dit duurzaamheidsrisico zich voordoet, kan het een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect veroorzaken op de waarde van de beleggingen van het fonds en, indien niet redelijkerwijs voorzien door de beheerder, op de resultaten van het fonds.

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

Klimaatverandering als milieufactor

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

Mensenrechten als sociale factor

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

Corruptie en politieke instabiliteit als governance factor

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

Leverage ratio

Leverage ratio's geven inzicht in de mate waarin het fonds gebruik maakt van vreemd vermogen afgezet tegen de intrinsieke waarde. De leverage ratio wordt berekend op grond van de zogenaamde 'commitment method of calculation'.

Deze is onder normale omstandigheden 105% en bedraagt in uitzonderlijke gevallen maximaal 120%. Een percentage van 100% betekent dat er geen leverage is.

De leverage ratio op basis van de 'commitment method of calculation' bedraagt per ultimo 2025: 100,2% (2024: 100,4%).

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

De leverage ratio op basis van de 'gross method of calculation' bedraagt per ultimo 2025: 89,6% (2024: 94,4%). Het fonds maakt geen gebruik van vreemd vermogen (geleend geld) ter financiering van zijn assets om het verwachte rendement van het eigen vermogen te verhogen, zogeheten hefboomfinanciering. Het hefboomeffect, oftewel de leverage ratio, is om deze reden nagenoeg gelijk aan 100% en wijkt enkel af van 100% door de mogelijke aanwezigheid van kortlopende schulden en/of kortlopende vorderingen op balansdatum.

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

Inkoop en uitgifte van aandelen

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

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

Fiscale status

Vennootschapsbelasting

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

Dividendbelasting

Triodos Groenfonds kan dividend uitkeren. Op uitkeringen gedaan door Triodos Groenfonds aan aandeelhouders wordt met ingang van 2026 op basis van de Wet op de Dividendbelasting 1965 in beginsel 15% dividendbelasting ingehouden.

BTW

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

Regeling Groenprojecten

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

Als gevolg van veranderde wetgeving is met ingang van 1 januari 2025 de box 3-vrijstelling groene beleggingen aanzienlijk verlaagd, namelijk van EUR 71.251 naar EUR 26.312 zonder fiscale partner en van EUR 142.502 naar EUR 52.624 met fiscale partner. Tevens is de heffingskorting voor groen sparen en beleggen verlaagd van 0,7% naar 0,1%. Daarnaast zal het fiscale voordeel op groene beleggingen per 1 januari 2027 volledig worden afgeschaft.

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

Toelichting op de balans per 31 december 2025

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

Activa

1. Beleggingen

Voor een verdeling naar type financiering in de beleggingsportefeuille wordt verwezen naar het [overzicht](#) in het verslag van de beheerder.

Het verloop van de beleggingen in het boekjaar 2025 was als volgt:

	Participaties	Obligaties	Leningen	Valutatermijn contracten ¹	Totaal
Balans aan het begin van de verslagperiode	59.389	1.672	620.893	-218	681.736
Aankopen/ verstrekkingen	3.872	-	37.399	-	41.271
Verkopen/ aflossingen	-3.850	-	-160.959	-	-164.809
Disagio	-	-	-4	-	-4
Voorzieningen	-	-	1.650	-	1.650
Betaald onderpand	-	-	-	-1.210	-1.210
Herwaardering	-4.729	64	-7.001	1.569	-10.097
Herwaardering als gevolg van koersverschillen	-4.624	-	-4.746	-	-9.370
Balans aan het einde van de verslagperiode	50.058	1.736	487.232	141	539.167

¹ Dit betreft het saldo van de positieve (EUR 421.531), negatieve (EUR 21.002) valutatermijncontracten en saldo van betaald en ontvangen onderpand (EUR -260.000) per ultimo verslagperiode.

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Het verloop van de beleggingen in het boekjaar 2024 was als volgt:

	Participaties	Obligaties	Leningen	Valutatermijn contracten ¹	Totaal
Balans aan het begin van de verslagperiode	46.101	3.542	679.097	-454	728.286
Aankopen/ verstrekkingen	10.594	-	25.830	-	36.424
Verkopen/ aflossingen	-2.543	-1.952	-114.581	-	-119.076
Disagio	-	-	1	-	1
Voorzieningen	-	-	-1.576	-	-1.576
Betaald onderpand	-	-	-	815	815
Herwaardering	2.848	-39	29.754	-579	31.984
Herwaardering als gevolg van koersverschillen	2.389	121	2.368	-	4.878
Balans aan het einde van de verslagperiode	59.389	1.672	620.893	-218	681.736

¹ Dit betreft het saldo van de positieve (EUR nil), negatieve (EUR 1.168.222) valutatermijncontracten en saldo van betaald en ontvangen onderpand (EUR 950.000) per ultimo verslagperiode.

De herwaardering van de beleggingen bestaat uit de positieve en negatieve herwaarderingen over het boekjaar. De positieve herwaarderingen van individuele beleggingen boven de initiële kostprijs worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserves in het eigen vermogen. Dit geldt alleen voor beleggingen zonder frequente marktnotering.

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 7.648.777 (2024: 9.459.303). Triodos Groenfonds heeft gedurende 2025 een terugbetaling van kapitaal ontvangen wat de waardedaling ten opzichte van het vorig boekjaar grotendeels verklaard.

Het bestuur ("Board of Directors") van Triodos SICAV II heeft, in het belang van de aandeelhouders, besloten om het subfonds Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund te beëindigen en te starten met liquidatie. Per 26 augustus 2025 zijn inschrijvingen, terugbetalingen en conversies in aandelen van het subfonds opgeschort.

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 27.230 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 - omdat de shareclass gedurende het boekjaar is geliquideerd. Triodos Groenfonds heeft een liquidatie-uitkering ontvangen.

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2025:

	Nominale waarde	Aanschaf waarde	Reële waarde
LBP 0,750% - 23/06/2031	2.000	2.035	1.736
	2.000	2.035	1.736

Specificatie van de post obligaties per ultimo 2024:

	Nominale waarde	Aanschaf waarde	Reële waarde
LBP 0,750% - 23/06/2031	2.000	2.035	1.672
	2.000	2.035	1.672

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Voor wat betreft leningen, in 2025 zijn en voor EUR 40,7 miljoen aan leningen verkocht (2024: 19,7 miljoen). De nominale waarde van de leningen bedraagt ultimo 2025 EUR 516.906.407 (2024: EUR 640.465.787). Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2025 gemiddeld 2,66% (2024: 2,64%) per jaar. Het nominale rentepercentage op de leningen in Nederland is ultimo 2025 gemiddeld 2,32% (2024: 2,14%) per jaar. De gewogen gemiddelde resterende looptijd bedraagt ultimo 2025 4,5 jaar (2024: 4,6 jaar). De gewogen gemiddelde resterende rentevaste periode bedraagt ultimo 2025 3,3 jaar (2024: 3,5 jaar). Het disagio heeft betrekking op één lening die in 2008 is verstrekt. Het disagio valt vrij ten gunste van de winst- en verliesrekening gedurende de resterende looptijd van de lening. Het volledige bedrag is in 2025 voor het volledige bedrag vrijgevallen naar nihil. Ultimo 2025 bedraagt de voorziening voor oninbaarheid EUR 4.329.104 (2024: EUR 5.878.711). De mutatie van de voorziening als gevolg van vrijval en dotatie en koersverschillen bedraagt in 2025 cumulatief EUR 1.549.607 (2024: EUR -1.576.184). De mutatie van de voorziening als gevolg van een definitieve afboeking bedraagt in 2025 EUR - (2024: EUR 180.492).

2. Valutatermijncontracten en betaald/ontvangen onderpand

	31-12-2025	31-12-2024
Valutatermijncontracten (positief)	422	-
Valutatermijncontracten (negatief)	-21	-1.168
	401	-1.168

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan één jaar	18	-729
Eén tot vijf jaar	383	-439
	401	-1.168

	31-12-2025	31-12-2024
Balans aan het begin van de verslagperiode	-1.168	-589
Expiratie	-1.683	2.137
Reële waarde herwaarderingen	3.252	-2.716
	401	-1.168

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

Betaald en ontvangen onderpand

Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Rabobank en ING zijn afspraken gemaakt ten aanzien van wederzijdse onderpand uitwisseling, dat wil zeggen als zekerheid gestorte liquiditeiten in verband met de reële waarde van derivatenposities. Per balansdatum heeft het fonds een onderpand betaling ontvangen ter grootte van EUR 260.000 (2024 betaald: EUR 950.000) in verband met de reële waarde posities van de valutatermijncontracten.

