

A woman in traditional colorful clothing is shown weaving on a loom. She is wearing a vibrant, multi-colored patterned blouse and a purple skirt. The background shows other people, suggesting a communal or market setting. The text is overlaid on the left side of the image.

# Triodos Fair Share Fund

Jaarverslag 2020

## **Informatie voor participanten**

Algemene vergadering van participanten: 11 juni 2021

Ex-dividenddatum: 16 juni 2021

Betaaldatum dividend: 18 juni 2021

# Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	2020	2019	2018	2017	2016
Intrinsieke waarde ultimo	347.901	396.153	360.471	349.622	324.769
Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)	10.330	11.103	10.250	10.012	9.146
Opbrengsten uit beleggingen	26.880	31.929	29.112	28.906	25.894
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-13.359	-14.717	-13.768	-703	-5.961
Valutakoersresultaten	-561	139	9	-490	-515
Som der bedrijfslasten	-8.724	-9.528	-8.684	-8.418	-7.686
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>4.236</b>	<b>7.823</b>	<b>6.669</b>	<b>19.295</b>	<b>11.732</b>
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-23.960	6.813	7.324	-16.588	-200
Ongerealiseerde waardeveranderingen van vorderingen	-	-4	-60	-46	-83
<b>Resultaat</b>	<b>-19.724</b>	<b>14.632</b>	<b>13.933</b>	<b>2.661</b>	<b>11.449</b>
Lopende kosten ratio	2,31%	2,45%	2,40%	2,40%	2,44%
Ratio illiquide beleggingen ultimo	95,1%	92,3%	92,3%	88,1%	86,2%
Ratio belegd vermogen ultimo	95,1%	92,3%	92,3%	88,6%	86,8%

## Per participatie

(bedragen in euro's)	2020	2019	2018	2017	2016
Intrinsieke waarde ultimo	33,68	35,68	35,17	34,92	35,51
Opbrengsten uit beleggingen	2,60	2,87	2,84	2,89	2,90
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1,20	-1,33	-1,34	-0,07	-0,67
Bedrijfslasten en valutakoersresultaten	-0,90	-0,84	-0,85	-0,89	-0,92
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-2,42	0,61	0,71	-1,66	-0,03
Resultaat	-1,91	1,32	1,36	0,27	1,28

\* Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties.

## Rendement Triodos Fair Share Fund (inclusief herbelegging van dividend)

	1 jaar	3 jaar gem.	5 jaar gem.	10 jaar gem.	Sinds oprichting gem.
Op basis van intrinsieke waarde	-5,0%	0,9%	1,4%	3,6%	4,3%

## Dividendrendement Triodos Fair Share Fund

	2019	2018	2017	2016	2015
Dividendrendement*	0,6%	2,4%	3,2%	2,5%	2,8%

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

Voor een nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden, verwijzen wij naar bijlage B.

# Inhoud

Kerncijfers	3
Algemene gegevens	5
Verslag van de beheerder	6
Bericht van de Raad van Toezicht	16
Jaarrekening 2020 Triodos Fair Share Fund	17
Overige gegevens	42
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	43
Bijlage A: Overzicht van financiële instellingen door Triodos Fair Share Fund gefinancierd per 31 december 2020	51
Bijlage B: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden	53
Personalia	54
Adres en colofon	56

# Algemene gegevens

Triodos Fair Share Fund (of 'het fonds') is een open fonds voor gemene rekening met de status van fiscale beleggingsinstelling. Triodos Fair Share Fund is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

## Marketing en distributie

Het fonds is genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services. Participaties in het fonds kunnen via Triodos Bank of door tussenkomst van een bank of distributeur die bij Euronext Fund Services is aangesloten, worden gekocht en verkocht. Als open-end beleggingsinstelling is het fonds onder normale omstandigheden iedere beursdag bereid tot inkoop en uitgifte van participaties. Triodos Investment Management B.V. (Triodos Investment Management) verzorgt de marketing van het fonds.

## Beheerder

Triodos Investment Management, 100% dochter van Triodos Bank N.V., is de beheerder van Triodos Fair Share Fund. 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 is aangesloten bij de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). DUFAS heeft de Code Vermogensbeheerders opgesteld waarin een aantal principes is opgenomen. Om in overeenstemming met deze principes te handelen, heeft Triodos Investment Management als lid van DUFAS de Principes van Fondsbestuur geformuleerd. Deze Principes van Fondsbestuur zijn te raadplegen op [www.triodos-im.com/governance](http://www.triodos-im.com/governance).

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

Jacco Minnaar (voorzitter)  
Kor Bosscher (directeur Risk and Finance)  
Dick van Ommeren (directeur)

## Fondsmanager

Er zijn in totaal twee fondsmanagers aangesteld die zich samen richten op beleggingen in de inclusieve financiële sector. Tim Crijns is de eerste contactpersoon voor Triodos Fair Share Fund.

## Juridisch eigenaar

Legal Owner Triodos Funds B.V. (Legal Owner Triodos Funds) is juridisch eigenaar van het fonds en houdt voor rekening en risico van de participanten in Triodos Fair Share Fund het fondsvermogen op haar naam. Het bestuur wordt gevoerd door Triodos Investment Management.

## Raad van Toezicht

De samenstelling van de Raad van Toezicht is als volgt:  
Jacqueline Rijdsdijk (voorzitter)  
Elfrieke van Galen  
Gerard Groener  
Henk Raué  
Jan Willem van der Velden

Jacqueline Rijdsdijk zal aftreden als voorzitter van de Raad van Toezicht per de Algemene Vergadering van Participanten van 11 juni 2021.

# Verlag van de beheerder

## Doelstelling

De doelstelling van Triodos Fair Share Fund is om vermogen te beleggen in instellingen die in ontwikkelingslanden en opkomende markten bijdragen aan de ontwikkeling van een duurzame financiële sector die toegankelijk is voor alle lagen van de bevolking. Dat doet het fonds met het oog op een gebalanceerd maatschappelijk en financieel rendement op de lange termijn. Triodos Fair Share Fund realiseert deze doelstelling via directe en indirecte investeringen in de inclusieve financiële sector, voornamelijk gericht op microfinanciering en financiering van het midden- en kleinbedrijf.

De juridische structuur van Triodos Fair Share Fund en van de beheerder, Triodos Investment Management, wordt beschreven in het hoofdstuk Algemene Gegevens. Meer informatie over de impact en ontwikkelingen van het fonds is beschikbaar op [www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com), waaronder een interview met de fondsmanager en het Engelstalige online [Impact Report](#).

## Marktontwikkelingen

### Economische ontwikkelingen

COVID-19 en de maatregelen om de verspreiding van het virus tegen te gaan, hebben wereldwijd een buitengewone impact op de algemene gezondheid, economie en samenleving. Wereldwijd zijn mensen in hun levensonderhoud geraakt. De wereldhandel raakte ontregeld, onder meer door versterking van de grondstoffenhandel, toeleveringsketens en het toerisme. De wereldeconomie kreeg een zware klap. In de tweede helft van 2020 is er sprake van economisch herstel, maar met grote verschillen tussen landen en de dreiging van virusuitbraken blijft aanwezig. Met name het gestage herstel van verschillende Aziatische landen, waaronder China en Zuid-Korea, leidt tot een verbetering van de wereldwijde economische bedrijvigheid.

Volgens het International Monetary Fund (IMF) komt de vooruitgang die de afgelopen twintig jaar op het gebied van internationale armoedebestrijding is geboekt, door de pandemie in gevaar. Ook zal de ongelijkheid binnen en tussen landen toenemen<sup>1</sup>, met name in ontwikkelingslanden. De maatregelen om het virus tegen te gaan, hebben een onevenredige effect op kwetsbare groepen zoals vrouwen en jongeren en hun positie in de maatschappij. De beperking van toegang tot goed onderwijs is daar een voorbeeld van. Doordat scholen gesloten zijn wordt de achterstand voor jongeren zonder mogelijkheden tot online onderwijs drastisch beperkt.

<sup>1</sup> <https://blogs.imf.org/2020/10/29/how-covid-19-will-increase-inequality-in-emerging-markets-and-developing-economies/>

### Valutaontwikkelingen

Het effect van de COVID-19 pandemie op de wisselkoersen was aanzienlijk. In maart en april daalde de waarde van veel vreemde valuta ten gunste van 'veilige' valuta als de euro en de Amerikaanse dollar. Hierna hielden de valutaschommelingen aan, hoewel minder heftig dan in de eerste maanden. Desalniettemin kregen de meeste valuta's van opkomende landen in 2020 te maken met sterke waardeverminderingen.

Over heel 2020 daalde de waarde van de Amerikaanse dollar met 9,7% ten opzichte van de euro. Valuta die zijn gekoppeld aan de dollar, zoals de Boliviaanse boliviano en de Jordaanse dinar, daalden ook in waarde. Over het algemeen zijn de valuta in de portefeuille van het fonds in waarde gedaald, met name de Indiase roepie (-12,8%), de Kazachse tenge (-20,7%), de Oezbeekse sum (-20,7%) en de Georgische lari (-25,6%).

### Sectorontwikkelingen

Lokale maatregelen tegen COVID-19 hadden in 2020 invloed op de financiële instellingen waarin Triodos Fair Share Fund investeert en op hun klanten. Veel financiële instellingen hebben hun klanten uitstel van betaling gegeven om deze periode door te komen. Toen de gevolgen voor financiële instellingen en hun klanten zichtbaar werden, maakten gelijkgestemde investeerders op initiatief van Triodos Investment Management afspraken om de sector te blijven ondersteunen. Doordat het fonds herfinancieringen bleef verstrekken konden de financiële instellingen adequaat op de tijdelijke veranderde bedrijfsomstandigheden reageren. Zo werden de belangen van zowel de eindklanten van de lokale instellingen als de investeerders van Triodos Fair Share Fund behartigd.

Door de maatregelen tegen COVID-19 nam het gebruik van financiële technologie (fintech) sterk toe. Technologie stelt financiële instellingen in staat om, juist in tijden van 'social distancing', in contact te blijven met hun klanten en toegang tot financiële producten en diensten te blijven verstrekken, zoals digitaal schoolgeld of mobiele betalingen. Op deze manier kunnen geldoverdrachten blijven doorgaan, zonder dat mensen met contant geld naar bankkantoren hoeven te reizen.

In veel landen moest het midden- en kleinbedrijf (MKB) tijdens de lockdowns de deuren sluiten. Daarnaast was er vaak nauwelijks overheidssteun beschikbaar. Toch zien we, net als in eerdere crises, dat de ondernemingen over het algemeen zeer veerkrachtig en innovatief zijn en zich snel weer hebben herpakt. Vaak hebben hun activiteiten betrekking op het vertrekken van basisbehoeften waar ook in tijden van crisis vraag naar blijft, zoals lokale landbouwproducten en kleding. En als de situatie erom vraagt, weten ze snel op nieuwe activiteiten over te schakelen.

31 december 2020 31 december 2019

Fondsvermogen	EUR 347.901.097	EUR 396.152.542
Belegd vermogen	EUR 333.909.848	EUR 373.117.987
Aantal microfinancieringsinstellingen	61	70
Aantal financiële instellingen met focus op het MKB	25	23
Aantal fondsen	3	2
Aantal holdingmaatschappijen	5	5
Aantal leasemaatschappijen	5	4
Aantal instellingen gefinancierd middels leningen	80	86
Aantal instellingen gefinancierd middels achtergestelde leningen	14	16
Aantal instellingen gefinancierd middels participaties	20	19
Aantal landen	42	43

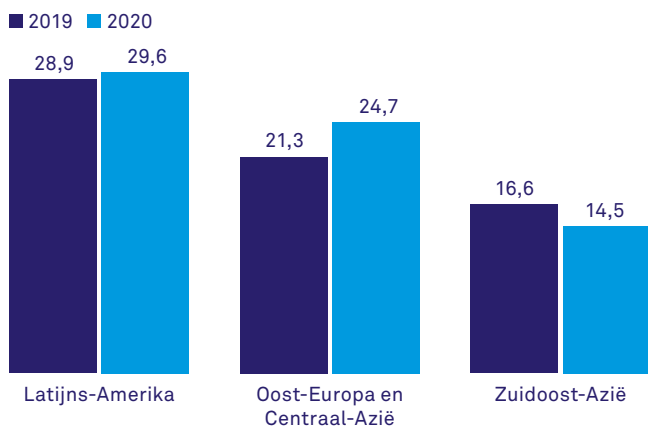
## Beleggingen

Het belegd vermogen<sup>2</sup> van Triodos Fair Share Fund nam in 2020 af van EUR 373,1 miljoen tot EUR 333,9 miljoen. Het fonds belegt ultimo 2020 in 99 financiële instellingen in 42 landen (2019: 104 financiële instellingen in 43 landen). In 2020 keerde het fonds een totaalbedrag van EUR 46,7 miljoen (2019: EUR 65,8 miljoen) aan 26 instellingen (2019: 32 instellingen) uit, en werden twee nieuwe landen (2019: twee nieuwe landen) aan de portefeuille toegevoegd: Palestina en Montenegro. In drie landen heeft het fonds per eind 2020 geen investeringen meer: Colombia, de Dominicaanse Republiek en Nigeria.

### Leningen

De waarde van de leningenportefeuille nam af tot EUR 242,1 miljoen (2019: EUR 265,6 miljoen), oftewel 69,6% van het fondsvermogen op 31 december 2020 (31 december 2019: 67,1%). De waarde van de leningen nam af tot EUR 210,8 miljoen (2019: 232,4 miljoen), oftewel 60,6% van het fondsvermogen (2019: 58,7%).

### Verdeling naar regio (% van het fondsvermogen)

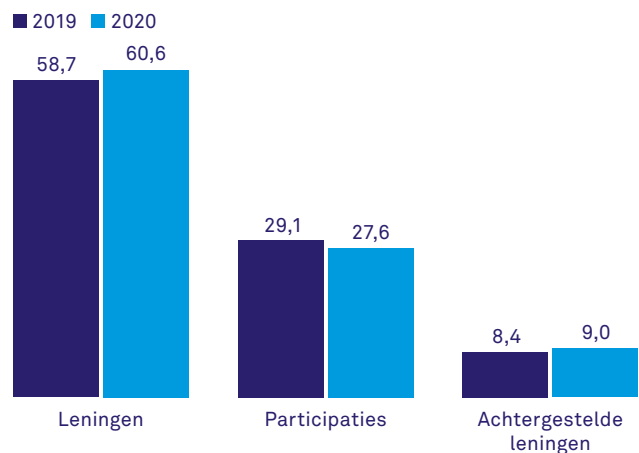


De waarde van de achtergestelde leningen nam af tot EUR 31,3 miljoen (2019: EUR 33,2 miljoen), oftewel 9,0% van het fondsvermogen (2019: 8,4%).

In de loop van het jaar verstrekte Triodos Fair Share Fund leningen aan acht nieuwe financiële instellingen (2019: twaalf financiële instellingen). Vier (2019: acht) van deze nieuwe instellingen zijn microfinancieringsinstellingen, drie (2019: drie) richten zich op financiering van het MKB en één is een leasemaatschappij.

### Verdeling naar type financiering

(% van het fondsvermogen)



<sup>2</sup> Sinds 1 januari 2016 wordt het belegd vermogen inclusief achterstallige, opgebouwde en vooruitbetaalde rente en valutatermijncontracten berekend.

Nieuw in de leningenportefeuille:

- Advans Myanmar, Myanmar
- Araratbank, Armenië
- Banco Agrícola, EL Salvador
- Bien para Bien, Mexico
- ESKA Capital, Oekraïne
- FATEN, Palestina
- Lovcen Banka, Montenegro
- Microfinance Delta International Company Limited, Myanmar

### Participaties

De waarde van de participatieportefeuille (2020: 21 participaties; 2019: 21 participaties) nam af tot EUR 96,0 miljoen (2019: EUR 115,3 miljoen), oftewel 27,6% van het fondsvermogen op 31 december 2020 (31 december 2019: 29,1%). De krimp van de participatieportefeuille werd voornamelijk veroorzaakt door afwaarderingen naar aanleiding van lagere winstverwachtingen als gevolg van de COVID-19 pandemie.

Gedurende 2020 heeft Triodos Fair Share Fund geïnvesteerd in het vermogen van Opportunity Bank in Servië. In 2017 werd al een lening aan deze instelling verstrekt.

### Valutatermijncontracten

Triodos Fair Share Fund sluit valutatermijncontracten af om valutarisico's op investeringen in Amerikaanse dollars of, indien mogelijk en financieel haalbaar, andere vreemde valuta af te dekken.

