



Triodos Fair Share Fund

Jaarverslag 2018

Micro- financiering

is het verstrekken van financiële diensten aan mensen met lage inkomens in ontwikkelingslanden. Een financiële sector waarin iedereen tot deze diensten toegang heeft, vormt een duurzame basis voor evenwichtige sociaal-economische ontwikkeling.

Triodos
Fair Share Fund
Jaarverslag
2018

Informatie voor aandeelhouders

Algemene vergadering van participanten: 4 juni 2019

Ex-dividenddatum: 7 juni 2019

Betaaldatum dividend: 11 juni 2019

Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)	2018	2017	2016	2015	2014
Intrinsieke waarde ultimo	360.471	349.622	324.769	290.521	250.942
<i>Aantal uitstaande participaties ultimo (in duizenden)</i>	<i>10.250</i>	<i>10.012</i>	<i>9.146</i>	<i>8.248</i>	<i>7.205</i>
Opbrengsten uit beleggingen	29.112	28.906	25.894	19.308	12.120
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-13.768	-703	-5.961	-	16.678
Valutakoersresultaten	9	-490	-515	-3.588	-1.653
Som der bedrijfslasten	-8.684	-8.418	-7.686	-7.064	-5.688
Bedrijfsresultaat	6.669	19.295	11.732	8.656	21.457
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7.324	-16.588	-200	1.283	-13.032
Ongerealiseerde waardeveranderingen van vorderingen	-60	-46	-83	-	-79
Resultaat	13.933	2.661	11.449	9.939	8.346
<i>Lopende kosten ratio</i>	<i>2,40%</i>	<i>2,40%</i>	<i>2,44%</i>	<i>2,54%</i>	<i>2,59%</i>
<i>Ratio illiquide beleggingen ultimo</i>	<i>92,3%</i>	<i>88,1%</i>	<i>86,2%</i>	<i>77,8%</i>	<i>76,5%</i>
<i>Ratio belegd vermogen ultimo</i>	<i>92,3%</i>	<i>88,6%</i>	<i>86,8%</i>	<i>78,5%</i>	<i>77,3%</i>

Per participatie

(bedragen in euro's)	2018	2017	2016*	2015*	2014*
Intrinsieke waarde ultimo	35,17	34,92	35,51	35,22	34,83
Opbrengsten uit beleggingen	2,84	2,89	2,90	2,43	1,93
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1,34	-0,07	-0,67	-	2,66
Bedrijfslasten en valutakoersresultaten	-0,85	-0,89	-0,92	-1,34	-1,17
Ongerealiseerde waardeveranderingen	0,71	-1,66	-0,03	0,16	-2,09
Resultaat	1,36	0,27	1,28	1,25	1,33

* Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen

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	4,1%	2,8%	3,2%	5,4%	4,9%

Dividendrendement Triodos Fair Share Fund

	2017	2016	2015	2014	2013
Dividendrendement*	3,2%	2,5%	2,8%	9,5%**	2,1%

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

** Door de uitkering van een interimdividend in mei 2014 is het dividendrendement over 2014 hoger dan gemiddeld.

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

Inhoud

Pagina

Kerncijfers	4
Algemene gegevens	6
Verslag van de beheerder	7
Bericht van de Raad van Toezicht	18
Jaarrekening 2018 Triodos Fair Share Fund	20
Overige gegevens	50
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	51
Bijlage A: Overzicht van gefinancierde instellingen	55
Bijlage B: Nadere toelichting op kerncijfers die niet direct uit de jaarrekening zijn te herleiden	58
Personalia	59
Adres en colofon	61

Algemene gegevens

Triodos Fair Share Fund (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).

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

De doelstelling van Triodos Fair Share Fund is om, met het oog op een gebalanceerd maatschappelijk en financieel rendement op de lange termijn, vermogen te beleggen in instellingen en projecten die in ontwikkelingslanden en opkomende markten bijdragen aan de ontwikkeling van een duurzame financiële sector die toegankelijk is voor alle lagen van de bevolking. 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.

Beheerder

Triodos Investment Management B.V. (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. U vindt deze Principes van Fondsbestuur op www.triodos-im.com/governance.

Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:

Jacco Minnaar (voorzitter sinds 1 januari 2019)
Kor Bosscher
(directeur Risk and Finance sinds 1 maart 2018)
Marilou van Golstein Brouwers
(directeur tot 1 april 2019)
Dick van Ommeren (directeur)

Fondsmanager

Triodos Investment Management heeft een fondsmanager aangesteld. Tim Crijns is sinds 1 juli 2018 fondsmanager van Triodos Fair Share Fund. Tot 30 juni 2018 was Femke Bos fondsmanager van Triodos Fair Share Fund.

Juridisch eigenaar

Triodos Custody B.V. (Triodos Custody) is juridisch eigenaar van het fonds en bewaart voor rekening en risico van de participanten in Triodos Fair Share Fund het fondsvermogen op haar naam.

Het bestuur van Triodos Custody bestaat uit:

Jan Pieter Postma
Daniël Povel

Raad van Toezicht

De samenstelling van de Raad van Toezicht is als volgt:

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

Verlag van de beheerder

In 2018 groeide het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund met 3,1% van EUR 349,6 miljoen tot EUR 360,5 miljoen. Het belegd vermogen¹ steeg met 7,9% van EUR 314,4 miljoen tot EUR 339,1 miljoen, oftewel 94,1% van het fondsvermogen (31 december 2017: 89,9%). Per 31 december 2018 financiert Triodos Fair Share Fund 98 instellingen in 43 landen (2017: 94 financiële instellingen in 40 landen).

Het nettoresultaat over 2018 bedroeg EUR 13,9 miljoen (2017: EUR 2,7 miljoen), wat geresulteerd heeft in een rendement van 4,1% (2017: 0,8%). In mei 2018 keerde het fonds EUR 11,2 miljoen aan dividend uit.

Meer informatie over de impact en ontwikkelingen van het fonds is beschikbaar op www.triodos-im.com, waaronder een interview met de fondsmanager en het Engelstalige online Financial Inclusion Impact Report.

Marktontwikkelingen

Economische ontwikkelingen

De wereldeconomie begon 2018 met een sterke en synchrone groei, maar in de tweede helft van het jaar begonnen verschillende economieën meer uiteen te lopen. De wereldeconomie groeide in 2018 met 3,2%, dit is iets minder dan in 2017 (3,3%). De economieën van ontwikkelingslanden en opkomende markten groeiden in 2018 met 4,8%. Dat is eveneens iets minder dan in 2017 (4,9%) en bovendien met grote onderlinge verschillen.

Sommige landen zoals India, lieten een stevige groei zien terwijl de economieën van landen als Nicaragua en Zuid-Afrika nauwelijks groeiden of zelfs krompen. In China nam de groei verder af van 6,9% naar 6,6% in 2018. Deze afname is het gevolg van overheidsbeleid gericht op het terugbrengen van de schuldenlast en de eerste effecten van de handelsoorlog met de Verenigde Staten. De afgenomen Chinese groei had een dempend effect

¹ Sinds 1 januari 2016 wordt het belegd vermogen inclusief achterstallige, opgebouwde en vooruitbetaalde rente en valutatermijncontracten berekend.

op de economische activiteit in de regio, hoewel opkomend Azië wereldwijd nog steeds de snelst groeiende regio is. In Latijns-Amerika was 2018 een uitdagend jaar vanwege de politieke spanningen in Argentinië, Nicaragua en Venezuela. Als gevolg hiervan daalde de economische activiteit in de regio. Met uitzondering van Zuid-Afrika, lieten in Sub-Sahara Afrika veel landen in de portefeuille substantiële groei zien.

Valutaontwikkelingen

In 2018 steeg de waarde van de Amerikaanse dollar met 4,6% ten opzichte van de euro, waarmee een deel van de waardedaling uit 2017 werd goedge maakt. Deze waardestijging had een positief effect op valuta's die gekoppeld zijn aan de Amerikaanse dollar, zoals de Boliviaanse boliviano en de Jordaanse dinar. In totaal steeg ongeveer de helft van de valuta's in de portfolio ten opzichte van de euro, terwijl de andere helft juist in waarde daalde. Substantiële waardedalingen waren te zien bij de Tunesische dinar (-17,1%), de Zuid-Afrikaanse rand (-10,9%), de Kazachse tenge (-9,7%) en de Colombiaanse peso (-3,9%).

Sectorontwikkelingen

De toegang tot financiële diensten neemt nog steeds toe, versneld door mobiele telefoons en internet. Wereldwijd heeft 69% van de volwassenen (3,8 miljard mensen) nu een rekening bij een bank of mobielgeldaanbieder. In 2014 was dit 62% en in 2011 slechts 51%. In ontwikkelingslanden steeg dit van 54% naar 63%². Hoewel deze resultaten aantonen dat er aanzienlijke vooruitgang is geboekt laten ze tegelijkertijd zien dat een grote groep mensen nog steeds niet bereikt wordt.