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

3. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2025	31-12-2024
Te ontvangen rente vorderingen uit leningen	2.260	2.711
Te ontvangen rente liquide middelen	336	529
Te ontvangen inzake uitgifte aandelen	268	-
Nog te ontvangen inzake (des)investeringen	183	195
Debiteuren, nog te ontvangen rente en aflossingen en bereidstellingsprovisie	69	766
Te ontvangen rente obligaties	8	8
	3.124	4.209

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

4. Liquide middelen

	31-12-2025	31-12-2024
Rabobank rekening-courant (EUR)	61.148	46.181
Rabobank rekening-courant (USD)	248	2.797
Triodos Bank rekening-courant (EUR)	7.706	9.349
Triodos Bank spaarrekeningen (EUR)	2.329	2.434
Triodos Bank rekening-courant (EUR)	1	1
ING Bank rekening-courant (USD)	9.754	6.978
Caceis Bank rekening-courant (EUR)	61	54
Caceis Bank rekening-courant (EUR)	2.669	2.209
BNP Paribas rekening-courant (INR)	190	808
BNP Paribas rekening-courant (EUR)	87	60
BNP Paribas rekening-courant (USD)	50	18
	84.243	70.889

De post liquide middelen omvat de saldi op rekeningen-courant, spaarrekeningen en deposito's aangehouden bij Triodos Bank, Rabobank, CACEIS, ING en BNP Paribas. Ultimo 2025 bedraagt het direct opvraagbare uitstaande saldo EUR 84.243.393 (2024: EUR 70.889.116). Ultimo 2025 bedraagt het saldo geplaatst op deposito's EUR nil (2024: EUR nil). De saldi op rekeningen-courant en spaarrekeningen zijn direct opvraagbaar. Over het saldo aangehouden op de rekening-courant bij Triodos Bank wordt geen rente vergoed per ultimo 2025 (ultimo 2024: 0,00%). Over het saldo aangehouden op de spaarrekening bij Triodos Bank wordt 1,25% vergoed over het saldo tot EUR 10.000, 1,00% op het saldo van EUR 10.000 tot 100.000 en 0,90% op het saldo boven de EUR 100.000 (ultimo 2024: 1,70% over het saldo tot EUR 25.000, 1,50% over het saldo boven de EUR 25.000 tot EUR 100.000 en 1,40% op het saldo boven de EUR 100.000).

Over het saldo van de rekening-courant bij Rabobank wordt 1,70% rente vergoed per ultimo 2025 (ultimo 2024: 2,69%).

Ultimo 2025 bedraagt de rentevergoeding over het saldo van de rekening-courant bij ING Bank 1,18% (2024: 1,91%) tot een saldo van EUR 10.000.000. Over het saldo boven EUR 10.000.000 wordt geen rente vergoed (ultimo 2024: 0,00%).

Over het saldo van de rekening-courant bij BNP Paribas bedraagt de rentevergoeding 0,00% per ultimo 2025 (ultimo 2024: 0,00%).

Over het saldo van de rekening-courant bij Caceis bedraagt de rentevergoeding 0,80% per ultimo 2025 (ultimo 2024: 1,80%).

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Passiva

5. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen beheervergoeding	898	535
Te betalen inzake aandelen op naam	179	-
Te betalen publiciteitskosten	50	54
Te betalen accountantskosten	64	149
Crediteuren	42	2
Te betalen kosten BNP Paribas	33	19
Te betalen inzake terugkoop aandelen aan toonder	-	1.125
Te betalen bankrente en kosten	-	64
Te betalen marketingkosten	-	13
Te betalen kosten AFM en DNB	-	11
Diversen	42	53
	1.308	2.025

6. Geplaatst kapitaal

	Gewone aandelen	Prioriteitsaandelen	Gewone aandelen	Prioriteitsaandelen
	31-12-2025	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2024
Balans aan het begin van de verslagperiode	66.415.020	25	79.042.965	25
Geplaatst in het verslagjaar	2.211.927	-	2.710.902	-
Ingekocht in het verslagjaar	-12.469.454	-	-15.338.847	-
Balans aan het einde van de verslagperiode	56.157.493	25	66.415.020	25

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per balansdatum EUR 125.000.025 (2024: EUR 125.000.025) verdeeld in 25.000.000 (2024: 25.000.000) gewone aandelen en 5 (2024: 5) prioriteitsaandelen van elk nominaal groot EUR 5. De houders van gewone aandelen zijn gerechtigd tot dividend zoals dit van tijd tot tijd wordt vastgesteld en hebben het recht om per aandeel één stem uit te brengen tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders. De prioriteitsaandelen geven recht op 4% (2024: 4%) dividend van het kapitaal dat op die aandelen is gestort, ook bij verlies over het boekjaar. De prioriteitsaandelen zijn in het bezit van Stichting Triodos Holding. Van de gewone aandelen zijn ultimo 2025 4.107.863 stuks geplaatst via Euronext Fund Services (2024: 5.317.208) en 7.123.627 stuks ingeschreven in het aandeelhoudersregister (2024: 7.965.788). Prioriteitsaandelen hebben wel stemrecht op de Algemene vergadering van Aandeelhouders. Aan het plaatsen of terugkopen van eigen aandelen door Triodos Groenfonds waren voor het fonds tot en met 2022 geen kosten verbonden en geen op- of afslag op de intrinsieke waarde gehanteerd. Per 1 januari 2023 past Triodos Groenfonds "swing pricing" toe. Dit betekent dat de transactieprijs bij aankoop of verkoop van aandelen afwijkt van de intrinsieke waarde per aandeel. Wanneer het fonds op dagelijkse basis netto aandelen inkoop, wordt een afslag op de intrinsieke waarde per aandeel toegepast om de transactieprijs te vormen. Wanneer het fonds netto aandelen uitgeeft, wordt juist een opslag toegepast. Deze op- of afslag is gebaseerd op de directe en indirecte kosten die het fonds voor de inkoop of uitgifte van aandelen moet maken en komt volledig ten goede aan de aandeelhouders van het fonds. De distributeurs kunnen eveneens transactiekosten ten gunste of laste van de aandeelhouders doorberekenen.

Mutaties in het aantal geplaatste en gestorte aandelen in stuks:

(x 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Balans aan het begin van de verslagperiode	13.283	15.809
Uitgegeven aandelen in het boekjaar	442	542
Ingekochte aandelen in het boekjaar	-2.494	-3.068
Balans aan het einde van de verslagperiode	11.231	13.283

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Eigen aandelen

Triodos Groenfonds N.V. is een open-end beleggingsmaatschappij. In het boekjaar 2025 heeft Triodos Groenfonds per saldo eigen aandelen ingekocht. Deze ingekochte aandelen zijn formeel niet ingetrokken, maar door de vennootschap gehouden als eigen aandelen (treasury shares) en zijn opgenomen in het mutatie-overzicht van het Geplaatst kapitaal. Treasury shares vertegenwoordigen geen uitstaande waarde meer en kunnen enkel formeel ingetrokken worden door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Per ultimo 2025 is het aantal treasury shares 2.051.505. Het geplaatst kapitaal, inclusief deze treasury shares, is 13.282.996 gewone aandelen en 5 prioriteitsaandelen.

Regeling Groenprojecten

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

7. Agio

	31-12-2025	31-12-2024
Balans aan het begin van de verslagperiode	687.236.949	812.693.626
Geplaatste aandelen	22.753.381	27.302.099
Ingekochte aandelen	-128.747.829	-152.758.776
Balans aan het einde van de verslagperiode	581.242.501	687.236.949

Het volledige bedrag van het agio is fiscaal erkend.

8. Herwaarderingsreserves

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

	31-12-2025	31-12-2024
Balans aan het begin van de verslagperiode	17.866	7.509
Toevoeging/onttrekking		
Inzake overige financiële beleggingen	-5.196	4.012
Inzake leningen	-9.200	6.692
inzake valutatermijncontracten	422	-347
Balans aan het einde van de verslagperiode	3.892	17.866

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

9. Overige reserves

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

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

	31-12-2025	31-12-2024
Balans aan het begin van de verslagperiode	-63.816	-104.636
Mutatie herwaarderingsreserves	13.974	-10.357
Dividenduitkering	-6.964	-
Resultaat vorig boekjaar	47.107	51.177
Balans aan het einde van de verslagperiode	-9.699	-63.816

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

10. Resultaat boekjaar

Dit is het nog niet uitgekeerde resultaat over het boekjaar.

	31-12-2025	31-12-2024
Balans aan het begin van de verslagperiode	47.107	51.177
Toevoeging/onttrekking:		
Bij: Stand afrondingsreserves primo	-	-
	47.107	51.177
Uitgekeerd dividend	-6.964	-
Mutatie herwaarderingsreserves	13.974	-10.357
Mutatie algemene reserves	-54.117	-40.820
Onverdeeld resultaat boekjaar	-6.368	47.107
Balans aan het einde van de verslagperiode	-6.368	47.107

Driejarenoverzicht van het fondsvermogen, aantal uitstaande aandelen en het resultaat:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Fondsvermogen ultimo boekjaar (x EUR 1.000)	625.226	754.809	845.787
Aantal uitstaande aandelen ultimo boekjaar (stuks)	11.231.490	13.282.996	15.808.584
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het boekjaar (stuks)	12.048.059	14.446.107	16.385.627
Waarde per aandeel ultimo boekjaar (in euro's)	55,67	56,83	53,50
Resultaat per aandeel op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen	-0,53	3,26	3,12

Niet in de balans opgenomen verplichtingen, activa en regelingen

Per ultimo 2025 is er afgerond EUR 19,5 miljoen (2024: EUR 54,3 miljoen) aan beleggingen geëncmitteerd, maar nog niet uitgekeerd. Dit betreft leningen à EUR 11,5 miljoen (2024: EUR 43,8 miljoen) en participaties à EUR 8,0 miljoen (2024: EUR 10,5 miljoen). Van dit bedrag is EUR 14,6 miljoen verschuldigd binnen 1 jaar en EUR 4,9 miljoen is verschuldigd tussen 2 en 5 jaar.