### Liquiditeitenbeheer

Op basis van het prospectus houdt het fonds voldoende liquiditeit aan ten opzichte van het fondsvermogen om aan betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Na het uitbreken van de COVID-19 pandemie zijn er een aantal aanvullende maatregelen getroffen om de liquiditeit in het fonds te waarborgen. De monitoring en stresstests van de liquiditeitspositie van het fonds zijn in deze eerste periode geïntensifieerd. Daarnaast werd de uitgifte van nieuwe leningen beperkt tot liquiditeitssupport aan bestaande investeringen. Per 31 maart 2020 is de kredietfaciliteit bij Triodos Bank opgehoogd van EUR 20 miljoen naar EUR 30 miljoen voor liquiditeitsdoeleinden; uiteindelijk is hier gedurende 2020 nihil van opgenomen.

In de maanden maart tot en met mei bedroeg de netto uitstroom EUR 24,0 miljoen. Over het hele jaar bedroeg de netto uitstroom EUR 26,2 miljoen (2019: EUR 30,1 miljoen netto instroom). Ultimo 2020 had het fonds EUR 11,9 miljoen aan vrij opneembare liquide middelen (2019: EUR 24,9 miljoen) en stond het percentage liquide middelen op 3,4% van het fondsvermogen (2019: 6,3%). Gedurende het jaar 2020 is het percentage liquide

middelen niet lager geweest dan per ultimo 2020. Inclusief de kredietfaciliteit is het liquiditeitspercentage van het fonds per ultimo 2020 12,0% (2019: 6,3%).

### Voorzieningen dubieuze debiteuren

In 2020 namen de totale voorzieningen voor uitstaande leningen af tot EUR 2,8 miljoen (2019: EUR 4,3 miljoen), oftewel 0,8% van het fondsvermogen (2019: 1,2%). Dit komt met name door afschrijvingen ter waarde van EUR 2,5 miljoen, oftewel 0,7% van het fondsvermogen. Deze afschrijvingen waren overigens al voorzien en hadden daarmee geen impact op het fondsvermogen.

Gedurende het jaar heeft het fonds voorzieningen genomen op leningen in El Salvador, Libanon, Nicaragua, Peru en Oekraïne. Voor twee investeringen, één in Libanon en één in Oekraïne, zijn de voorzieningen materieel (>50%). De reden is de verslechterde kredietwaardigheid van de betreffende investeringen als gevolg van economische omstandigheden in combinatie met de effecten van de COVID-19 pandemie. Tegelijkertijd zijn de voorzieningen voor leningen aan twee instellingen in Nicaragua (gedeeltelijk) vrijgevallen. Dit komt door de sterke resultaten van deze instellingen gedurende het jaar en door de steun van hun andere financiers en aandeelhouders. In het vierde kwartaal zijn twee investeringen in Nigeria en in Bosnië-Herzegovina afgeschreven omdat het fonds hierop geen terugbetalingen meer verwacht. Deze leningen waren al enkele jaren volledig voorzien.

## Resultaat

### Financieel resultaat

Het nettoresultaat van Triodos Fair Share Fund over 2020 bedraagt EUR -19,7 miljoen (2019: EUR 14,6 miljoen).

Het directe resultaat uit beleggingen, bestaande uit rente-inkomsten van leningen en dividendinkomsten van participaties, bedroeg in 2020 EUR 26,9 miljoen (2019: EUR 31,9 miljoen).

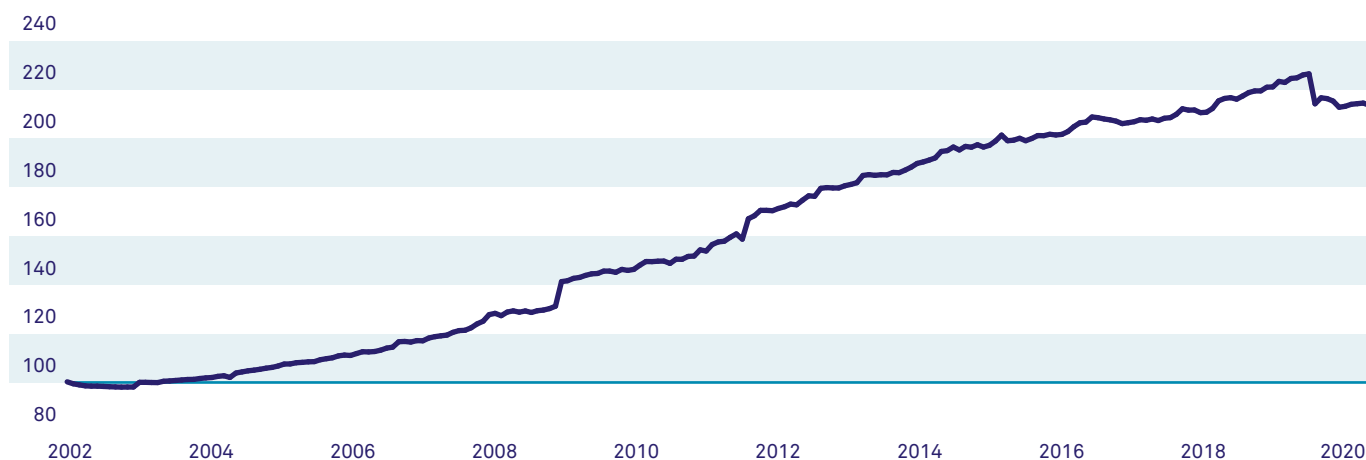
Het indirecte resultaat (gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen) uit beleggingen bedroeg in 2020 EUR -37,3 miljoen (2019: EUR -7,9 miljoen). Het indirecte resultaat bestaat met name uit waardeveranderingen in de participatieportefeuille, wisselkoerseffecten en het resultaat op de valutatermijncontracten.

De rente-inkomsten uit leningen bedroeg EUR 23,6 miljoen (2019: EUR 24,6 miljoen). Deze afname in rente-inkomsten is in lijn met de afname van de leningenportefeuille.



## Waardeontwikkeling sinds oprichting

(op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen, geïndexeerd)



De participatieportefeuille kende een minder goed jaar. De winstverwachtingen van de instellingen in de portefeuille zijn door de COVID-19 pandemie verlaagd. Dat zorgt vervolgens voor lagere waarderingen van de participaties. De participaties in Cambodja, India en Bolivia kenden de grootste waardedalingen. De participaties in Oeganda en Kazachstan presteerden daarentegen relatief goed. Hun resultaat werd echter negatief beïnvloed door de waardevermindering van de lokale valuta. Door afwaarderingen enerzijds en een nieuwe investering anderzijds nam de waarde van de participatieportefeuille (inclusief wisselkoerseffecten) per saldo af met EUR 19,3 miljoen (2019: toename EUR 20,1 miljoen).

De afwaarderingen van met name de Amerikaanse dollar, de Indiase roepie, de Kazachse tenge en de Kirgizische som hadden tevens een negatief effect op het resultaat. Het netto-effect van de wisselkoersschommelingen was met EUR -30,1 miljoen negatief (2019: EUR 12,9 miljoen positief). Dat betekent dat de waarde van de investeringen (evenals de inkomsten uit die investeringen) in euro's minder waard zijn geworden.

Het (gerealiseerde en het ongerealiseerde) resultaat op de valutatermijncontracten, dat tegengesteld beweegt aan het valutaresultaat, was in 2020 EUR 7,9 miljoen (2019: EUR -15,6 miljoen). Dit komt mede door de sterke valutascommelingen op de internationale valutamarkten.

In de kerncijfers op pagina 3 staat een overzicht van de ontwikkelingen per participatie Triodos Fair Share Fund over de laatste vijf jaar.

## Kosten

Triodos Fair Share Fund betaalde in 2020 een beheervergoeding van 2,20% aan Triodos Investment Management. Deze beheervergoeding wordt vooral gebruikt voor personele kosten, reiskosten, huisvesting en ICT-lasten. Uit de beheervergoeding worden ook alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan rapportageverplichtingen en andere wettelijke verplichtingen.

De totale kosten in 2020 bedroegen EUR 8,7 miljoen (2019: EUR 9,5 miljoen). De lopende kosten ratio geeft de verhouding aan tussen het gemiddelde fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. In 2020 was dit percentage 2,31% (2019: 2,45%).

## Rendement

Het rendement van Triodos Fair Share Fund wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds, inclusief de herbelegging van het uitgekeerde dividend. De intrinsieke waarde van een participatie Triodos Fair Share Fund per 31 december 2020 is EUR 33,68 (2019: EUR 35,68). Inclusief het in 2020 uitgekeerde dividend van EUR 0,22 per participatie (2019: EUR 0,84 per participatie) bedraagt het rendement voor beleggers in Triodos Fair Share Fund over 2020 -5% (2019: 3,9%). Het dividendrendement over 2020 kan worden berekend nadat de dividenduitkering tijdens de algemene vergadering van participanten op 11 juni 2021 is bepaald.

De leningen (2020: 6,4%; 2019: 6,6%) leverden in 2020 een positieve bijdrage aan het rendement van het fonds. De participaties (2020: -2,6%; 2019: 2,4%) leverden in 2020 een negatieve bijdrage aan het rendement. Ook het effect van de wisselkoersen (2020: -9,0%; 2019: 1,5%) was negatief. Hier stond wel een resultaat op de valutatermijncontracten tegenover (2020: 2,7%; 2019: -4,2%).

## Financiële risico's

Triodos Fair Share Fund belegt middelen van participanten voor hun rekening en risico. Om participanten zo goed mogelijk te informeren, staan alle relevante risico's waaraan het fonds onderhevig is beschreven in het prospectus van het fonds. De risicobereidheid van het fonds staat beschreven in het prospectus in de paragraaf Risico's en risicomangement. Triodos Fair Share Fund publiceert deze documenten op [www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com).

In 2020 heeft het fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's. De belangrijkste risico's waren:

### Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een investering fluctueert als gevolg van schommelingen van externe factoren zoals valutakoers (valutarisico), rentestand (renterisico) en marktprijs (marktprijsrisico).

### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat ongunstige veranderingen in de wisselkoersen een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van het fonds.

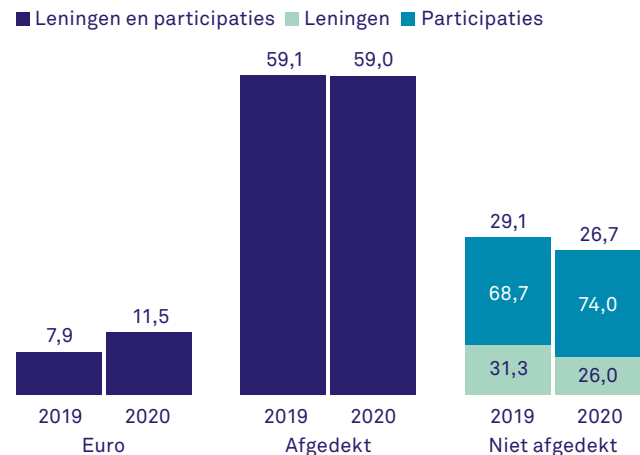
De participaties in Triodos Fair Share Fund zijn genoteerd in euro. Investeringen door het fonds en de betalingen aan het fonds door de instellingen waarin wordt belegd, worden grotendeels in lokale valuta of in Amerikaanse dollars gedaan. Blootstelling aan volatiele wisselkoersen kan de waarde van de investeringen en daarmee de waarde van het fonds beïnvloeden. Het fonds loopt hierdoor een valutarisico.

Het valutarisico in verband met beleggingen in Amerikaanse dollars wordt grotendeels door valutatermijncontracten afgedekt. Het valutarisico in verband met beleggingen in lokale valuta, met uitzondering van investeringen in aandelenparticipaties, wordt waar mogelijk en indien financieel haalbaar, afgedekt.

Volgens het prospectus kan het fonds maximaal 60% van het fondsvermogen in niet-afgedekte valuta beleggen. Tot maximaal 10% van het fondsvermogen mag in een enkele, niet door valutatermijncontracten afgedekte lokale valuta belegd worden. Per ultimo 2020 was 26,7% (2019: 29,1%) van het fondsvermogen in niet-afgedekte valuta belegd. Daarvan werd 19,8% (2019: 20,0%) vertegenwoordigd door de participatieportefeuille en 6,9% (2019: 9,1%) door de leningenportefeuille. In 2020 bedroeg het ongerealiseerde resultaat als gevolg van valutabewegingen EUR -30,1 miljoen (2019: EUR 12,9 miljoen).

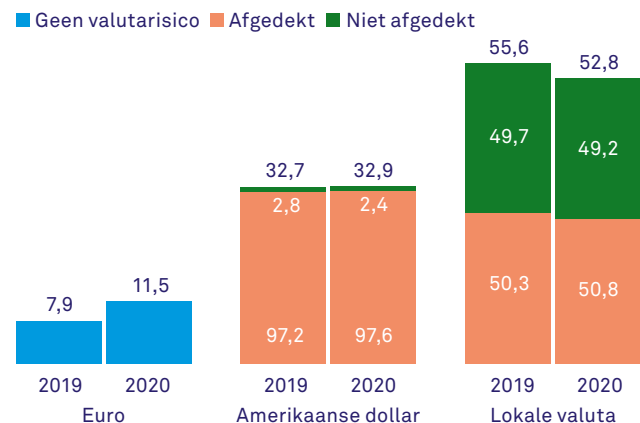
### Verdeling naar afdekking

(% van het fondsvermogen)



### Verdeling naar afdekking valuta

(% van het fondsvermogen exclusief valutatermijncontracten)



### Renterisico

Het rendement van Triodos Fair Share Fund is deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Gezien de aard van de leningen heeft een rentewijziging een beperkte invloed op de waardering. Er is geen actieve markt voor deze leningen, de aannames ten aanzien van de rentebepaling zijn subjectief. Hierdoor is het door Triodos Fair Share Fund gelopen renterisico beperkt.

De rentegevoeligheid van de portefeuille wordt uitgedrukt in de modified duration. De modified duration is voor een groot deel afhankelijk van de rentevastperiode van de leningen. Een langere rentevastperiode leidt tot een hogere rentegevoeligheid. Een modified duration van 1,5 op een leningenportefeuille houdt in dat als de gemiddelde marktrente met 1% stijgt, de beleggingen met 1,5% in waarde afnemen. De rentevaste perioden zijn relatief kort. Bij leningen met een langere looptijd wordt waar mogelijk gebruik gemaakt van een variabele rente waardoor het renterisico beperkt is. Hierdoor

wordt de modified duration van het fonds beheerst. Per ultimo 2020 bedraagt de modified duration van de leningenportefeuille 1,4 (ultimo 2019: 1,4).

### Marktprijsrisico

Er is bij investeringen in participaties sprake van 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 geen mitigerende maatregelen treffen voor macro-economische factoren die het waardeverloop beïnvloeden.

### Kredietrisico

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

Triodos Fair Share Fund selecteert haar debiteuren zorgvuldig, onder meer op basis van management en governance, financiële resultaten, en sociale en duurzame impact. Aan de instellingen wordt, op basis van een intern ontwikkeld model, een risicoclassificatie toegekend waarbij het fonds in beginsel in instellingen met een medium tot laag risico investeert. Het fonds onderhoudt de relatie met deze instellingen goed en voert periodieke reviews uit op de individuele debiteuren. Zo mitigeert het fonds het risico dat een debiteur niet tijdig aan zijn betalingsverplichting aan het fonds kan voldoen. Daarnaast monitort het fonds nauwlettend de Portfolio At Risk (PAR) ratio van elke financiële instelling die gefinancierd wordt. De PAR-ratio (het percentage slecht presterende leningen in de totale kredietportefeuille) is een belangrijke indicator van de portefeuillekwaliteit van een financiële instelling en daarmee van het uiteindelijke kredietrisico dat aan de beleggingen van het fonds is verbonden.

### 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 is inherent aan de doelstelling van het fonds. Het fonds investeert onder andere in landen met hoge politieke risico's, landen die zich in een economische recessie bevinden en landen met een matig ontwikkeld juridisch kader. Dit kunnen ook landen zijn die door een beperkt aantal inkomstenbronnen en een afhankelijkheid van externe financieringen een afhankelijke economische structuur hebben. Prijsontwikkelingen op de wereldmarkten en wijzigingen in internationaal politiek beleid kunnen daardoor veel invloed hebben op de macro-economische ontwikkeling van een land. Daarnaast kunnen beleidswijzigingen leiden tot

politieke maatregelen met een significante impact op de investeringen, zoals restricties op de verhandelbaarheid van valuta. Inflatie en devaluatie van een munteenheid kunnen het gevolg zijn van deze invloeden.