Beschikbaarheid van financiële diensten en producten biedt mensen niet alleen de kans om een bedrijf te starten of op te bouwen, maar geeft ook toegang tot basisbehoeften zoals onderwijs, medische zorg, een woning of een financieel vangnet voor noodsituaties. Financiering is zo een middel om de levenskwaliteit van mensen te

² <https://globalindex.worldbank.org/>

	31 december 2018	31 december 2017
Fondsvermogen	EUR 360.470.821	EUR 349.622.353
Belegd vermogen	EUR 339.149.366	EUR 314.350.007
Aantal microfinancieringsinstellingen	65	65
Aantal financiële instellingen met focus op het MKB	22	19
Aantal fondsen	2	1
Aantal holdingmaatschappijen	5	5
Aantal leasemaatschappijen	4	3
Aantal leningen	118	117
Aantal achtergestelde leningen	12	13
Aantal participaties	20	16
Aantal landen	43	40

verbeteren, maar ook om de verwezenlijking van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen te ondersteunen. Deze Duurzame Ontwikkelingsdoelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en moeten een einde maken aan armoede, ongelijkheid en klimaatverandering in 2030.

In 2018 groeide het gebruik van nieuwe financiële technologieën (FinTech). Mobiele betalingen, mobiele bank apps, online bankieren en crowdfunding spelen een belangrijke rol om mensen in afgelegen regio's te bereiken. Triodos Fair Share Fund verstrekke daarom een lening aan Capital Float, dat in India kleine en middelgrote leningen verstrekt via een digitaal platform. Triodos Fair Share Fund heeft ook geïnvesteerd in het Accion Quona Inclusion Fund, een wereldwijd fonds dat zich richt op FinTech-bedrijven die financiële diensten verlenen in ontwikkelingslanden.

Het is belangrijk dat deze nieuwe technologieën op een transparante, eerlijke en verantwoordelijke manier worden ingezet. In juni 2018 heeft Triodos Investment Management daarom samen met 50 andere financiële partijen de richtlijnen voor beleggen in Responsible Digital Finance ondertekend.

Beleggingen

Het belegd vermogen³ van Triodos Fair Share Fund steeg in 2018 van EUR 314,4 miljoen tot EUR 339,1 miljoen. Het fonds belegt ultimo 2018 in 98 financiële instellingen in 43 landen (2017: 94 financiële instellingen in 40 landen). In 2018 keerde het fonds een totaalbedrag van EUR 51,2 miljoen (2017: EUR 75,0 miljoen) aan 32 instellingen uit, en werden drie nieuwe landen aan de portefeuille toegevoegd: Moldavië, Mexico en Oekraïne.

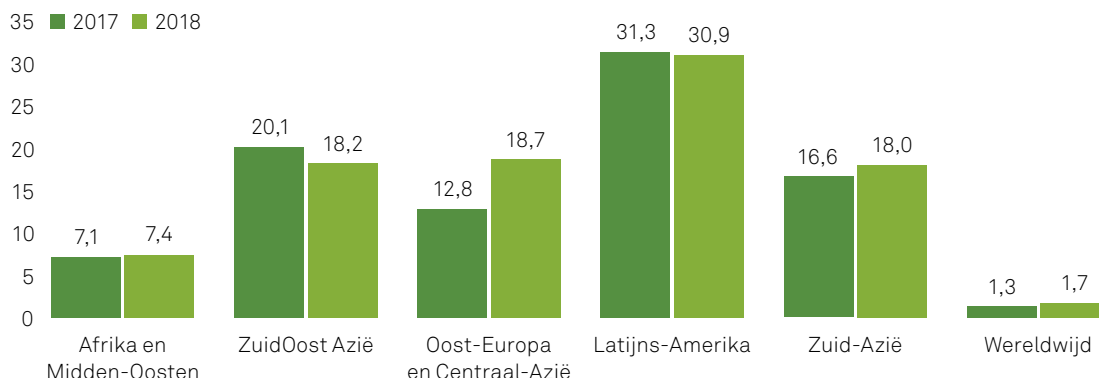
Leningen

De waarde van de leningportefeuille (118 leningen) nam toe tot EUR 248,2 miljoen (2017: EUR 233,8 miljoen), oftewel 68,9% van het fondsvermogen op 31 december 2018 (31 december 2017: 66,9%). De waarde van de achtergestelde leningen nam toe tot EUR 27,5 miljoen (2017: EUR 25,1 miljoen), oftewel 7,6% van het fondsvermogen (2017: 7,2%).

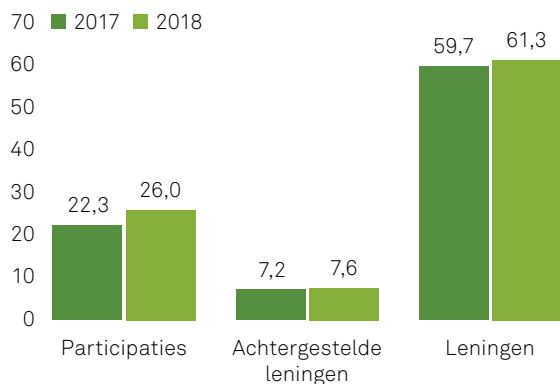
In de loop van het jaar verstrekke Triodos Fair Share Fund leningen aan twaalf nieuwe financiële instellingen. Zeven van deze nieuwe instellingen zijn microfinancieringsinstellingen en vijf richtten zich op financiering van het MKB.

³ Sinds 1 januari 2016 wordt het belegd vermogen inclusief achterstallige, opgebouwde en vooruitbetaalde rente en valutatermijncontracten berekend.

Verdeling naar regio (% van het fondsvermogen)



Verdeling naar type financiering (% van het fondsvermogen)



Nieuw in de leningenportefeuille

- Capital Float, India
- Fusion Microfinance, India
- Megabank, Oekraïne
- Banco Improsa, Costa Rica
- Arnur Credit, Kazachstan
- Bank Lviv, Oekraïne
- Operado de Servicios Mega, Mexico
- Optima, El Salvador
- Microinvest, Moldavië
- SAFCO Support Foundation, Pakistan
- Saly Finance, Kirgizië
- Samunnati, India

Participaties

De waarde van de participatieportefeuille (20 participaties) nam toe tot EUR 93,8 miljoen (2017: EUR 77,9 miljoen), oftewel 26,0% van het fondsvermogen op 31 december 2018 (31 december 2017: 22,3%). De groei van de participatieportefeuille werd voornamelijk veroorzaakt door de sterke prestaties van de instellingen, en door uitbreiding van investeringen door het fonds.

Gedurende 2018 heeft Triodos Fair Share Fund geïnvesteerd in het vermogen van Enda in Tunesië en in het Accion Quona Inclusion Fund. Het fonds verhoogde ook haar participaties in IntelleGrow en Sonata in India en in Dawn Microfinance in Myanmar.

Valutatermijncontracten

Triodos Fair Share Fund sluit valutatermijncontracten af om de valutarisico's op investeringen in Amerikaanse dollars of, indien mogelijk en financieel haalbaar, andere vreemde valuta af te dekken. De nettowaarde van de valutatermijncontracten bedroeg op 31 december 2018 EUR -2,9 miljoen (2017: EUR 2,7 miljoen), oftewel 0,8% van het fondsvermogen (2017: 0,8%).

Liquiditeitenbeheer

Op basis van het prospectus houdt het fonds voldoende liquiditeit aan ten opzichte van het fondsvermogen. Ultimo 2018 had het fonds EUR 26,1 miljoen aan liquide middelen (2017: EUR 37,4 miljoen) en stond het percentage liquide middelen op 7,2% van het fondsvermogen (2017: 10,7%). Deze daling betekent dat een groter percentage van het fondsvermogen in leningen en participaties is belegd.

Voorzieningen dubieuze debiteuren

In 2018 namen de totale voorzieningen voor uitstaande leningen toe tot EUR 4,8 miljoen (2017: EUR 3,9 miljoen), oftewel 1,4% van het fondsvermogen (2017: 1,1%).

Het fonds heeft de voorzieningen op de leningen in Bosnië-Herzegovina gedeeltelijk verlaagd als gevolg van de verkoop van de lokale leningenportefeuille. Gedurende het jaar heeft het fonds ook een aanzienlijk aantal betalingen van instellingen uit Azerbeidzjan ontvangen voor bedragen die voorheen als oninbaar werden beschouwd.

Een lening aan een financiële instelling in Nigeria is in 2018 volledig voorzien omdat het voortbestaan van deze instelling onwaarschijnlijk lijkt. Verder zijn er als gevolg van voortdurende politieke onrust en geweld in het land, voorzieningen getroffen voor leningen aan drie financiële instellingen in Nicaragua.

Resultaat

Financieel resultaat

Het nettoresultaat van Triodos Fair Share Fund over 2018 bedraagt EUR 13,9 miljoen (2017: EUR 2,7 miljoen).

Het directe resultaat uit beleggingen, bestaande uit rente-inkomsten van leningen en dividendinkomsten van participaties, bedroeg in 2018 EUR 29,1 miljoen (2017: EUR 28,9 miljoen). De rente-inkomsten uit leningen bedroegen EUR 22,7 miljoen (2017:

EUR 20,2 miljoen). De groei in rente-inkomsten is in lijn met de groei van de leningenportefeuille.