Zodra aan alle contractuele voorwaarden is voldaan, vinden de uitkeringen in 2026 of later plaats.

Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2025

11. Opbrengsten uit beleggingen in obligaties

Het betreft rente inzake obligaties.

12. Opbrengsten uit beleggingen in leningen

De opbrengsten uit beleggingen in leningen betreffen rente inzake leningen, vergoedingen voor administratiekosten en beschikbaarheidsprovisies. In 2025 bedroegen de rente-inkomsten EUR 14,7 miljoen (2024: EUR 17,8 miljoen) en de overige inkomsten EUR 0,4 miljoen (2024: EUR 0,7 miljoen).

13. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

	01-01-2025	01-01-2024
	31-12-2025	31-12-2024
Gerealiseerde winsten participaties	916	119
Gerealiseerde winsten obligaties	-	-
Gerealiseerde winsten leningen	214	343
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	2.436	568
Gerealiseerde verliezen participaties	-9	-8
Gerealiseerde verliezen obligaties	-	-95
Gerealiseerde verliezen leningen ¹	-1.331	-861
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-753	-2.705
	1.473	-2.639

¹ De gerealiseerde resultaten worden berekend op basis van de daadwerkelijke verkooptransactie in vergelijking met de waarde op het moment van de aankooptransactie (kostprijs).

14. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	01-01-2025	01-01-2024
	31-12-2025	31-12-2024
Ongerealiseerde winsten participaties	-	5.978
Ongerealiseerde winsten obligaties	64	82
Ongerealiseerde winsten leningen	6.331	33.547
Ongerealiseerde winsten valutatermijncontracten	1.590	892
Ongerealiseerde verliezen participaties	-9.243	-401
Ongerealiseerde verliezen obligaties	-	-
Ongerealiseerde verliezen leningen ¹	-16.432	-2.821
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-21	-1.471
	-17.711	35.806

¹ De ongerealiseerde resultaten worden berekend als het verschil tussen de waarde per einde boekjaar en de waarde per begin van het boekjaar, verhoogd of verlaagd met de uitkeringen gedurende het boekjaar. Bij een verkooptransactie worden de cumulatieve ongerealiseerde resultaten gecorrigeerd in de winst- en verliesrekening.

15. Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten in 2025 bestaan voornamelijk uit rente op liquide middelen EUR 1.221.421 (2024: EUR 2.515.827) en overige opbrengsten EUR 972.140 (2024: EUR 657.068).

Bedrijfslasten

16. Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt in 2025 EUR 5.759.997 (2024: EUR 6.696.932).

17. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas in 2025 EUR 70.040 (2024: EUR 81.117).

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

18. Overige kosten

	01-01-2025	01-01-2024
	31-12-2025	31-12-2024
Bankkosten	347	472
Advieskosten ¹	265	112
Accountantskosten	210	183
Marketing	192	179
Exit fees per saldo toetredende aandeelhouders	102	143
Kosten toezichthouder	71	57
Publiciteitskosten	37	84
Kosten beursnotering	30	29
Transactiekosten met betrekking tot investeringen	30	27
Commissarissenbeloning	22	22
Rentelasten	6	1
Kosten beleggersgiro	-	-2
Overige lasten	70	21
Totaal	1.382	1.328

¹ Dit betreft juridisch advies, fiscaal advies en advies ten aanzien van de waardering van beleggingen.

19. Kostenstructuur

Beheerkosten

Triodos Groenfonds heeft geen medewerkers of bestuursleden in dienst.

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

Accountantshonorarium

	01-01-2025	01-01-2024
	31-12-2025	31-12-2024
	Pricewaterhouse Coopers Accountants N.V. 2025	Pricewaterhouse Coopers Accountants N.V. 2024
Controle van de jaarrekening	172.750	142.033
Overige controleopdrachten	37.290	40.679
Fiscale adviesdiensten	-	-
Overige opdrachten	-	-
	210.040	182.712

De accountantskosten hebben betrekking voor EUR 172.750 (2024: EUR 142.033) op de controle van de jaarrekening. Het volledige bedrag EUR 142.033 was opgenomen als reservering te betalen accountantskosten per eind 2024. Deze honoraria over 2024 van EUR 142.033 hebben voor EUR 142.033 betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2024 en EUR nil over 2023, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. De kosten voor overige controle werkzaamheden bedroegen EUR 37.290 (2024: EUR 40.679). Deze overige controle werkzaamheden hebben onder andere betrekking op het ISAE 3402 Type II rapport over 2025. De externe onafhankelijke accountant heeft geen adviserende werkzaamheden verricht.

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Beloning leden Raad van Commissarissen

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

De bezoldiging van de Raad van Commissarissen is als volgt:

	01-01-2025	01-01-2024
	31-12-2025	31-12-2024
Ineke Bussemaker (voorzitter vanaf juni 2021)	5.500	5.500
Ernst de Klerk	4.000	4.000
Gerard Roelofs	4.000	4.000
Elfrieke van Galen	4.000	4.000
Thaddeus Anim-Somuah	2.333	-
Gerard Groener	2.000	4.000
	21.833	21.500

Kosten van uitgifte en terugkoop van aandelen

Aan het plaatsen of terugkopen van eigen aandelen door Triodos Groenfonds waren voor het fonds tot eind 2022 geen kosten verbonden en geen op- of afslag op de intrinsieke waarde gehanteerd. Als gevolg van de implementatie van swing pricing zijn er in 2023 wel op- en afslagen van toepassing. De netto baten uit hoofde van swing pricing bedroegen EUR 846.890 in 2025 (2024: EUR 514.336). Meer informatie is te vinden in paragraaf [swing pricing](#).

Som de bedrijfslasten

De som de bedrijfslasten exclusief rentelasten, transactiekosten gerelateerd aan investeringen en exit fees per saldo toetredende aandeelhouders van het fonds bedragen over 2025 EUR 7.075.053 (2024: EUR 7.934.788).

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Kostenvergelijking 2025:

	Kosten 2025	Kosten prospectus
Beheervergoeding	5.759.997	5.759.997
Kosten voor bewaring	70.040	70.040
Kosten externe onafhankelijke accountant	210.040	210.040
Kosten toezichthouder	71.237	71.237
Marketingkosten ¹	192.249	1.704.252
Kosten van het verlenen van opdrachten aan derden	30.063	30.063
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	21.833	21.833
Overige fondskosten ²	719.594	719.594

Kostenvergelijking 2024:

	Kosten 2024	Kosten prospectus
Beheervergoeding	6.696.932	6.696.932
Kosten voor bewaring	81.117	81.117
Kosten externe onafhankelijke accountant	182.711	182.711
Kosten toezichthouder	56.984	56.984
Marketingkosten ¹	178.778	1.975.178
Kosten van het verlenen van opdrachten aan derden	29.202	29.202
Vergoeding leden Raad van Commissarissen	21.500	21.500
Overige fondskosten ²	687.564	687.564

¹ De in het prospectus genoemde marketingkosten bedragen maximaal 0,25% van het gemiddeld eigen vermogen.

² De in het prospectus genoemde overige fondskosten bedragen maximaal 10% van de totale kosten (eventuele rentekosten die verband houden met het aanhouden van liquide middelen bij banken, worden eveneens begrepen onder overige kosten, echter deze worden niet meegenomen in de berekening van de hiervoor vermelde 10%).

Kostenratio's

De lopende kosten ratio betreft de totale doorlopende kosten gedurende de afgelopen 12 maanden. Dat is exclusief de kosten van de beleggingstransacties en interestkosten. De kosten die verband houden met het toe- en uittreden van deelnemers zijn hier evenmin in meegenomen. Dit is het geval als de toe- en uittreding niet vergoed wordt uit de op- of afslag die aan de gemiddelde intrinsieke waarde gerelateerd is. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de intrinsieke waarde in beschouwing genomen. De lopende kosten ratio over 2025 bedraagt 1,05% (2024: 1,02%).

Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt 5,7% in 2025 (2024: 10,5%). De omloopfactor is het totaalbedrag van alle beleggingstransacties minus het totaalbedrag aan transacties in het geplaatste kapitaal, gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde.

Door het specifieke karakter van Triodos Groenfonds (beleggingen in de vorm van langlopende leningen) kan de omloopfactor niet zonder meer worden vergeleken met andere beleggingsfondsen (bijvoorbeeld met beleggingen in aandelen en obligaties).

Verbonden partijen

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

1. Stichting Triodos Holding

Stichting Triodos Holding is de houder van vijf prioriteitsaandelen en heeft het recht om de leden voor de Raad van Commissarissen niet-bindend voor te dragen. Stichting Triodos Holding heeft eveneens het recht op 4% dividend over de nominale waarde van vijf prioriteitsaandelen à EUR 5. De bestuurders van Stichting Triodos Holding zijn Marjolein Landheer, Isabel Workel en Daniel Stegeman.