Het landenrisico wordt gemitigeerd door geografische spreiding over een groot aantal landen. In 2020 is in 42 landen geïnvesteerd. Het fonds kan maximaal 20% van het fondsvermogen in één land investeren. Per 31 december 2020 heeft Triodos Fair Share Fund met 11,8% van het fondsvermogen de grootste positie in India (31 december 2019: India, 12,4%). Het fonds investeert in principe niet in landen die op de EU Blacklist staan en monitort dit periodiek.

### Tien grootste landen per 31 december 2020 (% van het fondsvermogen)

Regio	2020	2019
India	11,8	12,4
Kazachstan	6,7	6,2
Cambodja	6,6	8,2
Oeganda	5,1	4,2
Ecuador	4,8	4,6
Peru	3,7	4,5
Panama	3,3	2,6
El Salvador	3,2	1,5
Bolivia	3,1	3,5
Costa Rica	3,0	2,7

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat Triodos Fair Share Fund niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om op een bepaald moment aan haar financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Om dit risico te mitigeren is een aantal maatregelen getroffen.

De investeringen van het fonds zijn illiquide maar kunnen wel verkocht worden. In de leningovereenkomsten is voor het fonds standaard een zogenoemd 'assignment right' opgenomen. Dit is het recht van de leninggever om de lening zonder toestemming van de leningnemer over te dragen (te verkopen) aan een andere partij. De leningnemer kan dit evenmin tegenhouden.

Het liquiditeitsrisico kan oplopen als in een korte periode veel participaties ter inkoop aan het fonds worden aangeboden. Het fonds kan in dat geval besluiten om (tijdelijk) geen participaties terug te kopen. Verder beheert Triodos Fair Share Fund de door haar toegezegde uitkeringen actief. Voor nog niet uitgekeerde toezeggingen kan het fonds waar mogelijk andere oplossingen zoeken. Daarnaast kent het fonds een natuurlijke liquiditeit van leningen. Per 31 december 2020 geldt dat 25,2% van de leningen binnen een jaar afgelost worden (2019: 23,0%).

De beheerder kan ervoor kiezen deze middelen niet (allemaal) uit te zetten in nieuwe leningen, waardoor additionele liquiditeiten worden gegenereerd.

Triodos Fair Share Fund streeft ernaar om voldoende liquide middelen aan te houden waarmee het fonds onder normale omstandigheden aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit wordt maandelijks gemonitord. Per 31 december 2020 was dit percentage 12,0% (31 december 2019: 11,3%), inclusief de kredietfaciliteit bij Triodos Bank. Liquide middelen worden grotendeels aangehouden op spaarrekeningen bij Triodos Bank, Rabobank, ING Bank en BNP Paribas en zijn direct opneembaar. Het fonds verwacht het komende jaar voldoende positieve kasstromen te hebben om aan zijn verplichtingen te voldoen.

### **Waarderingsrisico**

Het waarderingsrisico refereert aan het risico dat de waarde van de beleggingen geen correcte weergave is van de reële marktwaarde. Dit komt doordat de waardering wordt gebaseerd op data van een niet-gereguleerde markt, op aannames en op 'peer group' vergelijkingen. Het fonds investeert bijna exclusief in beleggingen die niet op een reguliere markt worden verhandeld en niet aan een beurs genoteerd zijn. De investeringen hebben geen direct opvraagbare prijzen en zijn daardoor mogelijk moeilijk te waarderen. Om de waarde van de investeringen vast te stellen past het fonds een consistente, transparante en passende waarderingsmethodiek toe.

Triodos Investment Management heeft een uitgebreid raamwerk geïmplementeerd inclusief waarderingsmethodiek en procedures. Daarmee waarborgt de beheerder van het fonds een onafhankelijke, degelijke, alomvattende en consistente waarderingsmethodiek. Het raamwerk beschrijft algemene eisen over de selectie, implementatie en toepassing van de waarderingsmethodiek en technieken voor alle beleggingen en waarborgt consistente procedures. Daarbij wordt rekening gehouden met het gevarieerde karakter van de beleggingen en de gerelateerde 'market practice' om deze beleggingen te waarderen. Ook zorgt het raamwerk voor een consistente aanpak van het waarderingsproces, de onafhankelijke waarderingscomités en in sommige gevallen het gebruik van externe waarderingsexperts.

## **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 risicomanagement systeem 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 compliance risico'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. Compliance risico's zijn risico's die verband houden met het niet of niet tijdig voldoen aan de wet- en regelgeving die van toepassing is. Deze risico's worden doorlopend geïdentificeerd, beoordeeld, beheerd en bewaakt via passende procedures en rapportages. De risico's worden beoordeeld aan de hand van een mate aan risicobereidheid die bepaald is op Triodos groepsniveau.

De risicobeheersing is opgezet volgens het 'three-lines-of-defence' model. De eerste lijn (de uitvoerende functie van de beheerder), de tweede lijn (de risicomanagement functie) 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 risico-gerelateerde zaken mogelijk maakt.

Dit omvat ons integrale risicomanagementsysteem, onze interne 'Control Testing' en de uitkomsten hiervan, en onze 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 bewustwordings-trainingen georganiseerd.

### **ISAE 3402 rapport**

De doelstelling van een ISAE 3402 rapport is zekerheid aan externe partijen verstrekken 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 operationele effectieve werking gedurende de controleperiode van deze beheersingsmaatregelen.

Triodos Investment Management heeft over de periode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is getoetst en op 12 maart 2021 gecertificeerd door een onafhankelijk accountant. De opinie van de accountant is opgenomen in het assurance rapport.

### **Solvabiliteit**

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

### **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 2020 effectief heeft gefunctioneerd. Voor verdere informatie over de beheersing van de operationele risico's verwijzen we naar het jaarverslag van Triodos Investment Management.

## **Beloningsbeleid**

Triodos Bank en Triodos Investment Management hechten veel waarde aan een goede en passende beloning voor alle medewerkers. De kernelementen van het internationale beloningsbeleid staan in het jaarverslag van Triodos Bank ([www.triodos.nl](http://www.triodos.nl)). Het salarissysteem van Triodos Bank en Triodos Investment Management bevat geen bonussen of optieregelingen. Financiële prikkels worden niet als een passende manier beschouwd om de medewerkers te motiveren en te belonen. Variabele beloning is daardoor beperkt. De Directie van Triodos Investment Management

beoordeelt jaarlijks het beloningsbeleid. 'Identified staff' omvat alle medewerkers die het risicoprofiel van de (sub-)fondsen kunnen beïnvloeden. Naast de leden van het bestuur van Triodos Investment Management zijn dit de fondsmanagers en de managers van ondersteunende afdelingen

De totale beloning van de 207 medewerkers over het boekjaar 2020 werkzaam bij de beheerder van het fonds bedroeg EUR 19,6 miljoen (2019: 186 medewerkers, EUR 18,2 miljoen). De stijging in beloning in 2020 versus 2019 is te verklaren door een combinatie van de jaarlijkse periodieke loonstijging, een CAO stijging en een stijging van het aantal medewerkers. Daarnaast is de beloning van één entiteit (Women's World Banking) sinds 2020 opgenomen in de beloning van Triodos Investment Management vanwege de liquidatie van Triodos Investment Advisory Services (TIAS) in 2020. TIAS was een zusteronderneming van Triodos Investment Management.

Voor medewerkers met beroepswerkzaamheden die het risicoprofiel van het fonds kunnen beïnvloeden (zogenoemde 'identified staff'), moeten beheerders minimaal hun beloningsbeleid aangeven. Dit is verplicht op grond van artikel 22(2) van de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) en sectie XIII (Guidelines on disclosure) van 'ESMA Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD'. Directieleden, fondsmanagers en leidinggevendenden van ondersteunende afdelingen zijn 'identified staff'. De directie van de beheerder beoordeelt jaarlijks het beloningsbeleid en de 'identified staff' en past deze waar nodig aan.

De tabel op de volgende pagina bevat de totale beloning van alle medewerkers die voor Triodos Investment Management werkzaam zijn. De beloning is onderverdeeld in een vaste en variabele beloning en eveneens uitgesplitst naar senior management en overige 'identified staff'. Voor de toewijzing van medewerkers aan Triodos Fair Share Fund is het kostenallocatiemodel van de beheerder gebruikt. In 2018 heeft Triodos Investment Management het kostenallocatiemodel voor indirecte kosten verbeterd. Vanaf 2018 worden indirecte kosten gealloceerd aan de hand van drie componenten (FTE, inkomen en beheerd vermogen). Het doel van deze tabel is om de vergoedingen naar de medewerkers van Triodos Investment Management inzichtelijk te maken. Alle overige kosten (zoals huisvestings- en werkplekkosten, reiskosten, kosten voor uitbestede werkzaamheden, externe consultants en externe medewerkers) van de beheerder worden ook buiten beschouwing gelaten. De hier genoemde beloningen bevatten alle vergoedingen ten gunste van de medewerkers, inclusief loonheffingen, sociale lasten, pensioenpremies en eventuele gratificaties.

## Triodos Investment Management

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers werkzaam bij de beheerder		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<i>Aantal medewerkers</i>	207	186	6	9	18	24
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	180,1	158,3	6,7	8,8	16,3	20,2
Totale vaste beloning	19.546.066	17.696.169	1.365.032	1.817.487	2.467.729	2.898.463
Totale variabele beloning	24.871	503.568	–	396.376	12.361	15.941
<b>Totale beloning</b>	<b>19.570.937</b>	<b>18.199.737</b>	<b>1.365.032</b>	<b>2.213.863</b>	<b>2.480.090</b>	<b>2.914.404</b>

## Triodos Fair Share Fund

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers direct betrokken bij werkzaamheden Triodos Fair Share Fund		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<i>Aantal medewerkers</i>	59	51	6	7	7	10
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	37,4	36,8	1,0	1,6	2,0	3,4
Totale vaste beloning	4.061.253	3.659.571	209.281	354.360	284.172	403.732
Totale variabele beloning	2.390	149.473	–	113.216	8	3.064
<b>Totale beloning</b>	<b>4.063.643</b>	<b>3.809.044</b>	<b>209.281</b>	<b>467.576</b>	<b>284.180</b>	<b>406.796</b>

Triodos Investment Management kan medewerkers een extra individuele beloning toekennen van maximaal één maandsalaris. In overleg met Human Resources beoordeelt het management aan wie deze zogenoemde 'Tokens of Appreciation', die bedoeld zijn voor buitengewone prestaties, worden toegekend. De 'Tokens of Appreciation' zijn niet gebaseerd op vooraf vastgestelde doelstellingen (zoals bij conventionele bonussen), maar worden uitsluitend achteraf aangeboden. Dit bescheiden bedrag is voor alle medewerkers gelijk en bedraagt maximaal EUR 500 bruto per medewerker. Medewerkers kunnen in plaats van een geldbedrag ook kiezen voor een equivalent in certificaten van aandelen Triodos Bank. Eens per jaar kan een collectieve 'Token of Appreciation' worden toegekend voor de gezamenlijke prestaties en bijdragen van alle medewerkers. In 2020 en in 2019 is er geen collectieve 'Token of Appreciation' uitgekeerd.

Er zijn in 2020 en 2019 geen natuurlijke personen met een totale beloning van EUR 1 miljoen of meer werkzaam bij de beheerder van het fonds. Het fonds heeft geen personeel in dienst.

### Bezoldigingsverslag ingevolge EU-Richtlijn 2017/828

Per 1 januari 2020 is de EU-Richtlijn 2017/828 inzake Aandeelhoudersbetrokkenheid geïmplementeerd in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek waarin onder meer regels worden gesteld ten aanzien van het bezoldigingsbeleid

van het bestuur. Artikel 135b Boek 2 BW bepaalt dat jaarlijks een bezoldigingsverslag dient te worden opgesteld, wat ook van toepassing is op beleggingsinstellingen. Omdat Triodos Investment Management als beheerder van het fonds reeds voldoet aan de beloningsregels uit de Wet op het financieel toezicht (Wft) en hier sinds de wettelijke verplichting jaarlijks over rapporteert, is er door het fonds geen bezoldigingsverslag opgesteld. De wetgever heeft (momenteel onder consultatie) een wetwijziging voorbereid waarbij beleggingsinstellingen bestuurd door beheerders die onder de Wft vallen, worden vrijgesteld van de wettelijke verplichting om een bezoldigingsverslag op te stellen.

## Vooruitzichten

### Terugblik op de vooruitzichten van 2020

In het jaarverslag van 2019 werd vooruitgeblikt op 2020. Destijds was de verwachting dat de groei van de wereldeconomie zou afnemen als gevolg van toenemende geopolitieke spanningen. Daarbovenop was er veel onzekerheid over de zojuist uitgebroken COVID-19 pandemie waarbij de precieze gevolgen lastig te voorspellen waren. Gedurende 2020 is inderdaad gebleken dat economische ontwikkeling wereldwijd een terugval kende, wat negatieve uitwerkingen op de investeringen van het fonds heeft gehad.

### Vooruitzichten 2021

Omdat het niet duidelijk is hoelang de lokale maatregelen van kracht zullen zijn en wanneer een vaccin met name in de ontwikkelingslanden beschikbaar is, zijn de economische vooruitzichten onzeker. Het is niet waarschijnlijk dat de wereldeconomie in 2021 naar het niveau van voor COVID-19 zal herstellen. Steeds duidelijker wordt dat kwetsbare groepen in landen met lage inkomens het hardst worden geraakt. Naast extreme armoede zullen ook de genderongelijkheid en voedseltekorten toenemen. De voortgang die de afgelopen jaren werd geboekt in het behalen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties, wordt hiermee helaas weer deels tenietgedaan.

De rol van Triodos Fair Share Fund is nu belangrijker dan ooit. Wereldwijd is het van cruciaal belang dat betaalbare financiering beschikbaar is zodat ondernemers wereldwijd gesteund worden. Triodos Fair Share Fund versterkt het fundament van veel opkomende economieën en maakt voor veel mensen in deze moeilijke omstandigheden een meetbaar verschil. De bijdrage van technologische ontwikkeling is hierbij nog belangrijker geworden. Technologie kan nieuwe, inclusieve manieren van financiële dienstverlening bevorderen, juist ook in tijden van vergrote afstand en isolatie door een pandemie.

Wat nieuwe investeringen betreft, zijn er verschillende behoeftes. Enerzijds neemt in landen waar de economie begint te herstellen de vraag naar liquiditeit langzaam toe. Tegelijkertijd richten veel instellingen zich op dit moment op hun bestaande portefeuilles en is de vraag naar aanvullend kapitaal beperkt.

De leningenportefeuille blijft naar verwachting bijdragen aan een stabiele inkomstenstroom in het fonds. De afwaarderingen in de participatieportefeuille dit jaar zullen in 2021 mogelijk enigszins herstellen. Hetzelfde geldt voor de ongerealiseerde verliezen als gevolg van valutaschommelingen. De volatiliteit in de valutamarkt houdt volgend jaar waarschijnlijk aan.

Omdat de fundamenten van het fonds – het investeren in kansen voor ondernemende mensen in ontwikkelingslanden en opkomende economieën – onveranderd blijven, verwacht het fonds de rendementverwachtingen op de lange termijn te kunnen waarmaken. Triodos Fair Share Fund blijft gecommitteerd aan zijn missie en heeft vertrouwen in het vermogen van mensen te herstellen en sterker uit deze crisis te komen.

### Europese duurzaamheidsverordening (SFDR)

Per 10 maart 2021 is de Europese duurzaamheidsverordening (SFDR) in werking getreden. Deze verordening maakt deel uit van het actieplan: duurzame groei financiering van de Europese Commissie, dat tot doel heeft duurzame investeringen in de EU te stimuleren om zo de klimaatdoelen van het Parijs-akkoord en de Europese Green Deal te behalen. Triodos Fair Share Fund heeft een duurzame beleggingsdoelstelling zoals beschreven in artikel 9 van de SFDR.

Zeist, 29 april 2021

Fondsmanager Triodos Fair Share Fund  
Tim Crijns

Bestuur Triodos Investment Management  
Jacco Minnaar (voorzitter)  
Kor Bosscher  
Dick van Ommeren

# Bericht van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund (hierna: de Raad) heeft deze jaarrekening conform de regelgeving en de Fondsvoorwaarden ondertekend. Het boekjaar 2020 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR -19,7 miljoen. De Raad stelt aan de vergadering van participanten voor om de jaarrekening over 2020 vast te stellen.