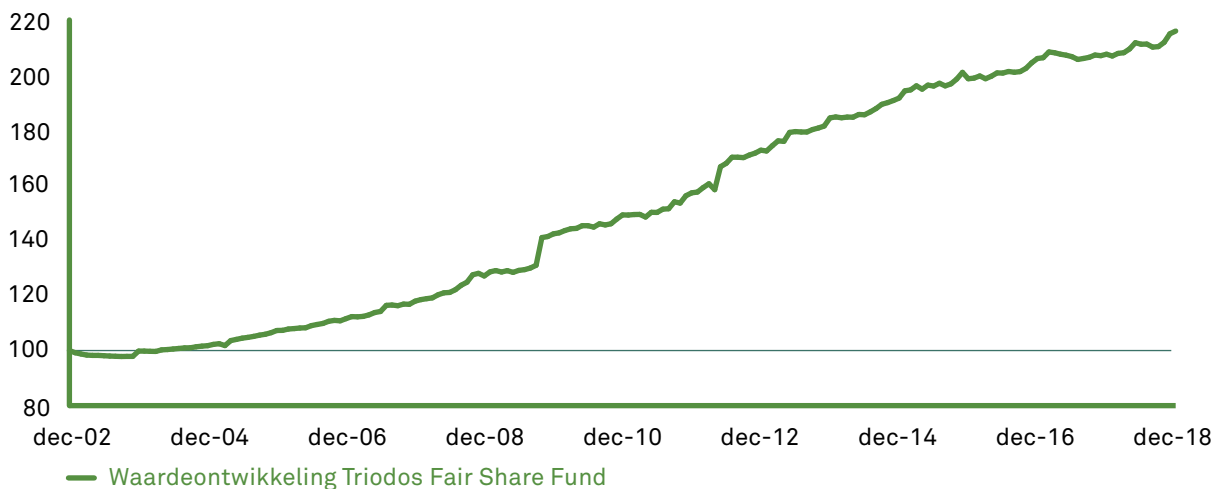
Het indirecte resultaat (gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen) uit beleggingen bedroeg in 2018 EUR -6,4 miljoen (2017: EUR -17,3 miljoen). Het indirecte resultaat bestaat met name uit waardeveranderingen in de participatieportefeuille, wisselkoerseffecten, het resultaat op de valutatermijncontracten.

De participatieportefeuille kende een goed jaar, met name door sterke prestaties van de participaties in Bolivia, Kazachstan, India en Kirgizië. Tegelijkertijd werden participaties in Georgië en Cambodja minder waard omdat de groei lager was dan verwacht. In Nicaragua was de politieke onrust in het land de oorzaak van de waardedaling van de participaties. Exclusief wisselkoerseffecten nam de waarde van de participaties toe met EUR 15,2 miljoen (2017: EUR 12,2 miljoen) door herwaarderingen en additionele investeringen.

Naast de positieve operationele prestaties hadden de opwaarderingen van een aantal lokale valuta's een positief effect op het resultaat, met name van de Boliviaanse boliviano, de Kirgizische som en de Amerikaanse dollar. Anderzijds was er een negatief effect door een aantal andere valuta zoals de Indiase roepie, Tunesische dinar en Kazachse tenge. Het netto-effect van de wisselkoersschommelingen was met EUR 2,6 miljoen positief (2017: EUR -34,4 miljoen). Dat betekent dat de waarde van de investeringen (evenals de inkomsten uit die investeringen) in euro's meer waard zijn geworden.

Het (gerealiseerde en het ongerealiseerde) resultaat op de valutatermijncontracten, die tegengesteld bewegen aan het valutaresultaat, was in 2018 EUR -13,9 miljoen (2017: EUR 17,6 miljoen). Dit is mede een gevolg van de sterke valutaschommelingen op de internationale valutamarkten, maar ook omdat het fonds een groter deel van de portefeuille heeft afgedekt (2018: 63,1% van het fondsvermogen; 2017: 58,0%).

Waardeontwikkeling sinds oprichting (op basis van intrinsieke waarde inclusief herbeleggen)



Kosten

Triodos Fair Share Fund betaalde in 2018 een beheervergoeding van 2,35% aan Triodos Investment Management. Per 1 januari 2019 is de beheervergoeding verlaagd naar 2,20% van het fondsvermogen. 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.

De totale kosten in 2018 bedroegen EUR 8,7 miljoen (2017: EUR 8,4 miljoen). De lopende kosten ratio geeft de verhouding aan tussen het gemiddelde fondsvermogen en de doorlopende kosten die het fonds maakt. In 2018 was dit percentage 2,40% (2017: 2,40%).

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 2018 is EUR 35,17 (2017: EUR 34,92). Inclusief het in 2018 uitgekeerde dividend van EUR 1,13 per participatie

bedraagt het rendement voor beleggers in Triodos Fair Share Fund over 2018 4,1% (2017: 0,8%). Het dividendrendement over 2018 kan worden berekend nadat de dividenuitkering tijdens de algemene vergadering van participanten op 4 juni 2019 is bepaald.

Zowel de leningen (6,3%) als de participaties (3,5%) leverden in 2018 een positieve bijdrage aan het rendement van het fonds. Ook het effect van wisselkoersen was positief (0,8%). Hier stond wel een negatief resultaat op de valutatermijncontracten tegenover (-4,0%). De totale kosten, inclusief beheerkosten, hadden eveneens een negatief effect (-2,6%). Het sterke jaarresultaat van het fonds komt met name door de toename van rente-inkomsten, ontvangen dividenden en de positieve financiële prestaties van verschillende participaties.

Vooruitzichten

Terugblik op de vooruitzichten van 2018

In het jaarverslag van 2017 werd vooruitgeblekt op 2018. Destijds was de verwachting van het IMF dat de wereldeconomie in 2018 met 3,7% zou toenemen. De gerealiseerde groei was met 3,2% uiteindelijk iets lager. Vorig jaar werd aangegeven dat de Amerikaanse dollar zwak zou kunnen blijven ten opzichte van de euro, maar in de praktijk werd de munt iets sterker. De voorspelde schommelingen op de valutamarkten bleven aanhouden door voortdurende wereldwijde onzekerheden, waardoor het fonds inderdaad onderhevig was aan hoge kosten om valutarisico's af te dekken.

Vooruitzichten voor 2019

Mede als gevolg van krasser monetair beleid, de effecten van handelsrestricties en de wegebbende invloed van het ruime fiscaal beleid in de Verenigde Staten zal de groei van de wereldeconomie dit jaar naar verwachting afnemen. Voortdurende spanningen tussen de Verenigde Staten en China veroorzaken een afname van economische activiteit in opkomend Azië, hoewel de regio naar verwachting toch de snelst groeiende blijft. In Sub-Sahara Afrika wordt een enigszins sterkere groei verwacht, ondanks het feit dat politieke risico's economische hervormingen in de weg kunnen staan.

In 2019 vinden er verkiezingen plaats in verschillende landen in de portefeuille van het fonds, zoals India, Indonesië, Zuid-Afrika en de Oekraïne. Ondanks het verhoogde politieke risico wordt over het algemeen continuïteit van regimes verwacht. Om te worden herkozen zullen zittende partijen echter mogelijk hun toevlucht nemen tot populisme, met als gevolg minder vooruitgang op het gebied van marktgerichte economische hervormingen.

Triodos Fair Share Fund ziet voldoende ruimte om haar doelstellingen te verwezenlijken. Er is nog steeds een grote groep mensen en bedrijven zonder of met beperkte toegang tot financiële producten en diensten. Het fonds verwacht meer investeringen te doen in instellingen die gebruik maken van

innovatieve nieuwe technologieën, waardoor meer mensen bereikt kunnen worden. In de context van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen verwacht het fonds meer samen te werken met instellingen die zich richten op de financiering van basisbehoeften zoals onderwijs, gezondheidszorg en huisvesting.

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 risicomanagement. Triodos Fair Share Fund publiceert deze documenten op www.triodos-im.com.

In 2018 heeft het fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's. De belangrijkste risico's waren:

Marktrisico

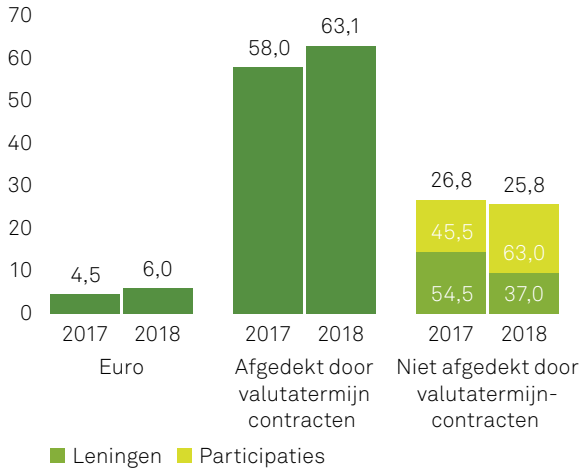
Marktrisico is het risico dat de waarde van een investering fluctueert als gevolg schommelingen van externe factoren zoals valutakoers (valutarisico), rentestand (renterisico) en marktprijs (marktprijsrisico).