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

2. Triodos Bank N.V.

Triodos Groenfonds N.V. houdt 11,91% (2024: 16,62%) 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 63,4% (2024: 60,0%) van de aandelen gedistribueerd en krijgt hiervoor geen vergoeding vanuit het fonds. Gedurende het boekjaar zijn er voor EUR 40,7 miljoen aan leningen verkocht aan Triodos Bank N.V. (2024: EUR 19,7 miljoen).

3. Triodos Investment Management B.V.

Triodos Investment Management B.V. voert het beheer over Triodos Groenfonds N.V. waarvoor zij een jaarlijkse vergoeding van 0,85% van het fondsvermogen ontvangt. Deze vergoeding wordt per maand over de stand van het fondsvermogen per maandultimo berekend. Triodos Investment Management heeft hiervoor over 2025 een vergoeding van EUR 5.759.997 (2024: EUR 6.696.932) ontvangen. Triodos Investment Management heeft het totale transactievolume van het fonds uitgevoerd.

4. Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund

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

Triodos Groenfonds heeft in 2021 voor USD 10.000.000 het aantal van 400.000 aandelen aangekocht in Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund. De tegenwaarde op moment van aankoop bedroeg in EUR 8.625.151. Per balansdatum vertegenwoordigt het aandelenbelang een waarde van EUR 7.648.777 (2024: 9.459.303) en heeft Triodos Groenfonds een terugbetaling van kapitaal ontvangen gedurende 2025.

Gedurende 2023 was 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 - omdat de shareclass gedurende het boekjaar is geliquideerd. Triodos Groenfonds heeft een liquidatie-uitkering ontvangen.

Uitbesteding van kerntaken

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

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

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

Per 1 april 2026 is CACEIS door de beheerder aangesteld als administrateur van het fonds. CACEIS wordt verantwoordelijk voor onder andere de berekening van de Intrinsieke Waarde per Participatie, het bijhouden van de administratie en andere algemene administratieve taken. Deze werkzaamheden werden eerder door Triodos Investment Management uitgevoerd, maar worden nu uitbesteed aan CACEIS om efficiëntere werkprocessen en kostenreductie te realiseren

Jaarrekening 2025 Triodos Groenfonds

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die invloed hebben op het inzicht en de interpretatie van de jaarrekening 2025.

Winstbestemming

Het bestuur stelt voor om het fiscale resultaat uit te keren aan de aandeelhouders.

Driebergen-Rijsenburg, 30 april 2026

Fondsmanager Triodos Groenfonds

Sonja de Ruiter

Bestuur Triodos Investment Management

Dick van Ommeren (voorzitter)

Hadewych Kuiper (directeur Investments)

Martijn van Oort (directeur Finance, Risk & Operations)

Overige gegevens

Statutaire regelingen omtrent de winstbestemming

1. De statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst conform artikel 30 van de statuten luidt:
Van de uit de vastgestelde jaarrekening blijvende winst kan door de Algemene Vergadering op voorstel van het bestuur en na goedkeuring van dit voorstel door de raad van commissarissen eerst een bedrag worden bestemd tot het vormen of verstrekken van reserves.
2. Ten laste van het overblijvende bedrag van de winst wordt aan houders van prioriteits aandelen een dividend uitgekeerd ten bedrage van vier procent (4%) van het op de aandelen gestorte kapitaal, dan wel de wettelijke rente indien deze lager mocht zijn. Het overblijvende bedrag van de winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering met dien verstande dat op de prioriteits aandelen niet meer dan het in de eerste volzin bepaalde bedrag wordt uitgekeerd.
3. De Vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen, voor zover haar eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
4. Op voorstel van het bestuur en na goedkeuring van dit voorstel door de raad van commissarissen kan de Algemene Vergadering besluiten, dat uitkeringen aan aandeelhouders geheel of gedeeltelijk door uitreiking van aandelen in het kapitaal der Vennootschap zullen geschieden.
5. Voor zover mogelijk en rechtens geoorloofd, is het bestuur onder goedkeuring van de raad van commissarissen bevoegd tot uitkering van één of meer interim-dividenden op rekening van het te verwachten dividend en/of andere interim uitkeringen te besluiten, mits aan het vereiste van lid 3 is vermogensopstelling als bedoeld in artikel 2:105 lid 4 Burgerlijk Wetboek.
6. Bij de berekening van het op de aandelen uit te keren bedrag tellen de aandelen die de Vennootschap in haar kapitaal houdt niet mee.

Prioriteits aandelen

Er zijn vijf prioriteits aandelen uitgegeven aan Stichting Triodos Holding. De leden van het bestuur van de stichting zijn Marjolein Landheer-Regouw, Daniel Stegeman en Isabel Workel.

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

- Het recht tot het doen van een niet-bindende voordracht aan de Algemene Vergadering voor elke te vervullen plaats in de Raad van Commissarissen;
- Het recht tot voorafgaande goedkeuring van besluiten van de Algemene Vergadering tot wijziging van de Statuten of tot ontbinding van Triodos Groenfonds;

- Het recht op een preferent dividend ten bedrage van vier procent (4%) van het op de Prioriteits aandelen gestorte kapitaal, dan wel de wettelijke rente indien deze lager mocht zijn, ten laste van het bedrag dat overblijft van de uit de vastgestelde jaarrekening blijvende winst, na eventuele reservering van een bedrag bestemd tot het vormen of verstrekken van reserves;
- Het recht op uitkering van de nominale waarde van de Prioriteits aandelen bij liquidatie, alvorens het daarna resterende aan de Aandeelhouders wordt uitgekeerd.

Belangen van leden van de Raad van Commissarissen en bestuurders bij beleggingen van het fonds

De leden van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds en de leden van het bestuur van Triodos Investment Management hebben of hadden tijdens de boekjaren 2025 en 2024 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Groenfonds.

Samenstelling en diversiteit van het bestuur

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit drie leden (2 mannen en 1 vrouw). De Raad van Commissarissen telt vijf leden (3 mannen en 2 vrouwen). Triodos streeft naar een evenwichtige man-vrouwverhouding binnen het bestuur en de Raad van Commissarissen, met een streefgetal van 50/50.

In het afgelopen jaar hebben we onze inspanningen voortgezet om de genderbalans te verbeteren, als onderdeel van de bredere Equity, Diversity and Inclusion (EDI)-strategie van Triodos Bank. Dit omvat onder andere de uitbreiding van het RISE-ontwikkelingsprogramma, dat collega's ondersteunt die ondervertegenwoordigd zijn in leidinggevende functies. Daarnaast blijven we investeren in de Triodos Bank Talent Board, werken we samen met externe partners en stimuleren we bredere initiatieven zoals wederzijds mentorschap.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de raad van commissarissen van Triodos Groenfonds N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2025

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Triodos Groenfonds N.V. ('het Fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het Fonds op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025 van Triodos Groenfonds N.V. te Driebergen-Rijsenburg gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Postbus 90357, 1006 BJ Amsterdam, T: 088 792 00 20, www.pwc.nl

*PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op www.pwc.nl treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Onze controleaanpak

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot de kernpunten, fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Daarom geven wij geen afzonderlijke oordelen of conclusies over de informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten en de controleaanpak gericht op de frauderisico's en continuïteit.

Samenvatting en context

Triodos Groenfonds N.V. is een beleggingsfonds dat voornamelijk belegt in het verstrekken van leningen ter financiering van duurzame projecten aan door de Nederlandse overheid erkende groene projecten die duurzame ontwikkeling bevorderen. Het Fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services en is een organisatie van openbaar belang. Aandelen in het Fonds kunnen via Triodos Bank of door tussenkomst van een bank of distributeur die bij Euronext Fund Services is aangesloten, worden gekocht en verkocht. Het Fonds wordt beheerd door Triodos Investment

Management B.V. ('de beheerder'). De beheerder is ook de administrateur van het Fonds. Hierna zullen wij refereren naar het bestuur van de beheerder als 'de beheerder'. De bewaarder van het Fonds is BNP Paribas S.A. ('de bewaarder'). De organisatorische inrichting van het Fonds met een afzonderlijke beheerder en bewaarder en de gevolgen voor onze controle hebben wij uiteengezet in de paragraaf 'De reikwijdte van onze controle'.

Het financiële jaar 2025 kenmerkte zich door een consistente netto uitstroom van aandeelhouders uit het Fonds. Dit had invloed op onze continuïteits-werkaamheden zoals beschreven in de sectie '*Controle aanpak continuïteit*'

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de beheerder belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. Hierbij hebben wij onder meer aandacht besteed aan assumpties die horen bij de fysieke en transitie risico's als gevolg van klimaatverandering.

In de paragraaf 'Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen' van de jaarrekening heeft de beheerder de schattingsposten en de belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheid van het Fonds uiteengezet. Vanwege de significante schattingsonzekerheid en het gerelateerde hogere inherente risico verbonden aan de waardering van de leningen en participaties en aan de juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen en participaties, hebben wij deze aangemerkt als kernpunten zoals uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'.