De Raad van Toezicht heeft in de verslagperiode vijf keer vergaderd. Er is bijzondere aandacht geweest voor de impact van de COVID-19 pandemie op het fonds. De Raad heeft met de beheerder van gedachte gewisseld over de afname van het fondsvermogen als gevolg van deze pandemie. Tijdens de vergaderingen heeft de Raad zich laten informeren over de in- en uitstroom en de liquiditeitspositie van het fonds. De Raad heeft met de beheerder gesproken over de toegenomen onzekere macro-economische omstandigheden en de impact hiervan op de beleggingen van het fonds en op de valutamarkten.

De Raad heeft in elk van de vergaderingen aandacht gehad voor de ontwikkeling en de beleggingsresultaten van het fonds. De Raad van Toezicht heeft zich bovendien elk kwartaal laten informeren over wijzigingen in wet- en regelgeving en de risicobeheersing van het fonds. Daarnaast is het huishoudelijke reglement van de Raad van Toezicht geactualiseerd en is er vanuit de Raad in het algemeen aandacht geweest voor standaardisatie van rapportages voor de Raad. Tijdens de jaarlijkse educatiedag heeft de Raad zich verdiept in de marktontwikkelingen, de impact van COVID-19 op het fonds en de beheerder, en de positionering van de Triodos fondsen. Daarnaast heeft de Raad zich bezig gehouden met de search en het gewenste profiel voor een vacature van een nieuwe voorzitter van de Raad.

De Raad heeft er in het verslagjaar op toegezien dat de beheerder bij uitvoering van haar beheer zorgvuldig het beleggingsbeleid in acht heeft genomen. De Raad is tevreden over het gevoerde beleid en de samenwerking met de beheerder. Ook spreekt de Raad zijn waardering uit over de actieve rol die het fonds heeft gespeeld in de duurzame ontwikkeling van de microfinancieringssector.

De samenstelling van de Raad van Toezicht is in 2020 niet gewijzigd.

Zeist, 29 april 2021

Jacqueline Rijdsdijk (voorzitter)  
Elfrieke van Galen  
Gerard Groener  
Henk Raué  
Jan Willem van der Velden



# Jaarrekening 2020

## Triodos Fair Share Fund

Balans per 31 december 2020	18
Winst- en verliesrekening over 2020	19
Kasstroomoverzicht over 2020	20
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	21

# Balans per 31 december 2020

(in duizenden euro's)	Noot*	31-12-2020	31-12-2019
<b>Beleggingen</b>	<b>1</b>		
Participaties		95.985	115.312
Achtergestelde leningen		30.785	32.738
Leningen		208.113	225.416
Overige beleggingen		–	–
Betaald onderpand	1,2	814	5.191
Valutatermijncontracten (positief)	1,2	5.540	988
		<b>341.237</b>	<b>379.645</b>
<b>Vorderingen</b>			
Overige vorderingen en overlopende activa	3	5.926	8.792
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	4	15.669	24.921
<b>Overlopende passiva</b>			
Kortlopende schulden	5	-2.173	-2.521
Vooruit ontvangen aflossingen en rentebetalingen op leningen	5	-2.228	-689
Ontvangen onderpand	1,2	-3.760	–
Valutatermijncontracten (negatief)	1,2	-6.770	-13.995
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>6.664</b>	<b>16.508</b>
<b>Uitkomst van activa minus kortlopende schulden</b>		<b>347.901</b>	<b>396.153</b>
<b>Eigen vermogen</b>			
Participatievermogen	6	340.525	366.713
Herwaarderingsreserves	7	20.911	36.159
Overige reserves	8	6.189	-21.351
Onverdeeld resultaat	9	-19.724	14.632
		<b>347.901</b>	<b>396.153</b>

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

# Winst- en verliesrekening over 2020

(in duizenden euro's)	Noot*	2020	2019
<b>Direct resultaat uit beleggingen</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
in participaties	10	3.258	7.329
in achtergestelde leningen	11	3.267	2.997
in leningen	11	20.351	21.588
		<b>26.876</b>	<b>31.914</b>
<b>Indirect resultaat uit beleggingen</b>			
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>			
in participaties		-45	-
in achtergestelde leningen		-141	162
in leningen		-7.378	-3.650
in valutatermijncontracten		-5.795	-11.229
		<b>-13.359</b>	<b>-14.717</b>
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>			
in participaties		-24.940	3.052
in achtergestelde leningen		-1.896	421
in leningen		-10.854	7.740
in valutatermijncontracten		13.730	-4.400
		<b>-23.960</b>	<b>6.813</b>
<b>Overige resultaten</b>			
Ongerealiseerde waardeveranderingen van vorderingen	14	-	-4
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>			
Interest liquide middelen		4	10
Overige baten		-	5
		<b>4</b>	<b>15</b>
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>-10.439</b>	<b>24.021</b>
<b>Bedrijfslasten</b>			
Beheerkosten	15	7.911	8.488
Bewaarkosten	16	85	89
Overige kosten	17	728	951
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>8.724</b>	<b>9.528</b>
<b>Resultaat uit bedrijfsuitoefening</b>		<b>-19.163</b>	<b>14.493</b>
<b>Overige valutakoersresultaten</b>		<b>-561</b>	<b>139</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-19.724</b>	<b>14.632</b>

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

# Kasstroomoverzicht over 2020

(in duizenden euro's)	Noot*	2020	2019
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Resultaat excl. valutakoersresultaten		-19.163	14.493
<b>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</b>			
Waardeveranderingen participaties		24.940	-3.052
Waardeveranderingen (achtergestelde) leningen		12.964	-8.144
Aankopen van participaties		-7.309	-18.598
Verkopen van participaties		1.696	166
Verstrekingen van (achtergestelde) leningen		-69.141	-63.048
Aflossingen van (achtergestelde) leningen		75.433	54.812
Waardeveranderingen van valutatermijncontracten		-15.619	928
Expiratie van valutatermijncontracten		3.842	7.321
Betaald onderpand		8.137	-3.317
<b>Mutaties in activa en passiva</b>			
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		2.866	-2.042
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		1.191	-1.871
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>19.837</b>	<b>-22.352</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties		44.751	75.142
Terugkoop van participaties		-70.939	-45.081
Uitgekeerd dividend		-2.340	-9.012
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-28.528</b>	<b>21.049</b>
Mutatie geldmiddelen		-8.691	-1.303
Liquide middelen primo verslagperiode		24.921	26.085
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-561	139
<b>Liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>4</b>	<b>15.669</b>	<b>24.921</b>

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

Ten opzichte van het jaarverslag 2019 is de presentatiewijze van het kasstroomoverzicht gewijzigd van de directe methode naar de indirecte methode.

# Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

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

## Algemeen

Triodos Fair Share Fund (het fonds) is opgericht op 9 december 2002, door middel van de akte 'Voorwaarden van beheer en bewaring.' Triodos Fair Share Fund is een open fonds voor gemene rekening met de status van fiscale beleggingsinstelling. Bij een open fonds voor gemene rekening brengen de beleggers, de participanten, geld bijeen dat door een beheerder voor hun rekening en risico wordt belegd. De juridisch eigenaar van het fonds houdt de beleggingen en de overige vermogensbestanddelen die tot het fonds behoren, ten titel van beheer voor rekening en risico van de participanten en is onafhankelijk van de beheerder. Aangezien het fonds juridisch geen rechtspersoonlijkheid heeft, is er ook geen sprake van een juridische zetel of mogelijkheden tot inschrijving in het handelsregister. De juridische eigenaar heeft deze rechtspersoonlijkheid. Deze heeft haar zetel in Zeist en is in het handelsregister geregistreerd met het nummer 30.178.931.

Het fonds is sinds 1 januari 2019 genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services. Participaties in het fonds kunnen via Triodos Bank of door tussenkomst van een bank of distributeur die bij Euronext Fund Services is aangesloten, worden gekocht en verkocht. Als open-end beleggingsinstelling is Triodos Fair Share Fund onder normale omstandigheden bereid tot inkoop en uitgifte van participaties.

De meeste beleggingen van Triodos Fair Share Fund 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 het jaarverslag toegelicht.

## AIFMD

Voor de Nederlandse beleggingsfondsen onder beheer van Triodos Investment Management is BNP Paribas Securities Services S.C.A. aangesteld als onafhankelijke bewaarder. De taak van de bewaarder is het bewaren van de activa en het controleren van aan het fonds gerelateerde activiteiten. Zo houdt de bewaarder toezicht op de beleggingen, de wijze waarop zij worden verkregen en vervreemd, de boeking van het vermogen van het fonds en de kasstromen.

## COVID-19

Het jaar 2020 werd gekenmerkt door de ongekende invloed van de COVID-19-pandemie. Triodos Investment Management, als beheerder van het fonds, volgt de richtlijnen van het RIVM en de Rijksoverheid nauw op om de gezondheid en de veiligheid van alle medewerkers te waarborgen. De medewerkers hebben in 2020 veelal vanuit huis gewerkt en alle internationale reizen voor zakelijke doeleinden zijn opgeschort. Triodos Investment Management is zeer tevreden over de wijze waarop medewerkers zich in een korte tijd hebben aangepast aan de nieuwe situatie, om zo de continuïteit van het fonds te waarborgen.

Om de impact van COVID-19 op de beleggingsfondsen die door Triodos Investment Management worden beheerd, goed te beoordelen, is de monitoring van alle landen en investeringen in de portefeuille geïntensiveerd. Alle beschikbare gegevens zijn samengevoegd in een dashboard waarmee de impact van COVID-19 op de diverse portefeuilles kan worden gevolgd zodat er, indien nodig, tijdig maatregelen worden getroffen.

Het wereldwijde vaccinatieprogramma is reeds gestart, maar ontwikkelingen in de COVID-19-pandemie zullen de komende tijd de aandacht blijven vragen bij het beheren van het fonds. Het is mogelijk dat er lokaal COVID-19 uitbraken plaatsvinden en dat als gevolg daarvan restricties worden geïntensifieerd. Grondige risicobeoordelingen van landen en investeringen, en nauwe contacten met onze partners zullen de basis vormen voor onze investeringsbeslissingen.

## Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Daarbij zijn de aanvullende eisen volgens de Wft en naast Richtlijn 615 ook de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in acht genomen.

## 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 Fair Share Fund zich verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen, schattingen inclusief de bij de onzekerheden behorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

## Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

### Verslagperiode

De verslagperiode van het fonds heeft betrekking op de periode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020.

### Vergelijking met voorgaand jaar

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

### Referenties

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

## Grondslagen voor de waardering

### Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet. Deze bepalen mede hoe de grondslagen worden toegepast en hoe de waarde van de activa en verplichtingen wordt gerapporteerd. Hetzelfde geldt voor de rapportage van de baten 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:

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

De Beheerder maakt gebruik van multidisciplinaire krediet- en waarderingscommissies die onafhankelijk van de operationele zaken opereren. Zij monitoren de waarderingsmethodieken en maken de managementinschattingen zo bedachtzaam mogelijk.

## Participaties

Bij investeringen in participaties is er voornamelijk sprake van valutarisico en marktprijsrisico. De participaties in Triodos Fair Share Fund zijn genoteerd in euro. Investeringen door het fonds en de betalingen aan het fonds door de instellingen waarin wordt belegd, worden echter grotendeels in lokale valuta of in Amerikaanse dollars gedaan. Blootstelling aan volatiele wisselkoersen kan de waarde van de investeringen en daarmee de waarde van het fonds beïnvloeden. Het fonds loopt hierdoor een valutarisico.

Het valutarisico verbonden aan beleggingen in Amerikaanse dollars wordt grotendeels via valutatermijncontracten afgedekt. Het valutarisico verbonden aan beleggingen in lokale valuta wordt indien mogelijk afgedekt, tenzij dit te hoge kosten met zich meebrengt. Het fonds kan volgens het prospectus maximaal 60% van het fondsvermogen beleggen in niet-afgedekte valuta en tot maximaal 10% van het fondsvermogen beleggen in een enkele niet door valutatermijncontracten afgedekte lokale valuta.

Het marktprijsrisico beïnvloed de waardering van de participaties. 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, waarbij het fonds zich niet kan verweren tegen macro-economische factoren die het waardeverloop beïnvloeden. Het fonds waardeert deze participaties op reële waarde, waarbij per aard investering een toepasselijke waarderingmethode is gekozen. Een belangrijk aspect van de gekozen waarderingmethode is of de participaties genoteerd zijn aan een actieve effectenbeurs en/of met een regelmatige marktnotering.

Indien er geen sprake is van een notering aan een actieve effectenbeurs en/of met een regelmatige marktnotering, dan wordt de waarderingmethode intern vastgesteld zoals beschreven bij de Grondslagen voor de waardering van participaties.

Bij het bepalen van de reële waarde op basis van deze interne waarderingmethode maakt de Beheerder gebruik van een aantal elementen om de waardering vast te stellen. Hieronder staat een overzicht van elementen welke zijn gebruikt in het vaststellen van de reële waarde per 31-12-2020:

- huidige financiële situatie van de instelling;
- de gekozen waarderingmethode en het eventuele gebruik van een market multiple;
- vrije kasstromen.

Een inherent risico aan bovenstaande wijze van waarderen is het waarderingsrisico. Het waarderingsrisico refereert aan het risico dat de waarde van de beleggingen geen correcte weergave is van de reële marktwaarde. Dit komt doordat de waardering wordt gebaseerd op data van een niet gereguleerde markt, aannames en peer group vergelijkingen. Het fonds investeert bijna exclusief in beleggingen die niet op een reguliere markt worden verhandeld en niet aan een beurs genoteerd zijn. De investeringen hebben geen direct opvraagbare prijzen en zijn daardoor mogelijk moeilijk te waarderen. Om de waarde van de investeringen vast te stellen past het fonds een consistente, transparante en passende waarderingmethodiek toe.

## Leningen

De voornaamste risico's die zijn onderkend voor de waardering van de leningen zijn het krediet- en valutarisico. Bij het bepalen van de voorziening op de leningen speelt het kredietrisico een voorname rol. Het renterisico heeft een beperkte impact gezien de aard van de leningen, het feit dat er geen actieve markt is voor deze leningen, de subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling en de relatief korte rentevaste perioden, heeft een rentewijziging een beperkte invloed op de waardering.

Het kredietrisico is het risico dat een kredietnemer niet aan zijn rente- en/of aflossingsverplichtingen kan voldoen. Het fonds beperkt het risico op verliezen door kredietrisico door de investeringen in de vastrentende waarden te spreiden. Het fonds verstrekt vrijwel uitsluitend risicodragende financieringen, waaraan veelal geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen. Triodos Fair Share Fund kan maximaal 10% van het fondsvermogen investeren in één organisatie of instelling. Daarnaast is het beleid om de investeringen in één land te beperken tot maximaal 20% van het fondsvermogen.

De leningportefeuille is gevoelig voor valutarisico. Het valutarisico verbonden aan beleggingen in Amerikaanse dollars wordt grotendeels via valutatermijncontracten afgedekt. Het valutarisico verbonden aan beleggingen in lokale valuta wordt indien mogelijk afgedekt, tenzij dit te hoge kosten met zich meebrengt. Het fonds kan volgens het prospectus

maximaal 60% van het fondsvermogen beleggen in niet-afgedekte valuta en tot maximaal 10% van het fondsvermogen beleggen in een enkele niet door valutatermijncontracten afgedekte lokale valuta. Rentebetalingen worden doorgaans niet afgedekt vanwege de hoge kosten.

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De leningen die worden verhandeld op een effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen de meest recente beurskoers. Over het algemeen bestaat voor de leningen van het fonds geen actieve markt en bepaalt de beheerder periodiek de reële waarde op basis van interne waarderingmethoden.

Hieronder staat een overzicht van elementen welke zijn gebruikt in het vaststellen van de reële waarde per 31-12-2020:

- toekomstige kasstromen;
- gehanteerde rekenrente: marktrente voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de rentevast periode;
- inflatieverwachtingen van het land of de regio waarin de kredietnemer actief is;
- rentevast perioden: de rentevastperiode voor de uitgegeven leningen is relatief kort;
- projectgerelateerde variabelen;
- subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling.

Als de Beheerder meent dat de marktrente tijdens de verslagperiode significant wijzigt, wordt de reële waarde opnieuw berekend. De reële waarde zal gezien bovenstaande variabelen (rekenrente en korte rentevast perioden) nagenoeg gelijk zijn aan de nominale waarde. Dit is na aftrek van eventuele voorzieningen, waarbij ook rekening wordt gehouden met valutakoersen.

Kwartaalijks wordt door de Beheerder de voorziening op leningniveau bepaald, waarbij de volgende aspecten worden meegewogen:

- ontwikkelingen in zowel de reguliere als bijzonder beheer portfolio;
- debiteuren achterstand.