Valutarisico

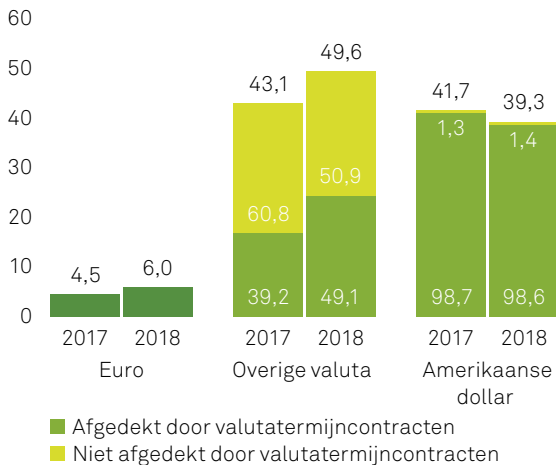
Valutarisico is het risico dat ongunstige veranderingen in de wisselkoersen een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van het fonds.

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.

**Verdeling naar afdekking
(% van het fondsvermogen)**



**Verdeling naar afdekking valuta
(% van het fondsvermogen)**



Het valutarisico in verband met beleggingen in Amerikaanse dollars wordt grotendeels via 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.

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. Per ultimo 2018 was 25,8% (2017: 26,8%) van het fondsvermogen in niet-afgedekte valuta belegd. Daarvan werd 16,3% (2017: 12,2%) vertegenwoordigd door de participatieportefeuille en 9,5% (2017: 14,6%) door de leningenportefeuille. In 2018 bedroeg het ongerealiseerde resultaat als gevolg van valutabewegingen EUR 2,6 miljoen (2017: EUR -34,4 miljoen).

Renterisico

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 periodoen, heeft een rentewijziging een beperkte invloed op de waardering. Hierdoor is het door Triodos Fair Share Fund gelopen renterisico ook beperkt.

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 2018 is in 43 landen geïnvesteerd. Het fonds kan maximaal 20% van het fondsvermogen in één land investeren. Per 31 december 2018 heeft Triodos Fair Share Fund de grootste positie in India met 14,1% van het fondsvermogen (ultimo 2017: India, 12,0%).

Tien grootste landen per 31 december 2018 (als percentage van het fondsvermogen)

India	14,1%
Cambodia	10,2%
Kazakhstan	5,9%
Ecuador	5,3%
Nicaragua	3,6%
Georgia	3,4%
Peru	3,3%
Bolivia	3,3%
Costa Rica	3,3%
Panama	3,1%

In India leidde het faillissement van een grote geldverstrekker aan infrastructuurprojecten tot sterke schommelingen op de kapitaalmarkten in september 2018. Hierdoor zijn de kosten voor het lenen van geld voor financiële instellingen significant toegenomen en is het lastiger geworden voor financiële instellingen om leningen aan te trekken. Desondanks is het effect op de debiteuren van het fonds tot op heden beperkt geweest. Het fonds blijft de ontwikkelingen in de markt nauwgezet volgen.

In Nicaragua wordt de economische activiteit nog steeds beïnvloed door de politieke onrust, hoewel de rellen en het geweld zijn weggeëbd. De sociaal-politieke crisis heeft de economische vooruitzichten van het land aanzienlijk verslechterd, en leidde tot ernstige liquiditeitsproblemen in het bankwezen. Vooral de financiële instellingen in de stedelijke gebieden zijn geraakt, in tegenstelling tot de instellingen in rurale gebieden waar de landbouwactiviteiten vooralsnog worden voortgezet.

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 zijn 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.

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 ultimo 2018 was dit percentage 7,2% (ultimo 2017: 10,8%). Liquide middelen worden grotendeels aangehouden op spaarrekeningen bij Triodos Bank en Rabobank en zijn direct opneembaar. Het fonds verwacht het komende jaar voldoende positieve kasstromen te hebben om aan haar 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, 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.

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 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 risicomangement systeem ingericht. Dit omvat het risicomangementbeleid van het fonds en het raamwerk voor integraal risicomangement 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, dan wel als gevolg van externe gebeurtenissen. Compliance risico's zijn risico's die verband houden met het niet of niet tijdig voldoen aan van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Deze risico's worden doorlopend geïdentificeerd, beoordeeld, beheerd en bewaakt via passende procedures en rapportages. Deze risico's worden beoordeeld aan de hand van een vooraf gedefinieerde en gekwantificeerde risicobereidheid die tot stand is gekomen op basis van de risicobereidheid op Triodos groepsniveau. De risicobeheersing is opgezet volgens het 'three-lines-of-defence' model. De eerste lijn (zijnde de uitvoerende functie van de beheerder), de tweede lijn (zijnde de risicomangement functie) en de derde lijn (zijnde de interne auditfunctie) functioneren daarbij onafhankelijk van elkaar. De

risicomangement functie in de tweede lijn is hierbij functioneel en hiërarchisch afgescheiden van het fondsmanagement.

Risicomangement functie

Als gevolg van de groei en ontwikkeling van Triodos Investment Management, zijn diverse kennissessies en bewustwordingstrainingen gegeven aan de medewerkers en is in 2017 een Risk & Compliance management applicatie aangeschaft.

Deze applicatie zorgt voor een centrale vastlegging (audit trail) van alle risk events die gedurende de controleperiode zijn geïdentificeerd, de lessen die hieruit kunnen worden getrokken en de eventuele aanpassingen dan wel verbeteringen die als gevolg hiervan zijn doorgevoerd in het integrale risicomangement systeem. Tevens worden in de applicatie de uitkomsten van zogeheten 'risk and control self assessments' vastgelegd, evenals de doorvertaling van de uitkomsten van deze sessies in het integrale risicomangementsysteem.

Door voorgaande acties is de risicomangement-functie van de beheerder verder geprofessionaliseerd en kunnen de risico's van het fonds effectiever en efficiënter worden gemitigeerd.

ISAE 3402 rapport

De doelstelling van een ISAE 3402 rapport is het verstrekken van zekerheid aan externe partijen omtrent 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 1 beoordeelt de opzet en het bestaan van beheersingsmaatregelen. Een ISAE 3402 rapport type 2 beoordeelt niet alleen de opzet en het bestaan van beheersingsmaatregelen, maar beoordeelt tevens de effectieve werking gedurende de controleperiode van deze beheersingsmaatregelen. Triodos Investment Management heeft op 12 maart 2019 de type 2 verklaring over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 ontvangen.

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 een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2018 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beloningsbeleid

Alle medewerkers van Triodos Investment Management waren tot en met 31 december 2017 in dienst van Triodos Bank. Per 1 januari 2018 zijn alle medewerkers van de beheerder in dienst bij Triodos Investment Management. De totale beloning van de 186 medewerkers over het boekjaar 2018 werkzaam bij de beheerder van het fonds bedroeg EUR 17.305.929 (2017: 186 medewerkers, EUR 14.664.563). De stijging in beloning van 2017 naar 2018 is te verklaren door een combinatie van de jaarlijkse periodieke loonstijging (geen bonus of winstuitkering), een CAO stijging en hogere pensioenlasten. 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).

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.

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 leidinggevenden van ondersteunende afdelingen zijn 'identified staff'. De directie van de beheerder

Triodos Investment Management

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers werkzaam bij de beheerder		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<i>Aantal medewerkers</i>	186	186	8	9	24	21
<i>Gemiddelde inzet o.b.v. FTE</i>	158,6	153,7	8,3	6,9	22,1	18,4
Totale vaste beloning	17.180.253	14.546.082	1.624.019	1.425.534	3.162.612	2.518.295
Totale variabele beloning	125.676	118.481	0	2.107	75.590	14.340
Totale beloning	<u>17.305.929</u>	<u>14.664.563</u>	<u>1.624.019</u>	<u>1.427.641</u>	<u>3.238.202</u>	<u>2.532.635</u>

Triodos Fair Share Fund

(bedragen in euro's, aantallen cursief)	Medewerkers direct betrokken bij werk- zaamheden Triodos Fair Share Fund		'Identified staff' in senior management functies		Overige 'Identified staff'	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<i>Aantal medewerkers</i>	87	89	7	7	10	9
<i>Gemiddelde inzet obv FTE</i>	36,5	37,8	1,7	1,8	3,3	2,5
Totale vaste beloning	3.588.654	2.970.974	345.950	328.998	442.616	354.195
Totale variabele beloning	18.446	23.978	0	572	16.149	1.389
Totale beloning	<u>3.607.100</u>	<u>2.994.952</u>	<u>345.950</u>	<u>329.570</u>	<u>458.765</u>	<u>355.584</u>

beoordeelt jaarlijks het beloningsbeleid en de 'identified staff' en past deze waar nodig aan.

De tabel hierboven 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 door gebruik te maken van de ABC-methode ('Activity Based Costing'). Vanaf 2018 worden indirecte kosten gealloceerd aan de hand van drie componenten (FTE, inkomen en beheerd vermogen). Tot en met 2017 was het kostenallocatiemodel gebaseerd op een gedetailleerde lijst van geschatte FTE's per fonds. Als gevolg hiervan zijn de vergelijkende cijfers voor 2017 aangepast ten opzichte van de genoemde cijfers voor 2017 in het jaarverslag 2017. Het doel van deze tabel is om de vergoedingen naar de medewerkers inzichtelijk te maken. Daarom zijn alle overige kosten (zoals huisvestings- en werkplekkosten, reiskosten, kosten voor uitbestede werkzaamheden, externe consultants en externe medewerkers) van de beheerder buiten beschouwing gelaten.

De hierboven genoemde beloningen bevatten alle vergoedingen ten gunste van de medewerkers, inclusief loonheffingen, sociale lasten, pensioenpremie en eventuele gratificaties. Triodos Bank dan wel 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. Er zijn in 2017 en 2018 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.