Het Fonds is aangewezen als een Groenfonds. Om deze status te behouden moeten de feitelijke werkzaamheden voor minstens 70% bestaan uit het direct of indirect beleggen van vermogen in door de Nederlandse overheid erkende groenprojecten. De beheerder heeft de potentiële impact van klimaatverandering op zijn financiële positie beoordeeld. In het *Verslag van de beheerder* heeft de beheerder een verwijzing opgenomen in de paragraaf 'Beheersing van de financiële risico's voor de

risico's voortkomend uit de klimaatverandering en in de paragraaf duurzaamheidsrisico's heeft de beheerder de risico's voortkomend uit klimaatverandering nader toegelicht. Wij hebben de beoordeling van de aan klimaat gerelateerde risico's besproken met de beheerder, en de potentiële impact op de financiële positie inclusief de assumpties en schattingen geëvalueerd. De verwachte effecten van klimaatverandering leiden niet tot een kernpunt in onze controle.

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

Wij hebben ervoor gezorgd dat de controleteams over voldoende specialistische kennis en expertise beschikten die nodig zijn voor de controle van een beleggingsfonds. Wij hebben daarom deskundigen op onder meer het gebied van IT en waardering, in ons team opgenomen.

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

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:

Materialiteit €6,252,000

Reikwijdte van de controle

- Het Fonds wordt beheerd en geadmistreerd door Triodos Investment Management B.V. De beheerder is ook de bestuurder en administrateur van het fonds. De bewaarder van het Fonds is BNP Paribas S.A.
 - Wij maken voor onze controle over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 gebruik van het ISAE 3402 type II-rapport van de beheerder en de administrateur.
-

Kernpunten

- Bestaan en waardering van beleggingen in leningen en participaties ;

- Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen en participaties.

Materialiteit

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

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

Materialiteit	€6,252,000 (2024: €7,548,000).
Hoe is de materialiteit bepaald	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van het fondsvermogen.
De overwegingen voor de gekozen benchmark	We gebruikten het fondsvermogen als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoeften van gebruikers van de jaarrekening. Op basis daarvan zijn wij van mening dat het fondsvermogen het meest relevante kengetal is voor de financiële prestaties van het Fonds.

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

Wij zijn met de raad van commissarissen en de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de €312,000 (2024: €377,000) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controleaanpak frauderisico's

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

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

Wij hebben om inlichtingen gevraagd bij de leden van het bestuur van de beheerder, anderen binnen de beheerder waaronder juridische zaken, compliance afdeling, en de raad van commissarissen van het fonds of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

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

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

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

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

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>Het risico dat de beheerder maatregelen van interne beheersing doorbreekt</p> <p>De beheerder bevindt zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken. Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door de beheerder met betrekking tot:</p>	<p>Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing en, voor zover relevant voor onze controle, de effectieve werking van deze maatregelen getoetst in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten en het backtesten van schattingen van voorgaande jaar. Tevens hebben wij specifieke aandacht gegeven aan de toegangsbeveiligingen in het IT-systeem en de mogelijkheid dat hierin functiescheiding kan worden doorbroken.</p> <p>Wij hebben onze controle hoofdzakelijk gegevensgericht ingestoken.</p> <p>Wij hebben journaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht. Deze werkzaamheden omvatten onder meer inspectie van informatie uit brondocumenten.</p> <p>Wij hebben gegevensgerichte controlewerkzaamheden verricht op significante transacties buiten de normale bedrijfsuitoefening.</p>

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<ul style="list-style-type: none"> • journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt; • schattingen (we verwijzen in dit verband naar de kernpunten rondom de waarderingen van beleggingen).; • significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening. 	<p>Daarnaast hebben wij specifieke controlewerkzaamheden verricht ten aanzien van belangrijke schattingen van de beheerder, waaronder de waardering van leningen en participaties. Voor de uitgevoerde controlewerkzaamheden verwijzen wij naar de sectie 'Kernpunten van de controle' rondom de waardering van de beleggingen. Wij hebben in het bijzonder aandacht gehad voor het inherente risico van mogelijke vooringenomenheid van de beheerder bij schattingen.</p> <p>Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door de beheerder.</p>
<p>Het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten</p> <p>Met betrekking tot het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten hebben wij op basis van onze risicoanalyse geconcludeerd dat dit risico met name betrekking heeft op de juistheid van de verantwoorde opbrengsten, in het bijzonder de interestbaten en de ongerealiseerde waardeveranderingen van leningen en participaties. Deze opbrengstcomponenten kennen elementen die complexer, niet-systematisch of handmatig van aard zijn en sluiten aan bij de kernpunten rondom de directe en indirecte opbrengsten uit leningen en participaties.</p>	<p>We hebben de opzet en implementatie van de interne beheersmaatregelen geëvalueerd en de effectiviteit van relevante beheersmaatregelen met betrekking tot opbrengstverantwoording beoordeeld.</p> <p>Wij hebben werkzaamheden op journaalboekingen uitgevoerd en in het bijzonder aandacht besteed aan ongebruikelijke account combinaties.</p> <p>Wij hebben specifieke controlewerkzaamheden uitgevoerd met betrekking tot de juistheid en volledigheid van de directe en indirecte resultaten uit leningen en participaties, zoals beschreven in ons kernpunt van onze controle 'Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit leningen en participaties'.</p> <p>Onze controlewerkzaamheden hebben niet geleid tot concrete aanwijzingen van fraude of vermoedens van fraude met betrekking tot de opbrengstverantwoording.</p>

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

Controleaanpak continuïteit

Triodos Groenfonds is een open-end fonds dat belegt in illiquide beleggingen. In het Fonds zijn per 31 december 2025 geen materiële externe financieringen aanwezig. Het Fonds houdt per 31 december 2025 voornamelijk illiquide beleggingen waardoor er een kans is op liquiditeitsrisico's bij een eventuele verstoring op de financiële markten zoals toegelicht in de paragraaf liquiditeitsrisico in het jaarverslag waarbij de beheerder de mogelijkheid heeft om (tijdelijk) geen aandelen in te kopen wanneer er in een korte periode veel aandelen ter inkoop worden aangeboden aan het fonds.

Inherent aan de structuur van het Fonds worden eventuele beleggingsverliezen gedragen door de aandeelhouders van het Fonds waardoor er geen sprake is van solvabiliteitsrisico's. Het risico op discontinuïteit van het Fonds wordt derhalve als beperkt ingeschat.

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

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

- Overwogen of de continuïteitsbeoordeling van de beheerder alle relevante informatie bevatte waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hadden en de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten.
- Wij hebben kennisgenomen van de analyse van de beheerder, waarin een analyse van de uitstroom van het Fonds is gemaakt, inclusief de impact hiervan op de liquiditeit.

- Evalueren van de begrote operationele resultaten en daaraan gerelateerde kasstromen voor de periode van ten minste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening rekening houdend met de ontwikkelingen in de branche zoals de afbouw van de Groenregeling en onze kennis uit de controle.
- Analyseren van de financiële positie per einde van het huidige boekjaar ten opzichte van die per einde van het vorige boekjaar ter identificatie van indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's.
- Kennisnemen van het prospectus met de onder het 'liquiditeitsrisico' beschreven mogelijkheid van het management om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop of uitgifte van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken.
- Analyseren van de liquiditeitsprognose van het Fonds.
- Inwinnen van inlichtingen bij de beheerder over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de beheerder verrichte continuïteitsbeoordeling.

Naar aanleiding van onze werkzaamheden en op basis van de verkregen controle-informatie concludeerden wij dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is en dat er geen onzekerheid van materieel belang met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden bestaat die gereede twijfel kan doen ontstaan over de mogelijkheid van het Fonds om haar continuïteit te handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

Kernpunten

Bestaan en waardering van beleggingen in leningen en participaties

De beleggingen in leningen en participaties zijn opgenomen in de balans voor €537,290,000 (2024: €680,282,000) en zijn verantwoord in overeenstemming met de grondslagen in paragraaf 'Grondslagen voor de waardering'.

De beleggingen bestaan met name uit leningen voor €487,232,000 (2024: €620,893,000) en participaties voor €50,058,000 (2024: €59,389,000).

Het bestaan en de waardering van de leningen en participaties zijn een kernpunt van onze controle, omdat deze in belangrijke mate het fondsvermogen bepalen.

Daarnaast is de waardebeoordeling van leningen in aanzienlijke mate afhankelijk van schattingen (hiervoor worden verschillende aannames en technieken gebruikt) waarbij onder andere toekomstige kasstromen, gehanteerde rekenrente en risico-opslag (Z-spread) belangrijke factoren zijn.

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

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

Onze controlewerkzaamheden en observaties

We hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de beheerder verkregen door middel van een evaluatie van de ISAE 3402 type 2-rapportage als beschreven in de paragraaf 'Reikwijdte van de controle'. Wij concludeerden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.

In aanvulling hierop hebben we gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.

Voor de waardering van de leningenportefeuille zijn onze werkzaamheden met name gericht geweest op de bepaling van de toekomstige kasstromen, waarbij het risico van wanbetaling is inbegrepen.