Een inherent risico aan bovenstaande wijze van waarderen is het waarderingsrisico. Het waarderingsrisico refereert aan het risico dat de waarde van de beleggingen geen correcte weergave is van de reële marktwaarde. Dit komt doordat de waardering wordt gebaseerd op data van een niet gereguleerde markt, aannames en peer group vergelijkingen. Het fonds investeert bijna exclusief in beleggingen die niet op een reguliere markt worden verhandeld en niet aan een beurs genoteerd zijn. De investeringen hebben geen direct opvraagbare prijzen en zijn daardoor mogelijk moeilijk te waarderen. Om de waarde van de investeringen vast te stellen past het fonds een consistente, transparante en passende waarderingsmethodiek toe.

### Overige vorderingen en overlopende activa

Het voornaamste risico dat is onderkend bij deze jaarrekeningposten is het kredietrisico, wat speelt op debiteur- en landniveau. De vorderingen bestaan uit te ontvangen rente en aflossingen op leningen. Het bepalen van de voorziening op deze vorderingen wordt in nauwe samenhang met de voorzieningen op de leningen uitgevoerd, waarbij dezelfde elementen een rol spelen.

### Kortlopende schulden

Deze jaarrekeningpost bestaat voornamelijk uit te betalen managementvergoeding aan de Beheerder, vooruit ontvangen aflossingen en te betalen kosten welke betrekking hebben op het boekjaar van de jaarrekening. Deze gemaakte kosten en te verwachte facturen worden jaarlijks per balansdatum bepaald door de Beheerder, waarbij de kostenstructuur zoals opgenomen in het prospectus in acht wordt genomen. Het bepalen van deze kosten is aan schatting onderhevig, echter wordt de hoogte beperkt door de in het prospectus bepaalde limieten.

## 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, zijnde kapitaalbelangen die niet duurzaam zijn verbonden ten dienste van de eigen werkzaamheid, worden gewaardeerd tegen de laatst bekende beurskoers indien de participaties effecten betreffen met een notering aan een actieve effectenbeurs. Van participaties die geen effecten betreffen met een notering aan een actieve effectenbeurs of zonder regelmatige marktnotering kan de reële waarde op verschillende manieren worden bepaald. Ten eerste op basis van de meest recente marktnotering rekening houdend met inmiddels opgetreden marktontwikkelingen. Ten tweede aan de hand van de rentabiliteitswaarde, rendementswaarde en/of intrinsieke waarde, die al dan niet in combinatie, relevant kunnen worden geacht in relatie tot het doel waarvoor de belegging wordt aangehouden. Ten derde aan de hand van de marktwaarde van vergelijkbare beleggingen waarvoor wel een actieve markt bestaat met een regelmatige marktnotering. De eerste waardering bestaat uit de kostprijs. Participaties worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Waardeveranderingen worden verwerkt via de winst- en verliesrekening. Bij verkoop worden transactiekosten in mindering gebracht op de verkoopopbrengst.

## **Leningen**

Leningen worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde (gepresenteerd zonder de opgelopen interest ofwel 'clean market value'). 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 gewaardeerd tegen reële waarde. Waardeveranderingen worden verwerkt via de winst- en verliesrekening.

Leningen die worden verhandeld op een effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen de meest recente beurskoers. Over het algemeen bestaat voor de leningen van het fonds geen actieve markt. Het renterisico heeft een beperkte invloed op de waardering. Dit komt door de aard van de leningen en door het feit dat er geen actieve markt is. Ook de subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling en de relatief korte rentevastperioden spelen een rol. 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. Er wordt tevens rekening gehouden met wijzigingen in valutakoersen en geprojecteerde reële waarde indicaties verkregen uit de reële waardebepaling van de derivaten.

Als de Beheerder meent dat de marktrente tijdens de verslagperiode significant wijzigt, wordt de reële waarde opnieuw berekend. De rentevastperiode wordt hierbij in acht genomen. De gehanteerde rekenrente is hierbij de marktrente voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de resterende rentevastperiode van de lening.

## **Valutatermijncontracten**

Valutatermijncontracten worden enkel afgesloten voor het afdekken van het 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. De berekening middels de marktconforme waarderingsmodellen vindt per balansdatum plaats, waarbij alle activa en passiva voortvloeiend uit valuta-afdekkingsinstrumenten worden berekend en per contract de toekomstige kasstromen worden verdisconteerd met behulp van de rentecurve van de desbetreffende valuta. Andere waarderingsmodellen en veronderstellingen zouden tot andere schattingen kunnen leiden.

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

## **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. De waarde van het contractueel uit te wisselen onderpand komt tot stand op basis van een opgave van de extern onafhankelijke partij. 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.

### **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 is 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 kostprijs 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.

### **Directe resultaten uit beleggingen**

Opbrengsten uit rente en overige opbrengsten worden tijdsevenredig ten gunste van het boekjaar gebracht waarop zij betrekking hebben. De baten uit hoofde van betalingen van winstuitkeringen op participaties (dividendopbrengsten) worden in het jaar van toekenning verantwoord.

### **Indirecte resultaten uit beleggingen (herwaarderingen)**

Mutaties als gevolg van (on)gerealiseerde herwaarderingen van beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt. Om de gerealiseerde resultaten bij deelverkopen van beleggingen te bepalen, worden samengestelde gemiddelde historische kostprijzen gebruikt.

Het deel van de winst dat betrekking heeft op een positieve ongerealiseerde herwaardering wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Dit geldt alleen voor beleggingen zonder frequente marktnotering. Negatieve herwaarderingen, waaronder voorzieningen, gaan nadat de jaarrekening is vastgesteld via de winstverdeling ten laste van de overige reserves.

### **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.

### **Overige baten en lasten**

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

### **Transacties met verbonden partijen**

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

## **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de geldmiddelen en kasequivalenten die in de verslagperiode beschikbaar kwamen en geeft weer hoe deze geldmiddelen en kasequivalenten zijn aangewend. Het kasstroomoverzicht is - voor het inzichtsvereiste - opgesteld volgens de indirecte methode (voorheen tot en met boekjaar 2019 op basis van de directe 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**

Door het fonds worden diverse financiële risico's gelopen. Het door de beheerder van Triodos Fair Share Fund gevoerde beleid ten aanzien van deze risico's staat hieronder.

### **Marktrisico**

Marktrisico betreft het risico dat de waarde van een investering fluctueert als gevolg schommelingen van de volgende externe factoren, zoals:

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

ad I: Ultimo 2020 is 25,5% van het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund verstrekt in lokale valuta die niet zijn afgedekt middels valutatermijncontracten (2019: 29,1%). Ultimo 2020 is 32,5% van het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund verstrekt in Amerikaanse dollars (2019: 32,7%). Het valutarisico voor de Amerikaanse dollar wordt

grotendeels door middel van valutatermijncontracten afgedekt. Valutarisico is van toepassing op zowel de aandelen als lening portefeuille van Triodos Fair Share Fund, rentebetalingen worden doorgaans niet afgedekt vanwege de hoge kosten.

ad II: Het rendement van Triodos Fair Share Fund is deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Gezien de aard van de leningen, het feit dat er geen actieve markt is voor deze leningen, de subjectieve aannames ten aanzien van de rentebepaling en de relatief korte rentevaste perioden, heeft een rentewijziging een beperkte invloed op de waardering. Hierdoor is het door Triodos Fair Share Fund gelopen renterisico ook beperkt.

ad III: Er is bij investeringen in participaties sprake van 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 landbouwgronden en overige financiële beleggingen beïnvloeden.

### **Kredietrisico**

Kredietrisico betreft het risico dat de tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op de winst en het vermogen van Triodos Fair Share Fund. Kredietrisico wordt vanuit de definitie van verslaggevingseisen over het gehele balanstotaal ad EUR 332.577.767 (2019: EUR 413.356.333) gelopen. Vanuit economisch perspectief is kredietrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 238.897.517 (2019: EUR 258.153.347). Het fonds verstrekt vrijwel uitsluitend risicodragende financieringen, waaraan veelal geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

### **Debiteurenrisico**

Triodos Fair Share Fund heeft als beleid om maximaal 10% van het fondsvermogen te investeren in één organisatie of instelling.

<b>Instelling</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
KazMicroFinance	5,9%	5,5%
ACLEDA Bank	5,4%	6,8%
Centenary Bank	4,4%	3,5%
Bancosol	3,1%	3,5%
Banco Solidario	3,0%	2,9%

### **Landenrisico**

Triodos Fair Share Fund heeft als beleid om de investeringen in één land te beperken tot maximaal 20% van het fondsvermogen.

<b>Land</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
India	11,8%	12,4%
Kazachstan	6,7%	6,2%
Cambodja	6,6%	8,2%
Oeganda	5,1%	4,2%
Ecuador	4,8%	4,6%

### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan voldoen aan financiële verplichtingen die voortvloeien uit terugkooaanvragen door beleggers, verplichtingen aan investeringen en / of betalingen aan andere belanghebbenden van het fonds, of het onvermogen om deze uitstromen te monitoren en naar behoren te beheren. Financiële verplichtingen van het fonds zijn voornamelijk toegezegde financieringen, uitstroom van participanten en doorlopende bedrijfslasten. Het fonds houdt een gedeelte van het fondsvermogen liquide. Het liquiditeitsrisico kan oplopen als op korte termijn veel participanten hun participaties verkopen. Het fonds kan in dat geval de terugkoop van participaties opschorten.

Triodos Fair Share Fund houdt voldoende liquiditeit aan ten opzichte van het fondsvermogen, dit wordt tevens maandelijks gemonitord. Het fonds kende per ultimo 2020 een liquiditeitspercentage van 12,0% (ultimo 2019: 11,3%). De liquide middelen worden grotendeels aangehouden in rekening courant bij Triodos Bank, Rabobank en ING, en zijn derhalve direct opneembaar.

Triodos Fair Share Fund beheert de door haar toegezegde uitkeringen actief. Voor nog niet uitgekeerde toezeggingen kan het fonds waar mogelijk andere oplossingen zoeken. Daarnaast kent het fonds een natuurlijke liquiditeit van leningen. Per 31 december 2020 geldt dat 25,2% van de leningen binnen een jaar afgelost worden (2019: 23,0%). De beheerder kan ervoor kiezen deze middelen niet (allemaal) uit te zetten in nieuwe leningen, waardoor additionele liquiditeiten worden gegenereerd.

De investeringen van het fonds zijn illiquide maar kunnen wel verkocht worden. In de leningovereenkomsten is standaard een zogeheten 'assignment right' opgenomen voor Triodos Fair Share Fund. Dit is het recht van de leninggever om de lening over te dragen (te verkopen) aan een andere partij zonder dat hiervoor toestemming van de leningnemer is vereist en zonder dat de leningnemer dit kan tegenhouden. Daarnaast kan het fonds onderhandelen over vervroegde terugbetaling. De beheerder heeft in 2020 geen gebruik willen en hoeven maken van de optie tot het verkopen van leningen. Triodos Fair Share Fund heeft bovendien voor haar beleggingen een 'hold' strategie. Het beleggingsbeleid van het fonds is erop gericht om voor de gehele looptijd van de lening de financiering aan te houden en deze niet te verkopen, tenzij dit omwille van het management van het fonds (liquiditeitsrisico) uitdrukkelijk noodzakelijk is.

De verdeling van de leningenportefeuille naar looptijd is als volgt:

	31-12-2020	31-12-2019
Looptijd < 1 jaar	84.319	82.479
Looptijd 1 jaar tot 3 jaar	110.622	127.973
Looptijd 3 jaar tot 5 jaar	33.421	33.319
Looptijd > 5 jaar	10.536	14.383
	<b>238.898</b>	<b>258.154</b>

### Kasstroomrisico

Kasstroomrisico betreft het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een belegging zullen fluctueren in omvang. De toekomstige opbrengsten uit participaties zijn moeilijk voorspelbaar en kunnen fluctueren. Gezien de relatief bescheiden omvang van dividendbaten is dit kasstroomrisico voor het fonds zeer beperkt en wordt dit risico geaccepteerd.

Toekomstige kasstromen uit leningen worden voornamelijk beïnvloed door valutakoersen en de marktrente. Valutarisico op de uitstaande leningenportefeuille wordt echter in beginsel afgedekt door valutaderivaten. Voor inzichten in de mate van afdekking van de beleggingsportefeuille zie pagina 10.

Omdat rentebaten afhankelijk zijn van de marktrentes, beïnvloedt de rentevast periode de toekomstige kasstromen. De verdeling van de lening portefeuille in rentevast periode is als volgt:

	31-12-2020	31-12-2019
Rentevast periode < 1 jaar	130.259	127.914
Rentevast periode 1 jaar tot 3 jaar	86.177	101.485
Rentevast periode 3 jaar tot 5 jaar	12.183	20.836
Rentevast periode > 5 jaar	10.279	7.919
	<b>238.898</b>	<b>258.154</b>

## Leverageratio

Leverageratio's geven inzicht in de mate waarin het fonds gebruik maakt van vreemd vermogen afgezet tegen de Intrinsieke Waarde, in het fonds zal, berekend op grond van de zogenaamde "commitment method of calculation" onder normale omstandigheden 100% zijn en in uitzonderlijke gevallen maximaal 110% bedragen. Waarbij 100% betekent dat er geen leverage is.

De leverageratio op basis van "commitment method of calculation" bedraagt per ultimo 2020 103% (2019: 106%). De leverageratio op basis van "gross-method of calculation" bedraagt ultimo 2020 159% (2019: 158%). Het fonds maakt geen gebruik van vreemd vermogen (geleend geld) ter financiering van haar assets om het verwachte rendement van het eigen vermogen te verhogen, zogeheten hefboomfinanciering. Het hefboomeffect, oftewel de leverageratio, 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 leverageratio's volgt uit de AIFMD-regelgeving.

## Inkoop en uitgifte van participaties

Triodos Fair Share Fund is als open-end beleggingsinstelling onder normale omstandigheden bereid om elke handelsdag participaties tegen de intrinsieke waarde in te kopen en uit te geven. Een order moet uiterlijk om 16.00 uur door het fonds zijn ontvangen om tegen de intrinsieke waarde te worden uitgevoerd. De intrinsieke waarde wordt de volgende handelsdag vastgesteld. De orders die na 16.00 uur worden ontvangen, worden op basis van de intrinsieke waarde van de eerstvolgende waarderingsdag na deze handelsdag verwerkt. De inkoop en uitgiftes van participaties worden rechtstreeks in het participatievermogen 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 het fonds in het geheel geen participaties zal inkoop. Voor zover nu kan worden overzien is dat het geval als de liquide middelen van Triodos Fair Share Fonds 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 Fair Share Fund of de participaties door inkoop worden aangetast, kan besloten worden geen participaties in te kopen.

## Fiscale status

Triodos Fair Share Fund is met ingang van 1 januari 2016 een open fonds voor gemene rekening met de status van 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 daarvoor geldende voorwaarden wordt voldaan. Een voorwaarde is dat de fiscale winst die voor uitdeling beschikbaar is binnen 8 maanden na het einde van het van toepassing zijnde boekjaar volledig uitgekeerd wordt, ook wel aangeduid als de zogenaamde 'doorstootverplichting'.

### Dividendbelasting

Op uitkeringen gedaan door Triodos Fair Share Fund aan haar participanten wordt op basis van de Wet op de Dividendbelasting 1965 in beginsel 15% dividendbelasting ingehouden.

### BTW

Triodos Fair Share Fund wordt vanuit de Wet op de Omzetbelasting 1968 als ondernemer beschouwd. De aan het fonds gefactureerde BTW kan onder voorwaarden grotendeels worden teruggevorderd. Collectief vermogensbeheer is in principe vrijgesteld van BTW. Derhalve is de in rekening gebrachte beheervergoeding door Triodos Investment Management aan het fonds vrijgesteld van BTW.

## Toelichting op de balans per 31 december 2020

### Activa

#### 1. Beleggingen

Voor een verdeling naar type financiering in de beleggingsportefeuille wordt verwezen naar het overzicht op pagina 7.

Het verloop van de beleggingen in het boekjaar 2020 was als volgt:

	Participaties	Achtergestelde leningen	Leningen	Valuta termijncontracten*	Totaal
Stand 01.01.2020	115.312	32.738	225.416	-7.816	365.650
Aankopen / verstrekkingen / dotaties	7.309	7.591	61.550	-	76.450
Verkopen / aflossingen / onttrekkingen	-1.696	-6.654	-68.779	-	-77.129
Voorziening	-	-1.301	2.766	-	1.465
Betaald onderpand	-	-	-	-8.137	-8.137
Herwaardering	-15.834	1.191	3.207	-4.398	-15.834
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	-9.106	-2.780	-16.047	16.175	-11.758
<b>Stand 31.12.2020</b>	<b>95.985</b>	<b>30.785</b>	<b>208.113</b>	<b>-4.176</b>	<b>330.707</b>

\* Dit betreft het saldo van de positieve (EUR 5.714.510), negatieve (EUR 6.944.102) valutatermijncontracten en saldo van betaald en ontvangen onderpand (EUR 2.946.264) 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.