Eens per jaar kan ook een collectieve 'Token of Appreciation' worden toegekend voor de gezamenlijke prestaties en bijdragen van alle medewerkers. Dit bescheiden bedrag is voor alle medewerkers gelijk en bedraagt maximaal EUR 500 per medewerker. Medewerkers kunnen in plaats van een geldbedrag ook kiezen voor een equivalent in certificaten van aandelen Triodos Bank. In 2018 is er geen collectieve 'Token of Appreciation' uitgekeerd. In 2017 heeft iedere medewerker vanwege CAO-onderhandelingen een eenmalige uitkering van EUR 500 ontvangen welke is opgenomen onder de variabele beloning 2017.

Zeist, 18 april 2019

Fondsmanager Triodos Fair Share Fund
Tim Crijns

Bestuur Triodos Investment Management
Jacco Minnaar (voorzitter)
Kor Bosscher
Marilou van Golstein Brouwers (tot 1 april 2019)
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 2018 is afgesloten met een nettoresultaat van EUR 13,9 miljoen. De Raad stelt aan de vergadering van participanten voor om de jaarrekening over 2018 vast te stellen.

De Raad van Toezicht is in de verslagperiode vier keer bijeen geweest. De Raad heeft zich onder meer beziggehouden met het beleggingsbeleid, de wijzigingen in wet- en regelgeving en de distributiemogelijkheden van het fonds. Per 1 januari 2019 zijn enkele wijzigingen doorgevoerd in het prospectus van het fonds, nadat daarover met de Raad van gedachten is gewisseld. Deze wijzigingen betroffen met name de notering aan Euronext Fund Services voor uitbreiding van distributiemogelijkheden en de verlaging van de beheervergoeding. De Raad heeft de daartoe benodigde wijzigingen in de Fondsvoorwaarden besproken en goedgekeurd.

Daarnaast heeft de Raad uitvoerig met de beheerder gesproken over de onzekere macro-economische omstandigheden en de aanhoudende volatiliteit op de valutamarkten. Tijdens de vergaderingen zijn eveneens de strategische positie van het fonds en de marktontwikkelingen uitgebreid besproken. Samen met de beheerder van het fonds heeft de Raad gekeken naar de mogelijkheden die het Fonds heeft om ook in de toekomst impact te hebben, door te onderzoeken hoe het fonds kan inspelen op innovatieve initiatieven en nieuwe technologieën. De Raad van Toezicht heeft zich bovendien elk kwartaal laten informeren over wijzigingen in wet- en regelgeving en de risicobeheersing van het fonds. Tijdens de jaarlijkse educatiedag van de Raad is er zowel aandacht geweest voor de strategie van het fonds als voor de ISAE 3402-implementatie binnen Triodos Investment Management. Daarnaast heeft de Raad zich, in samenwerking met een extern bureau, bezig gehouden met de search en het gewenste profiel voor een vacature van een vijfde lid van de Raad.

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

De samenstelling van de Raad van Toezicht is in 2018 gewijzigd. Volgens het rooster van aftreden is de derde zittingstermijn van de heer Peter Cornet afgelopen. Mevrouw Maartje van Putten is afgetreden als lid van de Raad van Toezicht. De heer Gerard Groener en de heer Henk Raué zijn op 25 mei 2018 door de algemene vergadering van participanten benoemd als lid van de Raad van Toezicht voor een periode van vier jaar.

Zeist, 18 april 2019

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

Jaarrekening 2018

Triodos Fair Share Fund

Pagina

Balans per 31 december 2018	21
Winst- en verliesrekening over 2018	22
Kasstroomoverzicht over 2018	23
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	24
Overige gegevens	50

Balans per 31 december 2018

Voor winstverdeling (in duizenden euro's)	Noot*	31.12.2018	31.12.2017
Beleggingen	1		
Participaties		93.828	77.909
Achtergestelde leningen		27.024	24.633
Leningen		214.750	204.625
Overige beleggingen		–	–
Betaald onderpand	1,2	1.874	300
Valutatermijncontracten (positief)	1,2	1.672	5.742
Valutatermijncontracten (negatief)	1,2	-6.430	-3.365
		332.718	309.844
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	3	6.750	6.099
Overige activa			
Liquide middelen	4	26.085	37.396
Kortlopende schulden	5	-5.082	-3.717
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		27.753	39.778
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		360.471	349.622
Eigen vermogen			
Participatievermogen	6	336.651	328.500
Herwaarderingsreserves	7	33.815	31.699
Overige reserves	8	-23.928	-13.238
Onverdeeld resultaat	9	13.933	2.661
		360.471	349.622

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

Winst- en verliesrekening over 2018

(in duizenden euro's)	Noot*	2018	2017
Direct resultaat uit beleggingen			
Opbrengsten uit beleggingen			
in participaties	10	6.430	8.715
in (achtergestelde) leningen	11	22.680	20.188
		<u>29.110</u>	<u>28.903</u>
Indirect resultaat uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
in participaties	12	-	-1.054
in (achtergestelde) leningen		-4.055	2.714
in valutatermijncontracten		-9.713	-2.363
		<u>-13.768</u>	<u>-703</u>
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
in participaties	13	6.463	-9.026
in achtergestelde leningen		36	-3.403
in leningen		5.009	-24.171
in valutatermijncontracten		-4.184	20.012
		<u>7.324</u>	<u>-16.588</u>
Overige resultaten			
Ongerealiseerde waardeveranderingen van vorderingen			
	14	-60	-46
Overige bedrijfsopbrengsten			
Interest liquide middelen		2	-
Overige baten		-	3
		<u>2</u>	<u>3</u>
Som der bedrijfsopbrengsten		<u>22.608</u>	<u>11.569</u>
Bedrijfslasten			
Beheerkosten	15	8.110	7.740
Bewaarkosten	16	95	82
Overige kosten	17	479	596
Som der bedrijfslasten		<u>8.684</u>	<u>8.418</u>
Resultaat uit bedrijfsuitoefening		<u>13.924</u>	<u>3.151</u>
Overige valutakoersresultaten		9	-490
Resultaat		<u>13.933</u>	<u>2.661</u>

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

Kasstroomoverzicht over 2018

(in duizenden euro's)	Noot*	2018	2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Ontvangen opbrengsten uit participaties		1.255	963
Ontvangen opbrengsten uit (achtergestelde) leningen		20.666	20.950
Betalingen inzake valutatermijncontracten		-6.786	106
Stortingen inzake onderpand valutatermijncontracten		-1.558	-
Aankopen van participaties		-4.504	-5.731
Verkopen van participaties		-	1
Verstrekingen van (achtergestelde) leningen		-46.616	-69.150
Aflossingen van (achtergestelde) leningen		37.758	36.388
Betaalde beheerkosten en rentelasten		-8.168	-7.816
Overige betalingen		-182	-402
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-8.135	-24.691
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties		50.663	68.118
Terugkoop van participaties		-42.591	-37.335
Betaald dividend		-11.235	-8.509
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		-3.163	22.274
Netto kasstroom		-11.298	-2.417
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-13	-602
Mutatie geldmiddelen		-11.311	-3.019
Liquide middelen primo verslagperiode		37.396	40.415
Mutatie geldmiddelen		-11.311	-3.019
Liquide middelen ultimo verslagperiode	4	26.085	37.396

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

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

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

Algemeen

Triodos Fair Share Fund is opgericht op 9 december 2002, door middel van de akte 'Voorwaarden van beheer en bewaring.' Triodos Fair Share Fund is een fonds voor gemene rekening. Bij een fonds voor gemene rekening brengen de beleggers, de participanten, geld bijeen dat door een beheerder voor hun rekening en risico wordt belegd. De beleggingen en de overige tot het fonds behorende vermogensbestanddelen worden voor rekening van de participanten bewaard door een juridisch eigenaar, die onafhankelijk is 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.

Tot en met het boekjaar 2015 was Triodos Fair Share Fund een besloten fonds voor gemene rekening. Sinds 1 januari 2016 is het fonds een open fonds voor gemene rekening met de status van fiscale beleggingsinstelling.

De meeste beleggingen van Triodos Fair Share Fund hebben een illiquide karakter. In de kerncijfers bij het jaarverslag 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 houden van een zeker toezicht op het fonds. Zo houdt de bewaarder toezicht op de beleggingen, de wijze waarop zij worden verkregen en vervreemd, de boeking van het vermogen van het fonds en de kasstromen.

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.

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste stelselwijziging zoals opgenomen in de onderstaande paragraaf.

Stelselwijziging

Met ingang van het boekjaar 2018 worden valutatermijncontracten na eerste verwerking gewaardeerd op basis van de reële waarde. Tot en met het boekjaar 2017 werden de valutatermijncontracten gewaardeerd op kostprijs en werd kostprijs hedge-accounting toegepast. Als gevolg van de stelselwijziging per 2018 past het fonds geen kostprijs hedge-accounting toe en worden waardeveranderingen ten laste van de winst- en verliesrekening verantwoord via (on)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Het fonds sluit hierdoor voor de waarderinggrondslag in de jaarrekening aan bij participaties en leningen, waarvan de balanswaardering tevens de reële waarde is.