Wij hebben de robuustheid van de toegepaste waarderingmethodiek van de beheerder geëvalueerd door de inputparameters van het waarderingmodel te testen. De contractuele inputparameters (waaronder de hoofdsom, looptijd, contractuele rente en het onderpandrecht) hebben wij op basis van deelwaarnemingen aangesloten met de onderliggende contracten en rentewijzigingsbesluiten. Daarnaast hebben wij de (geprogrammeerde) contante waarde-berekening geëvalueerd op rekenkundige juistheid. Hieruit zijn geen materiële verschillen boven de materialiteit naar voren gekomen.

Voor de door de beheerder gehanteerde disconteringsvoet hebben wij met behulp van onze waarderingsspecialisten vastgesteld dat de verschillende componenten waaruit de disconteringsvoet bestaat ontleend zijn aan in de markt beschikbare informatie voor soortgelijke leningen. Eveneens

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>De gehanteerde disconteringsvoet houdt rekening met de Swap Curve/EURO Rates voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de resterende rentevaste periode van de lening.</p> <p>De gehanteerde disconteringsvoet wordt verhoogd met een marktconforme risico-opslag.</p> <p>Ook wordt, indien de waarschijnlijkheid op (gedeeltelijke) terugbetaling op een lening in het geding komt, bij de bepaling van de reële waarde van de lening een kredietafslag (voorziening) meegenomen. De voorziening voor oninbaarheid bedraagt per 31 december 2025 €4,329,104 (2024: €5,878,711).</p> <p>De participaties worden gewaardeerd op reële waarde op basis van de nettovermogenswaarde van de onderliggende participaties.</p> <p>De participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende officiële handelsprijs per balansdatum.</p>	<p>hebben wij gevalideerd of de gehanteerde disconteringsvoet vergelijkbaar is met rentepercentages voor identieke leningen indien deze per balansdatum uitgegeven zouden worden. Er zijn geen ongecorrigeerde materiële verschillen boven de gehanteerde materialiteit.</p> <p>De toereikendheid van de voorziening voor oninbaarheid hebben we gecontroleerd door de gebruikte methode voor het bepalen van specifieke bijzondere waardeverminderingen te evalueren. Wij hebben de inschattingen van de beheerder ten aanzien van objectieve aanwijzingen voor bijzondere waardeverminderingen geanalyseerd. Voor leningen waarvoor een aanwijzing voor een bijzondere waardevermindering is geïdentificeerd hebben wij de gemaakte inschattingen voor een voorziening door de beheerder gecontroleerd. Hierbij hebben wij de veronderstellingen van de beheerder ten aanzien van toekomstige kasstromen geëvalueerd, gebaseerd op financiële informatie van de waarde van de onderpanden (indien aanwezig) en het beoordelen van beschikbare financiële informatie van tegenpartijen. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p> <p>Daarnaast hebben we door middel van een risicogerichte deelwaarneming de volledigheid van de kredietafslag (voorziening) geëvalueerd. Hieruit zijn geen nadere indicaties voor een aanvullende kredietafslag gebleken.</p> <p>Het bestaan van de leningen hebben we integraal gecontroleerd door de confirmatie van de bewaarder onafhankelijk van de beheerder te versturen respectievelijk retour te ontvangen. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p>

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden en observaties
	<p>Voor de waardering van participaties zijn onze werkzaamheden met name gericht geweest op het aansluiten van de waardering op basis van de nettovermogenswaarde met de financiële overzichten of gecontroleerde jaarverslagen van deze participaties.</p> <p>Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p> <p>Het bestaan van de participaties hebben we door middel van een deelwaarneming gecontroleerd door confirmaties van de tegenpartijen onafhankelijk van de beheerder te versturen respectievelijk retour te ontvangen. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p> <p>Daarnaast zijn wij nagegaan of de toelichtingen van de leningen en participaties, zoals opgenomen in de jaarrekening van het Fonds, adequaat en toereikend zijn en de juiste informatie geven over de aard, de financiële resultaten en de risicoprofielen van de leningen en participaties in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel voor financiële verslaggeving. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.</p> <p>Uit onze werkzaamheden met betrekking tot het bestaan en de waardering van de beleggingen zijn geen ongecorrigeerde materiële verschillen boven de gehanteerde materialiteit naar voren gekomen.</p>
<p>Juistheid en volledigheid van de directe- en indirecte opbrengsten uit leningen en participaties</p> <p><i>De directe en indirecte opbrengsten uit leningen en participaties zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening voor -€-4,462,000 (2024: €54,528,000) en zijn verantwoord in overeenstemming met de grondslagen in paragraaf 'Grondslagen voor de resultaatbepaling'.</i></p>	<p>In aanvulling hierop hebben we op zowel de directe als de indirecte opbrengsten uit leningen en participaties gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.</p> <p>Voor de controle van de juistheid van de directe beleggingsopbrengsten hebben we door middel van een deelwaarneming testwerkzaamheden uitgevoerd op de verantwoorde opbrengsten, waaronder een gemaakte herberekening van de interestopbrengsten op basis van de</p>

Kernpunten

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

De totale opbrengsten uit leningen en participaties van het Fonds in 2025 bestaan uit directe en indirecte opbrengsten. De directe opbrengsten uit leningen en participaties zijn €15,092,000 (2024: €18,632,000). De indirecte opbrengsten zijn uitgesplitst in gerealiseerde waardeveranderingen van -€1,117,000 (2024: -€518,000) voor leningen en €907,000 (2024: 111,000) voor participaties en ongerealiseerde waardeveranderingen van -€10,101,000 (2024: €30,727,000) voor leningen en -€9,243,000 (2024: 5,576,000) voor participaties.

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

Onze controlewerkzaamheden en observaties

gegevens uit het getekende contract (inclusief het gehanteerde interestpercentage). De volledigheid van de opbrengsten is getoetst door vast te stellen of de verantwoorde interestopbrengst in de winst-en-verliesrekening gelijk is aan onze verwachting op basis van herberekeningen van interest op de uitgegeven leningen. Daarbij hebben we vastgesteld dat alle leningen in de portefeuille zijn meegenomen in de berekening. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

De indirecte opbrengsten zijn als volgt gecontroleerd. De ongerealiseerde waardeveranderingen van de leningen en participaties hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de leningen en participaties per 31 december 2025. Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie het vorige kernpunt 'Bestaan en waardering van beleggingen in leningen en participaties'. Daarnaast is door middel van een totaalverbandscontrole vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten juist en volledig zijn verantwoord. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Voor de gerealiseerde waardeveranderingen hebben wij de investeringen en desinvesteringen door middel van een deelwaarneming gecontroleerd, waarbij de verantwoorde investeringen en desinvesteringen zijn gecontroleerd met onderliggende brondocumentatie en mutaties op de bankrekening.

Hierbij zijn de gerealiseerde opbrengsten herrekend. Daarnaast hebben we door middel van deelwaarnemingen beoordeeld of de transacties hebben plaatsgevonden tegen marktconforme prijzen.

Uit onze werkzaamheden met betrekking tot de juistheid en volledigheid van de directe- en indirecte opbrengsten zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Naleving vereisten van Regelgevende Technische Standaard van SBR, inclusief XBRL-markering, niet gecontroleerd

De accountantscontrole bevat de toetsing dat de opgemaakte jaarrekening voldoet aan de wettelijke bepalingen in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. De naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, is geen onderdeel van de accountantscontrole geweest.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

Wij zijn op 21 mei 2015 benoemd als externe accountant van Triodos Groenfonds N.V. door de raad van commissarissen volgend een besluit van de algemene vergadering op 21 mei 2015 dat jaarlijks is herbevestigd en tweemaal herbenoemd door de aandeelhouders. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van 10 jaar accountant van het Fonds.

Geen verboden diensten

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

Geleverde diensten

De diensten die wij, in aanvulling op de controle van de jaarrekening, hebben geleverd aan het Fonds, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, zijn toegelicht in punt 19 van de toelichting van de jaarrekening.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

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

De beheerder is verantwoordelijk voor:

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het Fonds.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het Fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

Wij bepalen, vanuit alle zaken die wij met de raad van toezicht hebben besproken, die aangelegenheden die het meest significant waren bij de controle van de jaarrekening van de huidige periode en derhalve kernpunten van de controle zijn. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of wanneer wij, in buitengewoon zeldzame omstandigheden, bepalen dat een aangelegenheid niet in de controleverklaring zou moeten worden gecommuniceerd omdat redelijkerwijs verwacht wordt dat de nadelige gevolgen van dergelijke communicatie groter zijn dan de voordelen voor het maatschappelijk verkeer.

Amsterdam, 30 april 2026

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door:

F.E. Smolders MSc RA

Bijlage: Duurzaamheidsannex Triodos Groenfonds

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

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

Duurzame beleggingsdoelstelling

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

- Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: 87,2%
- in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: %

Nee

- Het product promootte **ecologische/sociale (E/S) kenmerken**, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van % behelzen
- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een sociale doelstelling
- Het promoot E/S-kenmerken, maar **deed geen duurzame beleggingen**

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

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



In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit product behaald?