Het verloop van de beleggingen in het boekjaar 2019 was als volgt:

	Participaties	Achtergestelde leningen	Leningen	Valuta termijncontracten*	Totaal
Stand 01.01.2019	93.828	27.024	214.750	-2.884	332.718
Aankopen / verstrekkingen / dotaties	18.598	6.263	56.785	-	81.646
Verkopen / aflossingen / onttrekkingen	-166	-971	-53.841	-	-54.978
Voorziening	-	-	219	-	219
Betaald onderpand	-	-	-	3.317	3.317
Herwaardering	1.740	-	-	-	1.740
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	1.312	422	7.503	-8.249	988
<b>Stand 31.12.2019</b>	<b>115.312</b>	<b>32.738</b>	<b>225.416</b>	<b>-7.816</b>	<b>365.650</b>

\* Dit betreft het saldo van de positieve (EUR 988.701), negatieve (EUR 13.995.299) valutatermijncontracten en betaald onderpand (EUR 5.190.762) per ultimo verslagperiode.

Op de (achtergestelde) leningen zijn voorzieningen getroffen. Het verloop van de voorziening is als volgt:

	2020	2019
Stand per 01.01	4.298	4.516
Dotatie	2.326	1.118
Vrijval	-963	-1.387
Afboeking	-2.477	-14
Koersverschil	-352	65
	<b>2.832</b>	<b>4.298</b>

Bovenstaande tabel betreft het verloop van de voorzieningen voor de leningen en achtergestelde leningen. Het verschil tussen het eindsaldo 2019 ad EUR 4.297.755 en het eindsaldo 2020 ad EUR 2.832.006 is EUR 1.465.749 en betreft de mutaties in de voorzieningen van de achtergestelde leningen (EUR -1.300.636) en de leningen (EUR 2.766.385).

De kostprijs van de participaties bedraagt ultimo 2020 EUR 100.226.835 (2019: EUR 94.614.118). Gezien het illiquide karakter van de participaties is de waarde op basis van de rentabiliteitswaarde, rendementswaarde en/of intrinsieke waarde bepaald.

De kostprijs van de achtergestelde leningen bedraagt ultimo 2020 EUR 32.875.425 (2019: EUR 31.938.401). Het nominale rentepercentage op de achtergestelde leningen is ultimo 2020 gemiddeld 9,54% per jaar (2019: 9,48%). De resterende looptijd van deze leningen varieert van 0 tot 87 maanden (2019: van 3 tot 99 maanden). Het betreft met name risicodragende financieringen waaraan geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

De kostprijs van de leningen bedraagt ultimo 2020 EUR 223.799.058 (2019: EUR 231.027.794). Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2020 gemiddeld 9,11% (2019: gemiddeld 9,78%) per jaar. De resterende looptijd van deze leningen varieert van 0 tot 77 maanden (2019: 0 tot 83 maanden). Het betreft met name risicodragende financieringen waaraan geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

De overige beleggingen hebben betrekking op een leningenportefeuillepool verkregen uit de liquidatie van een reeds volledig afgewaardeerde investering. De waarde was ultimo 2020 EUR 1.197.766 (ultimo 2019: EUR 1.314.345). In verband met grote onzekerheden omtrent toekomstige kasstromen uit deze pool, is de waardering ultimo 2020 hiervan op nihil gezet (2019: nihil).

## 2. Valutatermijncontracten

	31-12-2020	31-12-2019
Te vorderen	5.540	988
Te betalen	-6.770	-13.995
	<b>-1.230</b>	<b>-13.007</b>

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2020	31-12-2019
Korter dan één jaar	-1.965	-4.355
Eén tot vijf jaar	920	-8.610
Vijf tot tien jaar	-185	-42
	<b>-1.230</b>	<b>-13.007</b>



Verloopoverzicht valutatermijncontracten over het boekjaar:

	2020	2019
Stand per 01.01	-13.007	-4.758
Expiratie	-3.842	-7.321
Herwaardering reële waarde	-4.398	-
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	20.017	-928
<b>Stand per 31.12</b>	<b>-1.230</b>	<b>-13.007</b>

Dit betreft contracten waarin Triodos Fair Share Fund overeenkomt tot het leveren van de overeengekomen vreemde valuta bedragen (ultimo 2020: USD, CNY, GEL, GHS, GTQ, IDR, INR, KGS, KZT, MMK, MXN, PEN, PHP, TJS, TZS, UAH, UGX, UZS, XOF en ZAR) op de overeengekomen data. Ultimo 2019 waren er contracten afgesloten voor de volgende vreemde valuta: USD, CNY, GEL, GHS, GTQ, IDR, INR, KGS, KZT, MMK, MXN, PEN, PHP, TJS, TZS, UAH, UGX, UZS, XOF en ZAR. De valutatermijncontracten zijn afgesloten ter afdekking van het koersrisico op de beleggingen in vreemde valuta. De contracten zijn afgesloten met Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC (2019: Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC). De looptijd van de valutatermijncontracten ultimo 2020 varieert tussen 0 en 76 maanden (ultimo 2019: tussen 0 en 80 maanden).

### Betaald onderpand

Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC (2019: Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions) 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 per saldo een onderpand betaald aan MFX ter grootte van EUR 813.736 en onderpand ontvangen van Rabobank en ING ter grootte van EUR 3.760.000 (2019: EUR 5.190.762 betaald) in verband met de positieve reële waarde van de valutatermijncontracten.

### 3. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2020	31-12-2019
Te vorderen rente leningen*	5.406	7.493
Te vorderen aflossing lening	-	640
Te vorderen dividendbelasting	329	296
Te vorderen omzetbelasting	13	30
Vooruitbetaalde projectkosten	140	103
Te vorderen inzake uitgifte participaties	13	205
Diversen	25	25
	<b>5.926</b>	<b>8.792</b>

\* Ultimo 2020 bedraagt de totale rentevordering inzake leningen EUR 5.466.300 (2019: EUR 7.765.991). Hiervan is EUR 59.258 (2019: EUR 272.622) voorzien. De afname van de vordering ultimo 2020 ten opzichte van ultimo 2019 wordt voornamelijk veroorzaakt door een daling van de achterstallige rente in 2020 en een kleinere leningportefeuille.

Alle overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan een jaar. De reële waarde van de overige vorderingen en overlopende activa benadert de boekwaarde.

#### 4. Liquide middelen

	31-12-2020	31-12-2019
Rabobank rekening-courant (EUR)	3.960	653
Rabobank rekening-courant (USD)	1.360	839
Rabobank rekening-courant (ZAR)	36	6
Triodos Bank spaarrekeningen (EUR)	2.881	4.538
Triodos Bank rekening-courant (EUR)	1.061	589
Triodos Bank rekening ivm collateral (niet vrij opneembaar)	3.760	–
ING Bank rekening-courant (EUR)	1.142	13.228
ING Bank rekening-courant (USD)	33	90
ING Bank rekening-courant (ZAR)	7	2
Caceis rekening-courant (EUR)	701	1.221
BNP Paribas rekening-courant (EUR)	149	3.741
BNP Paribas rekening-courant (INR)	575	14
BNP Paribas rekening-courant (RSD)	4	–
	<b>15.669</b>	<b>24.921</b>

De saldi op rekeningen-courant en spaarrekeningen zijn direct opvraagbaar. Over het saldo per aangehouden rekening bij Triodos Bank boven de EUR 100.000 is 0,70% rente verschuldigd per ultimo 2020 (ultimo 2019: 0,70% boven de EUR 500.000). Over het saldo van de rekening-courant bij Rabobank is 0,67% rente verschuldigd per ultimo 2020 (ultimo 2019: 0,65%). Over het saldo van de rekening-courant bij ING Bank is 0,72% rente verschuldigd per ultimo 2020 (ultimo 2019: 0,40%). Over het saldo van de rekening-courant bij BNP Paribas is 0,75% rente verschuldigd per ultimo 2019 (ultimo 2019: 0,70%). Over het saldo van de rekening-courant bij Caceis is 0,70% rente verschuldigd per ultimo 2020 (ultimo 2019: 0,70%).

#### Passiva

#### 5. Overlopende passiva

	31-12-2020	31-12-2019
Te betalen beheervergoeding	1.917	2.183
Vooruit ontvangen aflossingen en rentebetalingen op leningen	2.228	689
Vooruit ontvangen inzake uit te geven participaties	3	–
Te betalen marketing- en publiciteitskosten	7	94
Crediteuren	12	19
Te betalen rentelasten	33	52
Te betalen algemene kosten	201	173
	<b>4.401</b>	<b>3.210</b>

Alle kortlopende schulden hebben een looptijd van korter dan een jaar. De reële waarde van de kortlopende schulden benadert de boekwaarde.

#### 6. Participatievermogen

	2020	2019
Stand per 01.01	366.713	336.651
Geplaatste participaties	44.751	75.142
Ingekochte participaties	-70.939	-45.081
<b>Stand per 31.12</b>	<b>340.525</b>	<b>366.713</b>

#### Mutatie in het aantal participaties:

(x 1.000)	2020	2019
Stand per 01.01	11.103	10.250
Geplaatste participaties	1.306	2.248
Ingekochte participaties	-2.079	-1.395
<b>Stand per 31.12</b>	<b>10.330</b>	<b>11.103</b>

Aan het plaatsen of terugkopen van eigen participaties door Triodos Fair Share Fund zijn voor Triodos Fair Share Fund geen kosten verbonden. Er wordt derhalve geen op- of afslag op de intrinsieke waarde gehanteerd. Een distributeur van Triodos Fair Share Fund kan zelf een vergoeding vaststellen.

#### 7. Herwaarderingsreserves

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

	2020	2019
Stand per 01.01	36.159	33.815
Mutatie positieve herwaarderingsreserves	-15.248	2.344
<b>Stand per 31.12</b>	<b>20.911</b>	<b>36.159</b>

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

#### 8. Overige reserves

Onder deze post zijn de negatieve herwaarderingsreserves en niet uitgekeerde resultaten opgenomen, waarbij een positieve mutatie gedurende het boekjaar een positief saldo van voorgenoemde twee elementen betreft.

	2020	2019
Stand per 01.01	-21.351	-23.928
Mutatie	27.540	2.577
<b>Stand per 31.12</b>	<b>6.189</b>	<b>-21.351</b>

#### 9. Onverdeeld resultaat

Dit is het nog niet verdeelde resultaat over het boekjaar.

	2020	2019
Stand per 01.01	14.632	13.933
Uitgekeerd dividend	-2.340	-9.012
Onttrokken/ toegevoegd aan de herwaarderingsreserves	15.248	-2.344
Onttrokken/ toegevoegd aan de overige reserves	-27.540	-2.577
Onverdeeld resultaat boekjaar	-19.724	14.632
<b>Stand per 31.12</b>	<b>-19.724</b>	<b>14.632</b>

## Driejarenoverzicht van het fondsvermogen

	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x 1.000)	347.901	396.153	360.471
Aantal uitstaande participaties (stuks)	10.330	11.103	10.250
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	33,68	35,68	35,17

## Niet in de balans opgenomen activa, verplichtingen en regelingen

### Kredietfaciliteit Triodos Bank N.V.

Triodos Fair Share Fund heeft op 31 maart 2020 een kredietfaciliteit van EUR 30.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. Per balansdatum 2020 zijn aan deze kredietfaciliteit geen middelen onttrokken.

### Toegezegde leningen en participaties

Triodos Fair Share Fund heeft per balansdatum 2020 toezeggingen gedaan voor 2 participaties voor een totaal van afgerond EUR 2.600.000 (2019: 2 participaties; afgerond EUR 3.900.000). Daarnaast zijn 6 leningen toegezegd voor een totaal van afgerond EUR 7.300.000 (2019: 2 leningen; afgerond EUR 4.244.375). Als aan alle voorwaarden is voldaan, vinden de transacties in 2021 plaats.

## Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2020

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

### Bedrijfsopbrengsten

#### 10. Opbrengsten uit beleggingen in participaties

Dit betreft zowel ontvangen cash- als stockdividend.

#### 11. Opbrengsten uit beleggingen in (achtergestelde) leningen

Dit betreft rente inzake leningen en vergoedingen voor administratiekosten.

#### 12. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

	2020	2019
Gerealiseerde winsten participaties	–	–
Gerealiseerde winsten (achtergestelde) leningen	1.213	958
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	6.148	3.291
Gerealiseerde verliezen participaties	-45	–
Gerealiseerde verliezen (achtergestelde) leningen*	-8.732	-4.446
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-11.943	-14.520
	<b>-13.359</b>	<b>-14.717</b>

\* In 2020 is voor een bedrag van EUR 2.474.483 afgeboekt, betrekking hebbend op 3 leningen (2019: EUR 18.000).

De gerealiseerde resultaten worden berekend op basis van de daadwerkelijke verkooptransactie in vergelijking met de historische kostprijs. Bij niet-volledige verkoop van participaties wordt de gemiddelde kostprijs gehanteerd. Gerealiseerde resultaten van valutatermijncontracten als onderdeel van resultaat uit bedrijfsuitoefening worden onder gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd.

### 13. Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	2020	2019
Ongerealiseerde winsten participaties	2.931	10.680
Ongerealiseerde winsten achtergestelde leningen	1.217	540
Ongerealiseerde winsten leningen	6.544	9.669
Ongerealiseerde winsten valutatermijncontracten	16.988	2.113
Ongerealiseerde verliezen participaties	-27.871	-7.628
Ongerealiseerde verliezen achtergestelde leningen	-3.113	-119
Ongerealiseerde verliezen leningen	-17.398	-1.929
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-3.258	-6.513
	<b>-23.960</b>	<b>6.813</b>

De ongerealiseerde resultaten worden berekend als verschil tussen de waarde per einde boekjaar en de waarde per begin van het boekjaar. Bij een verkooptransactie worden de cumulatieve ongerealiseerde resultaten gecorrigeerd in de winst- en verliesrekening.

### 14. Ongerealiseerde waardeveranderingen van vorderingen

Het betreft de mutatie in de voorziening voor oninbaarheid van te vorderen rente leningen.

### Bedrijfslasten

#### 15. Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt in 2020 EUR 7.911.445 (2019: EUR 8.487.573).

#### 16. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas Securities Services in 2020 van EUR 77.656 (2019: EUR 81.819). De kosten voor de Juridisch Eigenaar (Legal Owner Triodos Funds BV) bedroegen in 2020 EUR 7.803 (2019: EUR 7.511).

### 17. Overige kosten

	2020	2019
Rentelasten	178	213
Marketingkosten	-24	214
Kosten kredietfaciliteit Triodos Bank N.V.	258	173
Advieskosten	71	89
Accountantskosten*	92	85
Bankkosten	18	28
Beloning leden Raad van Toezicht	23	29
Kosten toezichthouder	33	24
Publiciteitskosten	13	25
Kosten beursnotering	30	23
Registratiekosten participaties op naam	1	16
Vergoeding administreren beleggingsposities dierendistributeurs	3	2
Overige lasten	32	30
	<b>728</b>	<b>951</b>

De marketingskosten zijn vanwege een vrijval in de in 2019 gevormde voorziening en in combinatie met lage kosten in 2020 negatief.

## Kostenstructuur

### Beheervergoeding

Triodos Fair Share Fund heeft geen medewerkers of directieleden in dienst. Het fonds wordt tegen een vergoeding per kwartaal van 0,55% (2019: 0,55%) van het fondsvermogen beheerd door Triodos Investment Management. Dat is exclusief het onverdeelde resultaat over het lopende boekjaar met uitzondering van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Uit deze vergoeding worden alle kosten van het management van Triodos Fair Share Fund betaald. Dat zijn onder meer de kosten van het beheer van de beleggingen, de administratie en automatisering.