Onder het oude stelsel worden alle vorderingen en verplichtingen voortvloeiend uit de valuta-afdekkingsinstrumenten gewaardeerd tegen de valutakoersen per balansdatum. Waardemutaties ten aanzien van deze posten worden via de winst- en verliesrekening verantwoord via ongerealiseerde waardeveranderingen. Het verschil tussen de contante koers die geldt op het moment van afsluiten van het valutatermijncontract en de termijnkoers waartegen het valutatermijncontract zal worden afgewikkeld wordt geamortiseerd over de looptijd van het valutatermijncontract.

Het fonds heeft het eigen vermogen aan het eind van boekjaar 2017 herrekend op basis van dit nieuwe stelsel voor de valutatermijncontracten. Het verschil met het oorspronkelijke gerapporteerde vermogen en het resultaat als gevolg van deze stelselwijziging is niet significant en daardoor is geen rechtstreekse vermogensmutatie in de cijfers per eind 2017 gemaakt. Voor vergelijkingsdoeleinden is de uitsplitsing van de te vorderen en te betalen valutatermijncontracten per 31 december 2017 in Noot 2 aangepast. Dit heeft geen effect op de netto boekwaarde van de valutatermijncontracten per 31 december 2017.

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 waarderen 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 management-inschattingen 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 waarderingsmethode is gekozen. Een belangrijk aspect van de gekozen waarderingsmethode 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 waarderingsmethode intern vastgesteld zoals beschreven bij de Grondslagen voor de waardering van participaties.

Bij het bepalen van de reële waarde op basis van deze interne waarderingsmethode 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 31-12-2018:

- huidige financiële situatie van de instelling;
- de gekozen waarderingsmethode 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 een 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 31-12-2018:

- toekomstige kasstromen;
- gehanteerde rekenrente: marktrente voor vergelijkbare financieringen met een looptijd overeenkomstig de rentevast periode;
- 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 van beleggingen worden geactiveerd. 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 inclusief transactiekosten. 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'). Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de

verwerving van de leningen worden in de waardering bij eerste verwerking opgenomen en vervolgens direct via de ongerealiseerde waardeveranderingen ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. Bij de uitgifte van de lening is dit gelijk aan de reële waarde. 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 deze leningen 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.

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 afgesloten voor het afdekken van het valutarisico. De waarderingsgrondslag voor de valutatermijncontracten is bij eerste opname in de balans de reële waarde, waarbij alle activa en passiva voortvloeiend uit valuta-afdekkingsinstrumenten middels marktconforme contantewaarde-modellen worden berekend. Deze berekening vindt per balansdatum plaats door per contract de toekomstige kasstromen te verdisconteren met behulp van de rentecurve van de desbetreffende valuta. Bij gebrek aan objectieve rentecurves kan de beheerder gebruik maken van de waarderingsmodellen die voortvloeien uit de afstemmingen met tegenpartijen. De uitkomst van deze waardering wordt ook gebruikt voor het conform contractuele bepalingen uitwisselen van onderpand. Valutatermijncontracten worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Waardeveranderingen worden verwerkt via de winst- en verliesrekening.

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 vervolfgaardering in de balans opgenomen tegen de nominale waarde.

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.

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 en transactiekosten. De reële waarde van schulden is bij benadering gelijk aan de nominale waarde. Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

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.

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

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 betaalbaarstelling 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. De transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van beleggingen worden bij eerste verwerking in de waardering van de beleggingen opgenomen en vervolgens direct via de ongerealiseerde waardeveranderingen ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. Transactiekosten welke niet direct zijn toe te rekenen worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. Verkoopkosten van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeverandering bij verkoop verwerkt. Bij vervolwaarderingen 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 voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. 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 is opgesteld volgens de directe methode.

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 2018 is 25,2% van het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund verstrekt in lokale valuta die niet zijn afgedekt middels valutatermijncontracten (2017: 26,8%). Ultimo 2018 is 39,3% van het fondsvermogen van Triodos Fair Share Fund verstrekt in Amerikaanse dollars (2017: 41,2%). 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 365.553.733 (2017: EUR 353.339.742) gelopen. Vanuit economisch perspectief is kredietrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 241.774.314 (2017: EUR 229.258.455). 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 in principe maximaal 10% van het fondsvermogen te investeren in één organisatie of instelling.

	2018	2017
ACLEDA Bank	8,4%	8,9%
KazMicroFinance	5,4%	3,9%
Credo	3,4%	2,7%
Bancosol	3,3%	2,8%
Aavikshkaar Venture Management Services	3,1%	1,9%

Landenrisico

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

	2018	2017
India	14,1%	12,0%
Cambodia	10,2%	12,5%
Kazakhstan	5,9%	4,1%
Ecuador	5,3%	5,4%
Nicaragua	3,6%	4,2%

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan voldoen aan financiële verplichtingen die voortvloeien uit terugkoopaanvragen door beleggers, verplichtingen aan investeringen en / of betalingen aan andere belanghebbenden van het fonds, of het onvermogen om deze uitstromen te monitoren en 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 opschorren.

Triodos Fair Share Fund houdt voldoende liquiditeit aan ten opzichte van het fondsvermogen, dit wordt tevens maandelijks gemonitord. Het fonds kende per ultimo 2018 een liquiditeitspercentage van 7,2% (ultimo 2017: 10,7%). De liquide middelen worden grotendeels aangehouden in rekening courant bij Triodos Bank en Rabobank en zijn derhalve direct liquide.

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 2018 geldt dat 19,7% van de leningen binnen een jaar afgelost worden (2017: 22,5%). 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 2018 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:

	31-12-2018	31-12-2017
Looptijd <1 jaar	47.565	51.502
Looptijd 1 jaar tot 3 jaar	151.598	125.902
Looptijd 3 jaar tot 5 jaar	26.132	38.386
Looptijd > 5 jaar	16.479	13.468
	<u>241.774</u>	<u>229.258</u>

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 12.

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

	31-12-2018	31-12-2017
Rentevast periode < 1 jaar	98.005	103.517
Rentevast periode 1 jaar tot 3 jaar	121.215	98.492
Rentevast periode 3 jaar tot 5 jaar	9.769	20.377
Rentevast periode > 5 jaar	12.785	6.872
	<u>241.774</u>	<u>229.258</u>

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 2018 102% (2017: 101%). De leverageratio op basis van "gross-method of calculation" bedraagt ultimo 2018 159% (2017: 150%).

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 om 16:00 participaties tegen de intrinsieke waarde in te kopen en uit te geven. De inkopen 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 inkopen. 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 sowieso vrijgesteld van BTW.

Toelichting op de balans per 31 december 2018

Activa

1. Beleggingen

Voor een verdeling naar type financiering in de beleggingsportefeuille wordt verwezen naar het overzicht op pagina 9.

Het verloop van de beleggingen in het boekjaar 2018 was als volgt:

	Participaties	Achter- gestelde leningen	Leningen	Valuta termijn- contracten*	Totaal
Stand 01.01.2018	77.909	24.633	204.625	2.677	309.844
Aankopen/verstrekkingen/ dotaties	9.456	10.713	61.633	–	81.802
Verkopen/aflossingen/ onttrekkingen	–	-8.358	-56.517	–	-64.875
Voorziening	–	–	-778	–	-778
Betaald onderpand	–	–	–	1.574	1.574
Herwaardering	5.770	-141	–	–	5.629
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	693	177	5.787	-7.135	-478
Stand 31.12.2018	<u>93.828</u>	<u>27.024</u>	<u>214.750</u>	<u>-2.884</u>	<u>332.718</u>

* Dit betreft het saldo van de positieve (EUR 1.672.874), negatieve (EUR -6.430.323) valutatermijncontracten en betaald onderpand (EUR 1.873.807) 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 2017 was als volgt:

	Participaties	Achter- gestelde leningen	Leningen	Valuta termijn- contracten*	Totaal
Stand 01.01.2017	74.894	27.965	194.214	-15.165	281.908
Aankopen/verstrekkingen/ dotaties	13.096	1.000	83.862	-	97.958
Verkopen/aflossingen/ onttrekkingen	-1.055	-929	-49.280	-	-51.264
Voorziening	-	-	219	-	219
Mutatie termijnpunten	-	-	-	-2.776	-2.776
Betaald onderpand	-	-	-	300	300
Herwaardering	136	141	-	-	277
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	-9.162	-3.544	-24.390	20.318	-16.778
Stand 31.12.2017	<u>77.909</u>	<u>24.633</u>	<u>204.625</u>	<u>2.677</u>	<u>309.844</u>

* Dit betreft het saldo van de positieve (EUR 5.742.251), negatieve (EUR -3.365.108) valutatermijncontracten en betaald onderpand (EUR 300.000) per ultimo verslagperiode.