De duurzame beleggingsdoelstellingen van Triodos Groenfonds zijn:

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

In 2025 droeg het fonds bij aan het vinden van duurzame oplossingen voor uitdagingen op het gebied van klimaatverandering, bodemuitputting en verlies aan biodiversiteit. Het aantal duurzame vastgoedprojecten waarin werd geïnvesteerd, daalde licht als gevolg van verminderde investeringen in grootschalige woonprojecten en de aflossing van leningen. Ook de investeringen in hernieuwbare energie daalden over het geheel genomen, als gevolg van een lagere windenergieproductie in Nederland, een lagere totale portefeuilleblootstelling en de uitstap uit een grote fund-of-funds-investering in opkomende markten. Hierdoor was er een daling in de productie, de vermeden CO₂-uitstoot, het aantal huishoudens dat van duurzame energie werd voorzien en de totale geïnstalleerde capaciteit in duurzame energie ten opzichte van het voorgaande jaar.

Er was een lichte daling in het aantal hectaren biologische landbouwgrond dat door Triodos Groenfonds werd gefinancierd en in het aantal geproduceerde biologische maaltijden. Dit was voornamelijk het gevolg van aflossingen van leningen.

Het fonds blijft zich inzetten voor het stimuleren van positieve veranderingen in de transitie naar duurzame energie, voedsel en grondstoffen. Desondanks de daling kan worden geconcludeerd dat het fonds zijn duurzame beleggingsdoelstellingen voor 2025

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

heeft behaald. Meer informatie over de duurzaamheidsindicatoren is te vinden in het volgende hoofdstuk.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De transitie versnellen naar een CO₂-neutraal energiesysteem

Duurzaamheidsindicator	2025	2024	2023
Capaciteit van de opwekking van duurzame energie (MW)	417	478	475
Groene stroomproductie (MWh)	554.198	697.000	678.000
Tonnen aan CO ₂ -uitstoot vermeden	248.599	327.100	284.400
Aantal huishoudens met schone elektriciteit	270.162	391.500	276.100
Aantal gefinancierde duurzaam-vastgoedprojecten, huizen en appartementen	588	1.199	1.380
Aantal projecten voor duurzame energie	144	162	159
Opslagcapaciteit (GWp)	0	608	12.300

Een duurzaam voedsel- en landbouwsysteem bevorderen

Duurzaamheidsindicator	2025	2024	2023
Biologische landbouwgrond (ha)	8.100	9.300	10.600
Aantal biologische boerderijen	95	119	128
Aantal geproduceerde biologische maaltijden (miljoenen)	5,5 miljoen	6,2 miljoen	7,1 miljoen

Duurzame en inclusieve innovatie aanjagen en investeringen daarin catalyseren

Duurzaamheidsindicator	2025	2024	2023
Aantal investeringen in transitithema's	271	351	374
Aantal gemeenschapsontwikkelingsprogramma's in opkomende markten	42	43	39
Investeringen in opkomende markten (% van de portefeuille)	9,4%	13,2%	12,1%

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

En in vergelijking tot voorafgaande perioden?

De meeste indicatoren laten een algemene daling zien ten opzichte van de vorige periode, voornamelijk als gevolg van een lagere windenergieproductie in Nederland, een lagere totale blootstelling van de portefeuille, de afstoting van een belangrijke fonds-van-fondsen-investering in opkomende markten en een afname van het aantal gefinancierde hectaren biologische landbouwgrond. Deze resultaten weerspiegelen de beleggingsstrategie van het fonds en de marktomstandigheden, en zijn niet het gevolg van een gerichte focus op het behalen van specifieke resultaten voor deze indicatoren.

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

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

De SFDR-vereisten gelden per 1 januari 2023. Gedurende 2022 is het beleggingsproces in kaart gebracht volgens de vereisten van de gedelegeerde SFDR-verordening, inclusief het beginsel van geen significante schade. Om alleen die investeringen te selecteren die geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen, wordt beoordeeld of elke nieuwe investering in lijn is met de Triodos Bank Minimumeisen. De Triodos Bank Minimumeisen zijn afgestemd op de uitsluitingen van de *Paris-Aligned Benchmark* (PAB), die ook de uitsluitingen van de *Climate Transition Benchmark* (CTB) omvatten. Als blijkt dat een investering aanzienlijke schade veroorzaakt, dan wordt er niet in geïnvesteerd. In het investeringsproces wordt rekening gehouden met alle relevante wettelijke verplichte indicatoren voor ongunstige impact op duurzaamheidsfactoren. Het Triodos Bank Minimumeisen-beleid, dat is afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten, beschrijft onder andere de minimumnormen voor werknemersrelaties, beloningen, belastingen en andere corporate governance-onderwerpen waaraan investeringen moeten voldoen om voor een investering in aanmerking te komen.

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

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

Daarnaast werden in 2025 alle investeringen van het fonds beoordeeld of deze in lijn waren met de Triodos Bank Minimumeisen.

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

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

Alle investeringen die in 2025 zijn gedaan, waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Voorafgaand aan de selectie voor een investering en voor de gehele duur van de investering wordt in overeenstemming met de Triodos Bank Minimumeisen beoordeeld of het actief is in producten, processen en activiteiten die de Beheerder uitsluit voor investering. De Triodos Bank Minimumeisen zijn afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten.

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

als onvoldoende actie ondernomen wordt, te beoordelen of het fonds zich terug zal trekken uit de investering.



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

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

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



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

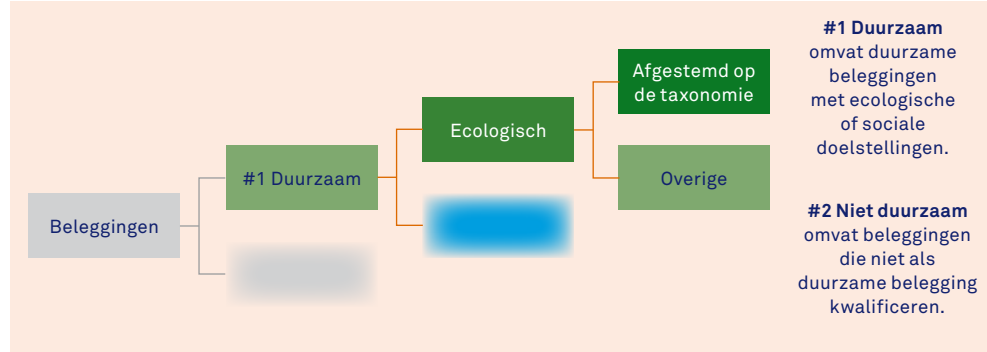
15 grootste beleggingen	NACE Sector	Land	% fonds-vermogen
Windpark OSK B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Netherlands	3,39%
Solarvation Edelhertweg B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Netherlands	3,13%
Windpark Zeebiestocht II B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Netherlands	2,48%
The Urban Woods Delft B.V.	Housing	Netherlands	2,12%
Zonnepark PV2 B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Netherlands	1,92%
Mama One II C.V.	Development of building projects	Netherlands	1,64%
International Solar Projects III B.V.	Activities of holding companies	Netherlands	1,63%
De Wieken B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Netherlands	1,59%
Windmolens Groetpolder II B.V.	Alternative and renewable sources of energy: wind - onshore	Netherlands	1,43%
Zon Exploitatie Nederland B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Netherlands	1,42%
Zonnepark Energielandgoed Eelde B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Netherlands	1,39%
Zonnepark PV26 (Middenmeer) B.V.	Alternative and renewable sources of energy: solar	Netherlands	1,34%
Frontier Energy II Alpha K/S	Trusts, funds and similar financial entities	Region: Sub-Saharan Africa	1,27%
Cooperatief Construction Equity Fund U.A.	Trusts, funds and similar financial entities	Vietnam	1,23%
Triodos Emerging Markets Renewable Energy Fund	Trusts, funds and similar financial entities	Luxembourg	1,22%

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



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



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

Op 31 december 2025 was 87,2% van het fondsvermogen van het fonds belegd in duurzame beleggingen. Het resterende percentage van het fondsvermogen bestond voor 12,8% uit liquide middelen en kortlopende schulden.

In welke economische sectoren werd belegd?

In de loop van 2025 zijn aan verschillende nieuwe en bestaande investeringen uitkeringen gedaan. De investeringen zijn gedaan in onderstaande sectoren:

M70.10	Activities of head offices
F41.10.00	Development of building projects
K64.30.00	Trusts, funds and similar financial entities
F41.10	Development of building projects
D35.11	Production of electricity
L68.20.00	Renting and operating of own or leased real estate
F41.20.14	Housing
K64.20	Activities of holding companies
D35.11.33	Alternative and renewable sources of energy: solar

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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



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

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

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

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

De taxonomiebeoordeling maakt integraal deel uit van het investeringsproces. Op 31 december 2025 was 49,7% van de investeringen afgestemd op de taxonomie. Het fonds had geen beleggingen in staatsobligaties.