### Accountantshonorarium

(in euro's)	2020		2019	
Accountantskosten	Pricewaterhouse Coopers Accountants NV	Overige Pricewaterhouse Coopers netwerk	Pricewaterhouse Coopers Accountants NV	Overige Pricewaterhouse Coopers netwerk
Controle van de jaarrekening	75.058	–	65.595	–
Overige assurance opdrachten	16.434	–	19.555	–
Tax advisory services	–	–	–	–
Overige opdrachten	–	–	–	–
<b>Totaal</b>	<b>91.492</b>	<b>–</b>	<b>85.150</b>	<b>–</b>

De accountantskosten hebben voor EUR 75.058 (2019: EUR 65.595) betrekking op de controle van de jaarrekening. Deze honoraria hebben voor EUR 52.670 (2019: EUR 55.275) betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2020 en EUR 22.388 over 2019, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. Er zijn voor EUR 11.184 (2019: EUR 19.555) overige controlediensten door de accountant verricht in het kader van ISAE 3402 Type II verklaring van de beheerder. De kosten voor de controle van de prospectus bedroegen EUR 5.250 (2019: EUR 0). De accountant heeft geen adviserende werkzaamheden verricht.

### Beloning leden Raad van Toezicht

De vergoeding voor leden van de Raad van Toezicht wordt door de Algemene Vergadering van Participanten vastgesteld. Daarbij wordt geen rekening gehouden met marktconformiteit. Aan de leden zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. Er is uit principiële overwegingen geen optieregeling voor leden Raad van Toezicht.

De bezoldiging van de leden Raad van Toezicht is als volgt:

(in euro's)	2020	2019
Jacqueline Rijdsijk (voorzitter)	6.021	6.750
Jan Willem van der Velden	4.208	4.500
Gerard Groener	4.208	4.500
Henk Raué	4.208	4.500
Elfrieke van Galen (vanaf 1-6-2019)	4.208	2.625
	<b>22.853</b>	<b>22.875</b>
Wervingskosten lid Raad van Toezicht	–	5.900
Educatiekosten	–	–
Niet-aftrekbare BTW	242	585
	<b>23.095</b>	<b>29.360</b>

## Totale bedrijfslasten

De totale bedrijfslasten van het fonds bedragen over 2020 EUR 8.724.389 (2019: EUR 9.527.767).

## Kostenvergelijking 2020

	kosten 2020	kosten conform prospectus
Beheervergoeding (2,2%)	7.911	7.912
Marketingkosten*	-24	924
Vergoeding leden Raad van Toezicht	23	23
Kosten juridisch eigenaar**	1	1
Kosten bewaarders	78	77
Kosten externe onafhankelijke accountant	91	92
Kosten toezichthouder	33	33
Kosten administreren beleggingsposities dierendistributeurs***	1	1
Kosten registervoerder	3	3
Overige fondskosten	607	606

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

\*\* De kosten juridisch eigenaar wordt jaarlijks geïndexeerd.

\*\*\* De kosten voor administreren beleggingsposities dierendistributeurs bedraagt 0,10% over het ingebrachte vermogen dierendistributeurs met een minimum van EUR 5.000.

## Kostenvergelijking 2019

	kosten 2019	kosten conform prospectus
Beheervergoeding (2,2%)	8.487	8.487
Marketingkosten*	215	951
Vergoeding leden Raad van Toezicht	29	29
Kosten juridisch eigenaar**	7	7
Kosten bewaarders	82	82
Kosten externe onafhankelijke accountant	85	85
Kosten toezichthouder	24	24
Kosten registervoerder	16	16
Kosten administreren beleggingsposities dierendistributeurs***	2	2
Overige fondskosten	581	581

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

\*\* De kosten juridisch eigenaar wordt jaarlijks geïndexeerd.

\*\*\* De kosten voor administreren beleggingsposities dierendistributeurs bedraagt 0,10% over het ingebrachte vermogen dierendistributeurs met een minimum van EUR 5.000.

De kosten liggen binnen de kaders van het prospectus.

## Kostenratio's

De lopende kosten ratio betreft de totale 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 2020 bedraagt 2,31% (2019: 2,45%).

## Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt in 2020 11,0% (2019: 13,3%). De omloopfactor is het totaalbedrag van alle beleggings-transacties minus het totaalbedrag aan transacties in het geplaatste kapitaal, gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Triodos Fair Share Fund belegt in aandelenparticipaties leningen en derivaten.

De gemiddelde looptijd van aandelenparticipaties ligt tussen zeven en tien jaar, de looptijd van de achtergestelde leningen ligt ongeveer tussen de vijf en de tien jaar en de looptijd van leningen varieert van twee jaar tot bijna 9 jaar. Door het specifieke karakter van Triodos Fair Share Fund kan de omloopfactor niet zonder meer worden vergeleken met andere beleggingsfondsen.

## Verbonden partijen

Triodos Fair Share Fund 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 Triodos Investment Management B.V.
  - Triodos Investment Management B.V. voert het beheer over Triodos Fair Share Fund waarvoor zij per kwartaal een beheervergoeding van 0,55% over het fondsvermogen ontvangt. Dat is exclusief het onverdeelde resultaat over het lopende boekjaar met uitzondering van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Triodos Investment Management heeft hiervoor over 2020 een vergoeding van EUR 7.911.445 ontvangen (2019: EUR 8.487.573). De transacties van Triodos Fair Share Fund worden uitgevoerd onder het beheer door Triodos Investment Management B.V.
  - Triodos Investment Management B.V. is bestuurder en voert de administratie van Legal Owner Triodos Funds waarvoor zij in 2020 een vergoeding van EUR 5.520 (2019: EUR 7.080) ontvangt van Triodos Fair Share Fund.
- 2 Triodos Bank N.V.
  - Triodos Bank N.V. is enig aandeelhouder van Triodos Investment Management B.V.
  - Triodos Fair Share Fund houdt een deel van de liquide middelen aan bij Triodos Bank N.V. tegen marktconforme tarieven.
  - Triodos Fair Share Fund heeft op 1 februari 2019 een kredietfaciliteit van EUR 20.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. deze liep af op 31 januari 2020. Op 31 maart 2020 is er een nieuwe kredietfaciliteit van 30.000.000 afgesloten met Triodos Bank N.V. Hier is EUR 750,- afsluitprovisie voor betaald. In totaal is er EUR 257.249 aan rente betaald in 2020.
  - Triodos Fair Share Fund sloot t/m 2017 valutatermijncontracten af met Triodos Bank N.V. tegen marktconforme tarieven. De balanswaarde van alle lopende contracten is ultimo 2020 EUR 656.006 credit (2019: EUR 3.600.000 credit). Er is per eind 2020 geen onderpand betaald of ontvangen (2019: betaald EUR 900.000).
  - Triodos Bank N.V. administreerde in 2020 beleggingsposities van derden distributeurs waarvoor zij in 2020 een vergoeding van EUR 937 (2019: EUR 15.943) ontvingen van Triodos Fair Share Fund. Over het ingebrachte vermogen van derden distributeurs wordt 0,10% berekend met een minimum van EUR 5.000.
  - Triodos Bank N.V. voert diverse werkzaamheden uit als registervoerder en ontvangt hiervoor in 2020 een vergoeding van EUR 2.349 (2019: EUR 2.289). Het bedrag wordt jaarlijks geïndexeerd.
  - Triodos Bank N.V. is enig aandeelhouder van Legal Owner Triodos Funds B.V. Als zodanig heeft Triodos Bank N.V. het stemrecht op de aandelen en daarmee onder meer het recht de bestuurders van de Juridisch Eigenaar te benoemen en te ontslaan.
- 3 Legal Owner Triodos Funds B.V.

Legal Owner Triodos Funds BV is de Juridisch Eigenaar van het fonds en houdt de beleggingen en de overige vermogensbestanddelen die tot het Fonds behoren, ten titel van beheer voor rekening en risico van de Participanten. Hiervoor ontvangt zij per jaar een vergoeding van EUR 7.809 (2019: EUR 7.511). Het bedrag wordt jaarlijks geïndexeerd.
- 4 Overige verbonden partijen

Triodos Fair Share Fund investeert samen met Stichting Triodos Sustainable Finance Foundation en Triodos SICAV II-Triodos Microfinance Fund in participaties voor EUR 93.003.021 per ultimo 2020 (2019: EUR 110.707.254). Ook wordt er gezamenlijk met voornoemde fondsen en Stichting Hivos-Triodos Fonds financieringen (syndicaatleningen) verstrekt voor EUR 205.273.973 per ultimo 2020 (2019: EUR 224.602.312). Voornoemde bedragen bij participaties en leningen staan op de balans van Triodos Fair Share Fund per ultimo 2020. Triodos Investment Management treedt hierbij op als syndicaatsleider en voert tevens de directie over deze entiteiten.



## 5 MFX Solutions LLC

MFX Solutions LLC is een financiële instelling met focus op handel in valuta-instrumenten. Vanuit Triodos Investment Management wordt een toezichhoudende functie vervuld op deze entiteit. Tevens is er vanuit Stichting Triodos Sustainable Finance Foundation en Stichting Hivos-Triodos Fonds een minderheidsbelang. De balanswaarde van alle afgesloten contracten is ultimo 2020 EUR 2.556.398 credit (2019: EUR 6.680.200 credit). Tevens is voor de valutatermijncontracten in 2020 een onderpand van USD 1.000.000 betaald (2019: USD 600.000).

## Uitbesteding van kerntaken

Triodos Investment Management B.V. heeft inzake Triodos Fair Share Fund het beheer van het participatieregister voor participaties op naam 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 B.V. 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 Securities Services S.C.A. is onder meer als de bewaarder aangesteld voor financiële instrumenten van Triodos Fair Share Fund. De hierop van toepassing zijnde afspraken zijn contractueel vastgelegd. In het geval er sprake is van een toerekenbare tekortkoming omtrent de bewaarder activiteiten kan BNP hiervoor aansprakelijk worden gesteld door Triodos Fair Share Fund en Triodos Investment Management. Dit geldt ook voor eventuele werkzaamheden uitbesteed door BNP Paribas Securities Services S.C.A. De transacties van Triodos Fair Share Fund worden uitgevoerd onder de bewaartaken van BNP Paribas Securities S.C.A.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die invloed hebben op het inzicht en de interpretatie van de jaarrekening 2020.

## Winstbestemming

De beheerder stelt voor om minimaal de fiscale uitdelingsverplichting uit te keren.

Zeist, 29 april 2021

Fondsmanager Triodos Fair Share Fund  
Tim Crijns

Beheerder  
Bestuur Triodos Investment Management  
Jacco Minnaar (voorzitter)  
Kor Bosscher  
Dick van Ommeren

# Overige gegevens

## Regelingen omtrent de winstbestemming

De regeling omtrent de bestemming van de winst conform artikel 12.11 van de fondsvoorwaarden luidt: Uitkering aan de participanten van de voor uitkering beschikbare winst van het fonds geschiedt jaarlijks binnen acht maanden na afloop van een elk boekjaar. Indien er geen voor uitkering beschikbare winst aanwezig is, dan kan de Beheerder besluiten, na verkregen goedkeuring van de Raad van Toezicht, tot een uitkering ten laste van het fondsvermogen. Deze uitkering is ter volledige discretie van de Beheerder.

Eventuele tussentijdse uitkeringen kunnen alleen worden gedaan uit de voor uitkering beschikbare winst en vinden plaats op door de Beheerder te bepalen wijze. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van de uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden overeenkomstig artikel 15 van de fondsvoorwaarden bekendgemaakt aan de Participanten.

## Belangen van leden van de Raad van Toezicht, de beheerder en de juridisch eigenaar bij beleggingen van het fonds

De leden van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund, alsmede de leden van het bestuur van Triodos Investment Management, Legal Owner Triodos Funds BV en Triodos Bank N.V. hebben of hadden op enig moment gedurende het boekjaar 2020 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Fair Share Fund.

## Participatiebezit

De leden van het bestuur van de beheerder, van de Raad van Toezicht en van de juridisch eigenaar hadden per 31 december 2020 geen participaties Triodos Fair Share Fund in bezit.

## Stembeleid en stemgedrag

Als Triodos Fair Share Fund zelf stemrechten kan uitoefenen, laat het zich leiden door de 'business principles' van Triodos Bank en de belangen van haar participanten en overige belanghebbenden.

In 2020 was Triodos Fair Share Fund aandeelhouder in 20 instellingen en heeft zij op de diverse algemene en buitengewone aandeelhoudersvergaderingen van deze instellingen gebruik gemaakt van haar stemrecht.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



Aan: de algemene vergadering van participanten en de raad van toezicht van Triodos Fair Share Fund

## Verklaring over de jaarrekening 2020

### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Triodos Fair Share Fund een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds op 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 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 2020 van Triodos Fair Share Fund ('het fonds') te Zeist gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2020;
- de winst-en-verliesrekening over 2020; en
- de toelichting met de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

### De basis voor ons oordeel

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

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

### Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Triodos Fair Share Fund zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

### Onze controleaanpak

#### Samenvatting en context

Triodos Fair Share Fund is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Triodos Fair Share Fund is een beleggingsfonds dat voornamelijk belegt in instellingen die in ontwikkelingslanden en opkomende markten bijdragen aan de ontwikkeling van een duurzame financiële sector die toegankelijk is voor alle lagen van de bevolking. Het fonds is sinds 1 januari 2019 genoteerd aan Euronext Amsterdam, in het segment Euronext Fund Services. Participaties in het fonds kunnen via Triodos Bank of door tussenkomst van een bank of distributeur die bij Euronext Fund Services is aangesloten, worden gekocht en verkocht. Het fonds wordt beheerd door Triodos Investment Management B.V. ('de beheerder'). De beheerder is ook de directie en administrateur van het fonds. De bewaarder van het fonds is BNP Paribas Securities Services S.C.A. ('de bewaarder'). De organisatorische inrichting van het fonds met een afzonderlijke beheerder en bewaarder en de gevolgen voor onze controle hebben wij uiteengezet in de paragraaf 'De reikwijdte van onze controle'.

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de beheerder belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. In de paragraaf 'Gebruik van schattingen, veronderstellingen en het vormen van oordelen' van de jaarrekening heeft het fonds de schattings-posten en de belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheid uiteengezet. Gezien de aard van het fonds en de omvang van de posten hebben wij bij onze controle vooral aandacht besteed aan het bestaan en de waardering van de beleggingen en aan de

juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit deze beleggingen. Wij hebben dit uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'.

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

Wij hebben ervoor gezorgd dat de controleteams over voldoende specialistische kennis en expertise ten aanzien van het waarden van beleggingen beschikken die nodig zijn voor de controle van een beleggingsfonds. Wij hebben daarom waarderingsspecialisten op het gebied van beleggingen in ons team opgenomen. Vanwege het belang van de IT-omgeving voor de controle van de jaarrekening hebben wij de IT-omgeving samen met onze IT-specialisten beoordeeld. Wij hebben vastgesteld, voor zover relevant voor onze controle, dat de *information technology general controls* ('ITGCs') functioneren zoals bedoeld en daarmee een betrouwbare basis bieden voor het functioneren van de IT en de betrouwbaarheid van data voor rapportagedoeleinden.

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:



### Materialiteit

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

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

<b>Materialiteit</b>	€3.479.000 (2019: €3.961.500).
<b>Hoe is de materialiteit bepaald</b>	Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van het fondsvermogen.
<b>De overwegingen voor de gekozen benchmark</b>	We gebruiken het fondsvermogen als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoeften van gebruikers van de jaarrekening en de aankoop- en verkoopoverwegingen van de participanten van het fonds. Op basis daarvan zijn wij van mening dat het fondsvermogen een belangrijk 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 toezicht en de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de €173.500 (2019: €198.000) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **De reikwijdte van onze controle**

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

Wij hebben inzicht verkregen in de beheersingsomgeving van de beheerder. Op basis van deze kennis hebben wij interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van het fonds relevant zijn. Vervolgens hebben wij van de beheerder een door een onafhankelijke externe accountant gecertificeerde ISAE 3402-type -II- rapportage verkregen over de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de beheerder over de periode 1 januari tot en met 31 december 2020.

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

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

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

### **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 toezicht en de beheerder op de hoogte gebracht van de kernpunten. De kernpunten vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken. Wij hebben in deze paragraaf de kernpunten beschreven met daarbij een samenvatting van de op deze punten door ons uitgevoerde werkzaamheden.

De kernpunten zijn gelijk aan de kernpunten in de controleverklaring bij de jaarrekening 2019, omdat de kernpunten gerelateerd zijn aan de aard van de entiteit als beleggingsfonds.

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

## Kernpunten

### Bestaan en waardering van beleggingen in leningen en participaties

**De beleggingen in leningen en participaties zijn opgenomen in de balans voor €334.883.000 (2019: €373.466.000 en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 24 en 25 van de jaarrekening.**

De beleggingen bestaan met name uit leningen voor €208.113.000 (2019: €225.416.000), participaties voor €95.985.000 (2019: €115.312.000) en achtergestelde leningen voor €30.785.000 (2019: €32.738.000).