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

	2018	2017
Stand per 01.01	3.738	3.957
Dotatie	1.596	957
Vrijval	-902	-834
Afboeking	-	-215
Koersverschil	84	-127
Stand per 31.12	<u>4.516</u>	<u>3.738</u>

De kostprijs van de participaties bedraagt ultimo 2018 EUR 76.181.805 (2017: EUR 66.726.355). 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 2018 EUR 26.646.178 (2017: EUR 24.291.105). Het nominale rentepercentage op de achtergestelde leningen is ultimo 2018 gemiddeld 9,03% per jaar (2017: 9,50%). De resterende looptijd van deze leningen varieert van 10 tot 111 maanden (2017: van 0 tot 108 maanden). Het betreft met name risicodragende financieringen waaraan geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

De kostprijs van de leningen bedraagt ultimo 2018 EUR 228.083.090 (2017: EUR 222.967.245). Het nominale rentepercentage op de leningen is ultimo 2018 gemiddeld 9,83 % (2017: gemiddeld 9,32%) per jaar. De resterende looptijd van deze leningen varieert van 0 tot 71 maanden (2017: 0 tot 96 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 2018 EUR 1.285.016 (ultimo 2017: EUR 1.226.142). In verband met grote onzekerheden omtrent toekomstige kasstromen uit deze pool, is de waardering ultimo 2018 hiervan op nihil gezet (2017: nihil).

2. Valutatermijncontracten

	31-12-2018	31-12-2017
Te vorderen	1.672	5.742
Te betalen	-6.430	-3.365
	<u>-4.758</u>	<u>2.377</u>

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2018	31-12-2017
Korter dan één jaar	-975	2.705
Eén tot vijf jaar	-3.783	-351
Vijf tot tien jaar	-	23
	<u>-4.758</u>	<u>2.377</u>

Verloopoverzicht valutatermijncontracten over het boekjaar:

	2018	2017
Stand per 01.01	2.377	-15.165
Expiratie	-6.786	106
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	-349	17.436
Stand per 31.12	<u>-4.758</u>	<u>2.377</u>

Dit betreft contracten waarin Triodos Fair Share Fund overeenkomt tot het leveren van de overeengekomen vreemde valuta bedragen (ultimo 2018: USD, CNY, COP, GEL, GHS, GTQ, IDR, INR, KGS, KZT, MMK, PEN, TJS, TZS, UAH, UGX, XOF en ZAR) op de overeengekomen data. Ultimo 2017 waren er contracten afgesloten voor de volgende vreemde valuta: USD, CNY, COP, GEL, GHS, IDR, INR, KGS, KZT, MMK, TJS, TZS en UGX.

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 (2017: Triodos

Bank en MFX Solutions). De looptijd van de valutatermijncontracten ultimo 2018 varieert tussen 0 en 56 maanden (ultimo 2017: tussen 0 en 68 maanden).

Betaald onderpand

Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Triodos Bank, Rabobank, ING en MFX Solutions LLC (2017: Triodos Bank) zijn afspraken gemaakt ten aanzien van wederzijdse onderpand uitwisseling, dat wil zeggen als zekerheid gestorte liquiditeiten in verband met de reële waarde van derivatenposities. Per balansdatum heeft het fonds een onderpand betaling gedaan bij ter grootte van EUR 1.873.807 (2017: EUR 300.000) in verband met de negatieve reële waarde van de valutatermijncontracten.

3. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2018	31-12-2017
Te vorderen rente leningen*	6.431	4.505
Te vorderen aflossing lening	–	1.265
Te vorderen dividendbelasting	265	320
Te vorderen omzetbelasting	16	7
Vooruitbetaalde projectkosten	35	–
Diversen	3	2
	<u>6.750</u>	<u>6.099</u>

* Ultimo 2018 bedraagt de totale rentevordering inzake leningen EUR 6.699.457 (2017: EUR 4.713.534). Hiervan is EUR 268.461 (2017: EUR 208.610) voorzien. Deze vordering is toegenomen voornamelijk door minder vooruitbetaling van rente in december.

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

	31-12-2018	31-12-2017
Rabobank rekening-courant (EUR)	15.814	15.520
Rabobank rekening-courant (USD)	2.790	1.784
Triodos Bank spaarrekeningen (EUR)	5.329	11.374
Triodos Bank rekening-courant (EUR)	668	8.143
ING Bank rekening-courant (EUR)	934	–
ING Bank rekening-courant (USD)	10	–
BNP Paribas rekening-courant (EUR)	249	565
BNP Paribas rekening-courant (INR)	291	–
BRAC Bank (BDT)	–	10
	<u>26.085</u>	<u>37.396</u>

De saldi op rekeningen-courant en spaarrekeningen zijn direct opvraagbaar. Over het saldo per aangehouden rekening bij Triodos Bank boven de EUR 500.000 is 0,50% rente verschuldigd per ultimo 2018 (ultimo 2017: 0,50% boven de EUR 2.500.000). Over het saldo van de rekening-courant bij Rabobank is 0,57% rente verschuldigd per ultimo 2018 (ultimo 2017: 0,52%). Over het saldo van de rekening-courant bij ING Bank 0,40% rente verschuldigd per ultimo 2018. Over het saldo van de rekening-courant bij BNP Paribas is 0,62% rente verschuldigd per ultimo 2018 (ultimo 2017: 0,60%).

Passiva

5. Kortlopende schulden

	31-12-2018	31-12-2017
Te betalen beheervergoeding	2.078	1.941
Vooruit ontvangen aflossing	2.473	1.067
Vooruit ontvangen inzake uit te geven participaties	286	364
Te betalen marketing- en publiciteitskosten	77	108
Te betalen inzake interest rate swap	–	24
Crediteuren	35	57
Te betalen rentelasten	32	55
Te betalen bestandsprovisie	–	14
Te betalen algemene kosten	101	87
	<u>5.082</u>	<u>3.717</u>

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

6. Participatievermogen

	2018	2017
Stand per 01.01	328.500	297.799
Geplaatste participaties	50.742	68.036
Ingekochte participaties	-42.591	-37.335
Stand per 31.12	<u>336.651</u>	<u>328.500</u>

Mutatie in het aantal participaties:

(x 1.000)	2018	2017
Stand per 01.01	10.012	9.146
Geplaatste participaties	1.468	1.933
Ingekochte participaties	-1.230	-1.067
Stand per 31.12	<u>10.250</u>	<u>10.012</u>

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. De 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.

	2018	2017
Stand per 01.01	31.699	47.646
Mutatie positieve herwaarderingsreserves	2.116	-15.947
Stand per 31.12	<u>33.815</u>	<u>31.699</u>

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.

	2018	2017
Stand per 01.01	-13.238	-32.125
Mutatie	-10.690	18.887
Stand per 31.12	<u>-23.928</u>	<u>-13.238</u>

9. Onverdeeld resultaat

Dit is het nog niet verdeelde resultaat over het boekjaar.

	2018	2017
Stand per 01.01	2.661	11.449
Uitgekeerd dividend	-11.235	-8.509
Onttrokken/ toegevoegd aan de herwaarderingsreserves	-2.116	15.947
Onttrokken/ toegevoegd aan de overige reserves	10.690	-18.887
Onverdeeld resultaat boekjaar	13.933	2.661
Stand per 31.12	<u>13.933</u>	<u>2.661</u>

Driejarenoverzicht van het fondsvermogen

	2018	2017	2016
Fondsvermogen (x 1.000)	360.471	349.622	324.769
Aantal uitstaande participaties (stuks)	10.250	10.012	9.146
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	35,17	34,92	35,51

Niet in de balans opgenomen activa, verplichtingen en regelingen

Toegezegde leningen en participaties

Triodos Fair Share Fund heeft per balansdatum 2018 toezeggingen gedaan voor twee participaties voor een totaal van EUR 5,1 miljoen (2017: EUR 2,8 miljoen). Als aan alle voorwaarden is voldaan, vinden de aankopen in 2019 plaats.

Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2018

(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. In 2018 is geen rente afgeboekt (2017: EUR 12.344).

12. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De volgende resultaten zijn gedurende het boekjaar gerealiseerd:

	2018	2017
Gerealiseerde winsten participaties	-	-
Gerealiseerde winsten (achtergestelde) leningen	2.229	5.478
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	6.083	7.189
Gerealiseerde verliezen participaties	-	-1.054
Gerealiseerde verliezen (achtergestelde) leningen*	-6.284	-2.764
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-15.796	-9.552
	<u>-13.768</u>	<u>-703</u>

* In 2018 heeft geen afboeking op de leningen plaatsgevonden (2017: EUR 215.437 afgeboekt op twee leningen).

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

	2018	2017
Ongerealiseerde winsten participaties	12.218	2.583
Ongerealiseerde winsten achtergestelde leningen	929	15
Ongerealiseerde winsten leningen	9.880	2.594
Ongerealiseerde winsten valutatermijncontracten	4.614	21.401
Ongerealiseerde verliezen participaties	-5.755	-11.609
Ongerealiseerde verliezen achtergestelde leningen	-893	-3.418
Ongerealiseerde verliezen leningen	-4.871	-26.765
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-8.798	-1.389
	<u>7.324</u>	<u>-16.588</u>

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 2018 EUR 8.109.762 (2017: EUR 7.740.207).

16. Bewaarkosten

Dit betreft de vergoeding voor de bewaarder, BNP Paribas Securities Services in 2018 EUR 87.270 (2017: EUR 74.457). De kosten voor de Juridisch Eigenaar (Triodos Custody BV) bedroegen in 2018 EUR 7.461 (2017: EUR 7.210).