Het percentage beleggingen dat overeenkomt met de EU-taxonomie wordt weergegeven als percentage van de intrinsieke waarde en bevat dus ook de liquiditeiten van het fonds. Aangezien de liquiditeiten van de compartimenten (en de derivaten) per definitie niet taxonomisch afgestemd zijn en in de tijd fluctueren, is in het prospectus een conservatief minimum ingevoerd om overschrijdingen te voorkomen. Op portefeuilleniveau was 57,1% afgestemd op de taxonomie.

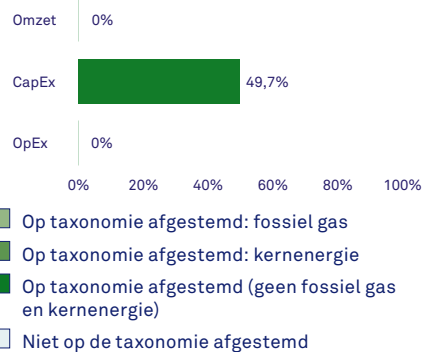
Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?¹

- Ja
- In fossiel gas
 - In kernenergie

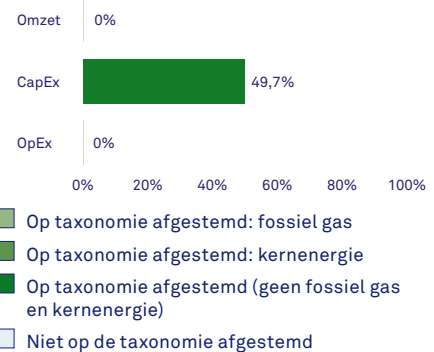
Nee

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

1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties*



2. Afstemming beleggingen op taxonomie exclusief staatsobligaties*



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

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

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

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

Per ultimo 2025 had Triodos Groenfonds EUR 18,2 miljoen belegd in projecten die worden beschouwd als transitie- en faciliterende activiteiten (2,9% van het fondsvermogen). Het fonds belegde voor EUR 342,7 miljoen (54,8% van het fondsvermogen) in zogenaamde rechtstreeks bijdragende activiteiten.

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



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

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

Het percentage beleggingen dat overeenkomt met de EU-taxonomie is gestegen van 48,9% vorig jaar naar 49,7%. Dit is het percentage van de intrinsieke waarde en bevat dus ook de liquiditeiten van het fonds. Op portefeuilleniveau is er een stijging te zien van 53,8% naar 57,1% in beleggingen die in overeenstemming zijn met de taxonomie.



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

Het aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet in overeenstemming waren met de EU-Taxonomie bedroeg op 31 december 2025 50,2%. Triodos Groenfonds belegt uitsluitend in projecten met een milieudoelstelling, waaronder in de sector biologische landbouw. Landbouw is nog niet opgenomen in de EU-taxonomie. Daardoor kunnen niet alle beleggingen beoordeeld worden binnen de EU-taxonomie. Zodra landbouw is opgenomen in de EU-taxonomie, is het de verwachting van het fonds dat alle beleggingen in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie.

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



Wat is het minimumaandeel duurzame beleggingen met een sociale doelstelling?

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



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

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

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

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

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

en om VN-doelen te ondersteunen. Bovendien beoordeelt de Beheerder het beleid en de duurzaamheidsprestaties van de wederpartij.



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

Het fonds heeft er het gehele jaar op toegezien dat alle investeringen 100% duurzaam zijn. Gedurende het jaar 2025 heeft het fonds de projecten waarin het belegt gemonitord en is actief in gesprek gegaan met deze projecten om ervoor te zorgen dat hun doelstellingen in overeenstemming zijn met de fondsdoelstellingen. Naast de focus op de bestaande portefeuille, heeft het fonds bij het zoeken van nieuwe investeringen rekening gehouden met zijn duurzame beleggingsdoelstelling.



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

Dit is niet van toepassing.

Personalia beheerder en Raad van Commissarissen

De peildatum is 30 april 2026

Raad van Commissarissen

Mevrouw I. Bussemaker (voorzitter)

Ineke Bussemaker is voorzitter van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds. Zij is ook voorzitter van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Ineke Bussemaker heeft ruim dertig jaar ervaring in de bancaire sector. Ze werkte bij vijf verschillende banken in vijf landen afwisselend in commerciële functies, product management, innovatie en algemeen management. Van 2015-2019 was zij bestuursvoorzitter van NMB Bank in Tanzania. Van februari 2020 tot 1 mei 2025 was mevrouw Bussemaker Decaan van de faculteit Business en Economie aan de Hogeschool van Amsterdam. Daarnaast is zij sinds 2016 bestuurslid van Women's World Banking. Zij is verder Board member bij MasterCard Europe SA. Volgens het rooster van aftreden loopt haar eerste zittingstermijn af in 2025. Ineke Bussemaker heeft de Nederlandse nationaliteit.

De heer T. Anim-Somuah

Thaddeus Anim-Somuah heeft een achtergrond als ingenieur bij Croda (nu onderdeel van Cargill), waar hij zich onder andere bezighield met CO₂-reductieprojecten en industriële verduurzaming. Hij werkt momenteel bij Philips als Global Senior Manager Sustainability, waar hij verantwoordelijk is voor duurzaamheidsprogramma's gericht op circulariteit en verantwoord chemicaliënbeheer binnen de operations en geïntegreerde supply chain van Philips. Hij studeerde Chemische Technologie (met een focus op bedrijfsmanagement) aan de Universiteit van Manchester. De heer Anim-Somuah is daarnaast bestuurslid van de World Energy Council, waar hij zich inzet voor internationale samenwerking en kennisuitwisseling rondom de energietransitie. Tevens is hij lid van de Raad van Toezicht van World Vision Nederland. Thaddeus is ook lid van de externe adviesraad van Brunel University London en van de industriële adviesraad van de Universiteit van Southampton. Daarnaast is hij lid van de Raad van Commissarissen Triodos Impact Strategies II en de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund. Thaddeus Anim-Somuah heeft de Britse nationaliteit.

Mevrouw E.F. van Galen

Elfrieke van Galen is oprichter en partner bij TheRockGroup, waar zij werkt met een breed scala aan organisaties en industrieën om duurzaamheid te verankeren in de bedrijfsstrategie, de activiteiten en de waardeketens. Daarnaast vervult Elfrieke van Galen verschillende toezichthoudende functies bij onder andere GVB, Schiphol en Meerlanden. Zij is bovendien non-executive board

member van SEKEM in Egypte en bestuurslid van stichting Bergplaats. Daarnaast is zij lid van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt haar tweede zittingstermijn af in 2027. Elfrieke van Galen heeft de Nederlandse nationaliteit.

De heer E. de Klerk

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

De heer G. Roelofs

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

Fondsmanager

Mevrouw S. De Ruiter

Sonja de Ruiter is sinds 1 april 2026 ad interim fondsmanager van het Triodos Groenfonds. Sonja trad in mei 2019 in dienst bij Triodos Investment Management. en leidt het investment team sinds 2020. Hiervoor werkte zij bij ING in de energiesector op het gebied van corporate en projectfinanciering. Sonja heeft een masterdiploma in

internationale economie van de Rijksuniversiteit Groningen. Zij heeft de Nederlandse nationaliteit.

Bestuur

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

De heer D. van Ommeren

Dick van Ommeren is directeur van Triodos Investment Management B.V. sinds 1 februari 2016 en voorzitter sinds 1 november 2021. Daarnaast is hij lid van het bestuur van Stichting Hivos-Triodos Fonds, lid van de Board of Directors van Triodos SICAV I en lid van de Board of Directors van Triodos SICAV II. Dick van Ommeren is ook bestuurslid van Stichting Triodos Renewable Energy for Development Fund, Stichting Triodos Sustainable Finance Foundation en Triodos Ventures BV. Dick van Ommeren heeft de Nederlandse nationaliteit.

Mevrouw H. Kuiper

Hadewych Kuiper is directeur van Triodos Investment Management B.V. sinds 1 februari 2022. Binnen de directie is zij verantwoordelijk voor de investeringactiviteiten van Triodos Investment Management B.V. Daarnaast is Hadewych lid van de Board van Stichting Nederlandse Advisory Board on Impact Investing (NAB) en van Stichting Future Fabric Foundation. Hadewych Kuiper heeft de Nederlandse nationaliteit.

De heer M. van Oort

Martijn van Oort is sinds mei 2025 Managing Director Finance, Risk & Operations. Martijn heeft een uitgebreide track record van bijna 25 jaar op het gebied van Finance en Risk Management. Voordat hij bij Triodos Investment Management kwam, was hij onafhankelijk interim-manager en werkte hij aan diverse opdrachten voor meerdere financiële instellingen en DNB.

Triodos Groenfonds N.V.
Jaarverslag 2025

Verschijning
April 2026

Huisstijl

Dit jaarverslag is gepubliceerd in de oude Triodos-huisstijl vanwege het samenvallen van de productietijdlijn van het jaarverslag met de introductie van de nieuwe huisstijl. Toekomstige jaarverslagen zullen worden uitgebracht in de vernieuwde huisstijl.

Tekst

Triodos Investment Management, Driebergen-Rijsenburg

Adres

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

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