De (achtergestelde) leningen worden gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van de toekomstige kasstromen, gehanteerde rekenrente, rentevaste periode en project gerelateerde variabelen. Over het algemeen bestaat voor deze leningen geen actieve markt. Indien de waarschijnlijkheid op (gedeeltelijke) terugbetaling op een lening in het geding komt, wordt bij de bepaling van de reële waarde van de lening een krediet afslag (voorziening) meegenomen. De reële waarde zal nagenoeg gelijk zijn aan de geamortiseerde kostprijs (bij benadering nominale waarde) onder de aftrek van eventuele voorzieningen. Er wordt tevens rekening gehouden met wijzigingen in valutakoersen en geprojecteerde reële waarde indicaties verkregen uit de reële waardebepaling van de derivaten.

De waardering van participaties die geen effecten betreffen met een notering aan een actieve effectenbeurs is gebaseerd op de rentabiliteitswaarde, rendementswaarde en/of intrinsieke waarde.

De waardering van de beleggingen is een kernpunt van onze controle, omdat deze in belangrijke mate de intrinsieke waarde van het fonds bepaalt. Daarnaast is de waardebepaling van participaties in aanzienlijke mate afhankelijk van schattingen (hiervoor worden verschillende aannames en technieken gebruikt) op basis van niet-waarneembare marktinformatie.

## Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

In aanvulling hierop hebben we gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.

Wij hebben getoetst of het waarderingsmodel van de (achtergestelde) leningenportefeuille aansluit bij in de markt algemeen geaccepteerde modellen en hebben we beoordeeld of er sprake is van een aanwijzing voor een bijzondere waardevermindering door na te gaan of er achterstanden zijn in aflossingen en het beoordelen van beschikbare financiële informatie van de tegenpartij. Verder hebben wij de correctie op de reële waarde op basis van indicaties verkregen uit de reële waardebepaling van de derivaten beoordeeld. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

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

Voor de participaties heeft de beheerder een inschatting gemaakt van de reële waarde van de participaties eind 2020 op basis van de informatie die op dat moment beschikbaar was. Wij hebben back testing werkzaamheden verricht om de betrouwbaarheid van de schattingen die gemaakt zijn door de beheerder te beoordelen. We hebben getoetst of het waarderingsmodel aansluit bij in de markt algemeen geaccepteerde modellen door deze te vergelijken met marktstandaarden. Daarnaast hebben wij de inputparameters van het waarderingsmodel getest.

Het bestaan van de participaties hebben we door middel van een deelwaarneming gecontroleerd door confirmaties van de tegenpartijen onafhankelijk van het management te versturen respectievelijk retour te ontvangen. Hieruit zijn geen materiële verschillen boven de materialiteit naar voren gekomen.

Daarnaast zijn wij nagegaan of de toelichtingen van de beleggingen, 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 beleggingen in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel voor financiële verslaggeving. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

## Kernpunten

### Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen ((achtergestelde) leningen en participaties)

**De directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening en zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht op pagina 26 en 27 van de jaarrekening.**

De juistheid en volledigheid van directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen in (achtergestelde) 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 (juistheid) gezien de mogelijke druk die de beheerder kan ervaren bij het realiseren van de doelstelling van het behalen van voldoende rendement op het belegde vermogen op lange termijn.

De totale opbrengsten uit (achtergestelde) leningen en participaties van het Fonds in 2020 van -€18.378.000 (2019: €39.639.000) bestaan uit de directe resultaten van €26.876.000 (2019: €31.914.000) en voor -€45.254.000 (2019: €7.725.000) uit de indirecte resultaten uit beleggingen.

De directe opbrengsten bestaan uit interestopbrengsten uit (achtergestelde) leningen en dividendopbrengsten uit participaties. De indirecte opbrengsten bestaan uit de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

## Onze controlewerkzaamheden en observaties

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

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

Voor de controle van de juistheid van de directe beleggingsopbrengsten hebben we door middel van een deelwaarneming testwerkzaamheden uitgevoerd op de verantwoorde dividend- en interestopbrengsten, waarbij een aansluiting is gemaakt met de dividend- en interestbetalingen zoals ontvangen op de bankrekening van het fonds en onze herberekening. De volledigheid van de interestopbrengsten 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. De volledigheid van de dividendopbrengsten is vastgesteld door van de participaties waarin het fonds aandelen heeft, integraal vast te stellen dat de in de dividendbesluiten vermelde bedragen door het fonds zijn verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

De indirecte opbrengsten zijn als volgt gecontroleerd. De ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de beleggingen per 31 december 2020. Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie vorig kernpunt 'Bestaan en waardering van beleggingen'. Daarnaast is door middel van een totaalverbandscontrole vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten juist en volledig zijn verantwoord.

Hieruit zijn geen materiële verschillen boven de materialiteit naar voren gekomen.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- kerncijfers;
- algemene gegevens;
- verslag van de beheerder;
- bericht van de raad van toezicht;
- overige gegevens;
- bijlage A: Overzicht van financiële instellingen door Triodos Fair Share Fund gefinancierd per 31 december 2020;
- bijlage B: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden;
- personalia; en
- adres en colofon.

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;
- niet alle informatie bevat die op grond van artikel 2:135b is vereist omdat een wetwijziging wordt voorbereid waarbij een beleggingsinstelling die wordt beheerd door een beheerder waar de Wet Financieel Toezicht ('Wft') op van toepassing is, al moet voldoen aan de beloningsregels uit de Wft en derhalve artikel 2:135b buiten toepassing zal worden gesteld.

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 benoemd als externe accountant van Triodos Fair Share Fund door het besluit van de algemene vergadering van participanten op 29 mei 2020 voor de boekjaren 2020 tot en met 2023.

Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van vijf jaar accountant van het fonds.

### Geen verboden diensten

Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten, 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, geleverd.

### 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 17 van de toelichting van de jaarrekening.



## Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

### Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor:

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

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

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

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Rotterdam, 29 april 2021

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

J. IJspeert RA

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Fascinatio Boulevard 350

3065 WB Rotterdam

Postbus 8800

3009 AV Rotterdam

T: 088 792 00 10

F: 088 792 95 33

[www.pwc.nl](http://www.pwc.nl)

## Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2020 van Triodos Fair Share Fund

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

### De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

Wij communiceren met de raad van 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.

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 om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

# Bijlage A: Overzicht van financiële instellingen door Triodos Fair Share Fund gefinancierd per 31 december 2020

Instelling	Land
<b>Afrika &amp; Midden-Oosten</b>	
Advans Ghana	Ghana
BRAC Tanzania	Tanzania
BRAC Uganda	Oeganda
Centenary Bank	Oeganda
Enda	Tunesië
MicroCred Ivory Coast	Ivoorkust
MicroCred Senegal	Senegal
Small Enterprise Foundation	Zuid-Afrika
National Microfinance Bank	Tanzania
Al Majmoua	Libanon
Advans Cote d'Ivoire	Ivoorkust
M-KOPA Solar	Regio: Sub-Sahara Afrika
Microfund for Women	Jordanië
SA Taxi	Zuid-Afrika
Lulalend	Zuid-Afrika
FATEN	Palestina
<b>Zuid-Oost-Azië</b>	
ACLEDA Bank	Cambodja
Advans Myanmar	Myanmar
AMRET	Cambodja
Angkor Microfinance Kampuchea (AMK)	Cambodja
Bina Artha Ventura	Indonesië
Dawn Microfinance	Myanmar
Grassland Finance	China
MBK	Indonesië
PRASAC Microfinance Institution	Cambodja
MicroCred China	China
LOLC Myanmar Microfinance	Myanmar
TenGer Financial Group	Mongolië
One Puhunan	Filippijnen
Modalku	Filippijnen
Maha Agriculture Microfinance	Myanmar
MIFIDA	Myanmar
<b>Oost-Europa en Centraal-Azië</b>	
Arvand	Tadzjikistan
Bai Tushum	Kirgizië
Credo	Georgië
Hamkorbank	Oezbekistan
IMON	Tadzjikistan
Ipak Yuli Bank	Oezbekistan
KazMicroFinance	Kazachstan
Kompanion	Kirgizië
Asian Credit Fund	Kazachstan
Belarusky Narodny Bank	Wit-Rusland
Opportunity Bank Serbia	Servië
Megabank	Oekraïne
Arnur Credit	Kazachstan
Microinvest	Moldavië
Bank Lviv	Oekraïne

## Instelling

HUMO  
Mikrofin  
First MicroCredit Company (FMCC)  
ACBA - Credit Agricole Bank  
Ararat Bank  
ESKA Capital  
Lovcen Banka

## Land

Tadzjikistan  
Bosnië-Herzegovina  
Kirgizië  
Armenië  
Armenië  
Oekraïne  
Montenegro

## Latijns-Amerika

Banco Pichincha	Ecuador
Banco Solidario	Ecuador
Bancosol	Bolivia
Credinka	Peru
FAMA	Nicaragua
FDL	Nicaragua
Fundeser	Nicaragua
Génesis Empresarial	Guatemala
Promerica Financial Corporation	Panama
Financiera Desyfin	Costa Rica
Banco Continental	Paraguay
CMAC Sullana	Peru
Capital Bank	Panama
CRAC Raíz	Peru
Fedecredito	El Salvador
Acceso Crediticio	Peru
Banpro Grupo America	Nicaragua
Banrural	Honduras
Banco Promerica Costa Rica	Costa Rica
Banco Improsa	Costa Rica
Optima	El Salvador
Operadora de Servicios Mega	Mexico
Konfio	Mexico
Banagricola	El Salvador
Bien para Bien	Mexico

## Zuid-Azië

Annapurna Microfinance Pvt. Ltd.	India
Grameen Koota	India
Intellegrow	India
LOLC Micro Credit	Sri Lanka
Sonata Finance	India
NeoGrowth	India
Shubham Housing Development Finance	India
Aavishkaar Venture Management Services	India
Aye Finance	India
Fusion Microfinance	India
Capital Float	India
Samunnati	India
SAFCO Support Foundation	Pakistan
FINCA Microfinance Bank	Pakistan
Thardeep	Pakistan
Shiksha Finance	India

## Wereldwijd

Access Microfinance Holding	Wereldwijd
FINCA Microfinance Holding	Wereldwijd
Accion Frontier Inclusion Fund	Wereldwijd
Accion Quona Inclusion Fund	Wereldwijd

# Bijlage B: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden

In de kerncijfers die zijn opgenomen in dit jaarverslag, hebben wij cijfers en percentages opgenomen die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden. Hieronder hebben wij de berekeningswijze toegelicht van deze cijfers en percentages.

## **Opbrengsten uit beleggingen**

De opbrengsten uit beleggingen worden berekend door het saldo uit de winst- en verliesrekening over het boekjaar plus overige bedrijfsopbrengsten.

## **Ratio illiquide beleggingen**

Deze ratio wordt berekend door de boekwaarde van de illiquide beleggingen te delen door de waarde van de intrinsieke waarde van het fonds. De illiquide beleggingen worden als volgt berekend: de waarde van de beleggingen minus de liquide beleggingen van het fonds.

## **Ratio belegd vermogen**

Deze ratio wordt berekend door de boekwaarde van de beleggingen te delen door de waarde van de intrinsieke waarde van het fonds.

## **Resultaat per participatie**

Het resultaat per participatie wordt berekend door het totaalsaldo van het corresponderende kerncijfer te delen door het aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar.

## **Rendement inclusief herbelegging van dividend**

Dit rendement wordt berekend door het resultaat per participatie te delen door de intrinsieke waarde per participatie en uit te drukken in een percentage.

## **Dividendrendement**

Het dividendrendement wordt berekend door het uitgekeerd dividend in het boekjaar te delen door de intrinsieke waarde ultimo boekjaar en uit te drukken in een percentage.

# Personalia

De peildatum is 29 april 2021

## Raad van Toezicht

### Mevrouw J.P. Rijdsijk

Jacqueline Rijdsijk is voorzitter van de Raad van Toezicht van Triodos Fair Share Fund. Zij is ook voorzitter van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds en van Triodos Impact Strategies II. Daarnaast vervult Jacqueline Rijdsijk verschillende toezichthoudende functies bij onder andere Royal COSUN, AAP Implantate, Berlijn en Deloitte Nederland. Bovendien is zij partner bij Partner in Toezicht. Volgens het rooster van aftreden loopt haar derde zittingstermijn af in 2021. Jacqueline Rijdsijk heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Fair Share Fund.

### Mevrouw E.F. van Galen

Mevrouw 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, Arcadis Nederland, Meerlanden en Holdingmaatschappij Zuid-Holland. Zij is bovendien non-executive board member van SEKEM in Egypte. Daarnaast is zij lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt haar eerste zittingstermijn af in 2023. Elfrieke van Galen heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Fair Share Fund.

### De heer G.H.W. Groener

De heer Gerard Groener heeft bij diverse bedrijven in verschillende posities gewerkt. Sinds 2016 werkt hij als managing director bij Ingka Centres, dat winkelcentra ontwikkelt en beheert over de hele wereld en een dochteronderneming is van IKEA Group. Daarvoor was hij werkzaam bij het voormalige Corio NV, welke in 2015 is gefuseerd met Klépierre. Van 2008 tot 2015 was hij CEO en bestuursvoorzitter van Corio NV. Daarnaast is de heer Groener lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Gerard Groener is voor het eerst benoemd in 2018. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn af in 2022. Gerard Groener heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Fair Share Fund.

### De heer H.H. Raué

Henk Raué is gepensioneerd bestuurder van Delta Lloyd Groep. Hij is ook lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds en van de Raad van Commissarissen van Triodos Impact Strategies II. Hij vervult commissariaten bij Yarden Holding / Yarden verzekeringen, Verzekeringsbedrijf Groot Amsterdam, De Goudse Verzekeringen en Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd. Henk Raué is voor het eerst benoemd in 2018. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn eerste zittingstermijn af in 2022. Henk Raué heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Fair Share Fund.

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

Jan Willem van der Velden is hoogleraar financieel recht aan de Universiteit van Amsterdam en advocaat bij Keijser Van der Velden NV. Hij treedt met name op voor beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders, banken en verzekeraars en daarbij betrokken partijen. Hij publiceert en doceert regelmatig over financieel recht, burgerlijk recht en (personen)vennootschapsrecht. Van der Velden is raadsheer-plaatsvervanger in het gerechtshof te Den Bosch. Naast deze juridische werkzaamheden is Van der Velden bestuurslid van een NGO voor ontwikkelings-samenwerking en lid van de Raad van Commissarissen Triodos Groenfonds en Triodos Impact Strategies II. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn tweede zittingstermijn af in 2021. Jan Willem van der Velden heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in Triodos Fair Share Fund.

## Fondsmanager

### De heer T. Crijns

Tim Crijns is fondsmanager van Triodos Fair Share Fund sinds juli 2018. Hij is in 2016 bij Triodos Investment Management gestart als Investment Officer Afrika. In deze rol heeft hij directe relaties opgebouwd met verschillende microfinancieringsinstellingen in die regio. Daarnaast heeft hij de toenmalige fondsmanager ondersteund en daarmee in de breedte ruime ervaring opgedaan met het fonds. Tim is in 2014 bij Triodos Bank begonnen als secretaris van de Raad van Bestuur van Triodos Bank, Raad van Toezicht en Stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank (SAAT). Tim Crijns heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit 3 participaties in Triodos Fair Share Fund.

## Bestuur

Het beheer van Triodos Fair Share Fund wordt gevoerd door Triodos Investment Management B.V. Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

### **De heer J.J. Minnaar**

Jacco Minnaar is directeur van Triodos Investment Management BV sinds juni 2017 en directievoorzitter per januari 2019. Daarnaast is hij lid van het bestuur van Stichting Hivos-Triodos Fonds. Jacco Minnaar heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in het fonds.

### **De heer K. Bosscher**

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

### **De heer D.J. van Ommeren**

Dick van Ommeren is directeur van Triodos Investment Management BV sinds februari 2016. Daarnaast is hij lid van het bestuur van Stichting Hivos-Triodos Fonds, lid van de Board of Directors van Triodos SICAV I, lid van de Board of Directors van Triodos SICAV II en voorzitter van Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS). Dick van Ommeren heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen participaties in het fonds.

**Triodos Fair Share Fund**  
**Jaarverslag 2020**

**Verschijning**  
April 2021

**Tekst**  
Triodos Investment Management, Zeist

**Lay out**  
Via Bertha, Utrecht

**Adres**  
Triodos Fair Share Fund  
Nieuweroordweg 1  
Postbus 55, 3700 AB Zeist  
[www.triodos-im.com](http://www.triodos-im.com)

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