17. Overige kosten

	2018	2017
Rentelasten	175	195
Marketingkosten	65	165
Advieskosten	63	46
Accountantskosten*	53	66
Bankkosten	28	–
Beloning leden Raad van Toezicht	26	28
Kosten toezichthouder	24	22
Publiciteitskosten	23	40
Registratiekosten participaties op naam	8	6
Vergoeding administreren beleggingsposities derdendistributeurs	2	2
Bestandsprovisie**	-14	-18
Overige lasten	26	44
	<u>479</u>	<u>596</u>

* De accountantskosten hebben betrekking op de controle van de jaarrekening voor EUR 38.603. Deze honoraria hebben voor EUR 33.840 betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2018 en EUR 4.763 over 2017, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. De kosten voor overige controlewerkzaamheden bedroegen EUR 14.137. Deze overige controle werkzaamheden hebben onder andere betrekking op assurance werkzaamheden bij het prospectus en het ISAE 3402 Type II rapport over 2018. De onafhankelijke accountant heeft geen adviserende werkzaamheden verricht.

** Dit betreft de vrijval van het saldo van de nog niet gefactureerde bestandsprovisie per 31 december 2013. Met ingang van 1 januari 2014 wordt geen bestandsprovisie meer ten laste van het fonds gebracht.

Kostenstructuur

Beheervergoeding

Triodos Fair Share Fund heeft geen medewerkers of directieleden in dienst. Het fonds wordt tegen een vergoeding per kwartaal van 0,5875% 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.

Accountants honorarium

(bedragen in euro's)	2018	2017
Controle van de jaarrekening	38.603	47.273
Assurance werkzaamheden Prospectus	5.158	6.257
ISAE 3402 rapport	8.979	12.155
Totaal honorarium van de onafhankelijke accountant	<u>52.740</u>	<u>65.685</u>

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:

(bedragen in euro's)	2018	2017
Peter Cornet (tot 1-6-2018)	1.875	4.500
Gerard Groener (vanaf 1-6-2018)	2.625	–
Maartje van Putten (tot 1-6-2018)	1.875	4.500
Henk Raué (vanaf 1-6-2018)	2.625	–
Jacqueline Rijdsijk (voorzitter)	6.750	6.750
Jan Willem van der Velden	4.500	4.500
	<u>20.250</u>	<u>20.250</u>
Wervingskosten lid Raad van Toezicht	5.000	–
Educatiekosten	214	320
Niet-aftrekbare BTW	740	806
Reiskostenvergoeding	–	1.874
Zelfevaluatie	–	4.750
	<u>26.204</u>	<u>28.000</u>

Totale bedrijfslasten

De totale bedrijfslasten van het fonds bedragen over 2018 EUR 8.684.027 (2017: EUR 8.418.291).

Kostenvergelijking 2018

	kosten 2018	kosten conform prospectus
Beheervergoeding (2,35%)	8.110	8.110
Marketingkosten*	65	885
Vergoeding leden Raad van Toezicht	26	26
Kosten juridisch eigenaar**	7	7
Kosten bewaarders	87	87
Kosten externe accountant	53	53
Kosten toezichthouder	24	24
Kosten administreren beleggingsposities derdendistributeurs***	8	8
Kosten registervoerder	2	2
Overige fondskosten	302	302

* 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 derdendistributeurs bedraagt 0,10% over het ingebrachte vermogen derdendistributeurs met een minimum van EUR 5.000.

Kostenvergelijking 2017

	kosten 2017	kosten conform prospectus
Beheervergoeding (2,35%)	7.740	7.740
Marketingkosten*	165	857
Publiciteitskosten	40	40
Vergoeding leden Raad van Toezicht	28	28
Kosten juridisch eigenaar**	7	7
Kosten bewaarders	74	74
Kosten externe accountant	66	66
Kosten toezichthouder	22	22
Kosten administreren beleggingsposities derdendistributeurs***	6	6
Overige fondskosten	270	270

* 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 derdendistributeurs bedraagt 0,10% over het ingebrachte vermogen derdendistributeurs 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 2018 bedraagt 2,40% (2017: 2,40%).

Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt in 2018 17,0% (2017: 12,8%). De omloopfactor is het totaalbedrag van alle beleggingstransacties 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 tussen de vijf en ruim tien jaar en de looptijd van leningen varieert van twee jaar tot ruim acht 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 IAS 24 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 0,5875% 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 2018 een vergoeding van EUR 8.109.762 ontvangen.
- Triodos Investment Management B.V. voert de administratie van Triodos Custody B.V. waarvoor zij in 2018 een vergoeding van EUR 6.960 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 sluit valutatermijncontracten af met Triodos Bank N.V. tegen marktconforme tarieven. In 2018 zijn geen nieuwe valutatermijncontracten afgesloten. De balanswaarde van alle lopende contracten is ultimo 2018 EUR 2,7 miljoen credit. Tevens is voor een aantal contracten een onderpand betaald van EUR 0,3 miljoen per ultimo 2018.
- Triodos Bank N.V. administreert beleggingsposities van derden distributeurs waarvoor zij in 2018 een vergoeding van EUR 8.239 ontvangt 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 2018 een vergoeding van EUR 2.251. Het bedrag wordt jaarlijks geïndexeerd.

- Triodos Bank N.V. is enig aandeelhouder van Triodos Custody 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 Triodos Custody B.V.
Triodos Custody B.V. bewaart 100% van het fondsvermogen voor rekening en risico van Triodos Fair Share Fund waarvoor zij per jaar een vergoeding van EUR 7.461 ontvangt. Het bedrag wordt jaarlijks geïndexeerd.
- 4 Overige gelieerde partijen
Triodos Fair Share Fund investeert samen met Stichting Triodos Sustainable Finance Foundation en Triodos SICAV II-Triodos Microfinance Fund in participaties voor EUR 89 miljoen per ultimo 2018. Ook wordt er gezamenlijk met voornoemde fondsen en Stichting Hivos-Triodos Fonds financieringen (syndicaatleningen) verstrekt voor EUR 212 miljoen per ultimo 2018. 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 toezichthoudende 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 2018 EUR 1,2 miljoen credit. Tevens is voor de valuta termijncontracten een onderpand van USD 0,6 miljoen betaald.

Uitbesteding van kerntaken

Triodos Investment Management B.V. heeft inzake Triodos Fair Share Fund het beheer van het aandelenregister voor aandelen 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.

Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 januari 2019 is Triodos Fair Share Fund als open fonds voor gemene rekening genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Services. Het onderhouden van de markt via Euronext Fund Services en het uitoefenen van de functie van hoofdbetaalkantoor zijn uitbesteed aan KAS BANK NV.

Winstbestemming

De beheerder stelt voor om een bedrag gelijk aan het fiscale resultaat, zijnde EUR 9,0 miljoen uit te keren en het overige resultaat toe te voegen aan de reserves.

Zeist, 18 april 2019

Fondsmanager Triodos Fair Share Fund
Tim Crijns

Beheerder
Bestuur Triodos Investment Management

Jacco Minnaar (voorzitter)
Kor Bosscher
Marilou van Golstein Brouwers (tot 1 april 2019)
Dick van Ommeren

Juridisch eigenaar
Directie Triodos Custody

Jan Pieter Postma
Daniël Povel

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, Triodos Custody, Stichting Administratiekantoor Triodos Custody en Triodos Bank NV hebben of hadden op enig moment gedurende het boekjaar 2018 geen persoonlijk belang bij een belegging van Triodos Fair Share Fund.

Participatiebezit

Mevrouw M.H.G.E. van Golstein Brouwers, directievoorzitter van Triodos Investment Management, had per 31 december 2018 575 participaties Triodos Fair Share Fund in bezit. De heer J. Postma, directielid van Triodos Custody, had per 31 december 2018 186,6 participaties Triodos Fair Share Fund in bezit. De overige leden van het bestuur van de beheerder, van de Raad van Toezicht en van de juridisch eigenaar hadden per 31 december 2017 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 2018 was Triodos Fair Share Fund aandeelhouder in twintig instellingen en heeft zij op de diverse algemene en buitengewone aandeelhoudersvergaderingen van deze instellingen gebruik gemaakt van haar stemrecht.

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

Verklaring over de jaarrekening 2018

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 2018 en van het resultaat over 2018 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 2018 van Triodos Fair Share Fund te Zeist ('het fonds') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst-en-verliesrekening over 2018; 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).

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 de gefinancierde instellingen;
- 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.

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.

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 gerede 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 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.

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. 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 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, 18 april 2019

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. M.P.A. Corver RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2018 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 doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. 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. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede 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.

Bijlage A: Overzicht van financiële instellingen door Triodos Fair Share Fund gefinancierd per 31 december 2018

Instelling	Land
Afrika & Midden-Oosten	
Advans Cote d'Ivoire	Ivoorkust
Advans Ghana	Ghana
Al Majmoua	Libanon
BRAC Tanzania	Tanzania
BRAC Uganda	Oeganda
Enda	Tunesië
Fortis Microfinance Bank	Nigeria
MicroCred Ivoorkust	Ivoorkust
MicroCred Senegal	Senegal
M-KOPA Holding	Regio: Sub-Sahara Afrika
M-KOPA Solar	Regio: Sub-Sahara Afrika
National Microfinance Bank	Tanzania
Small Enterprise Foundation	Zuid-Afrika
Vitas Jordan	Jordanië
Zuid-Oost-Azië	
ACLEDA Bank	Cambodja
Acleda MFI Myanmar	Myanmar
AMRET	Cambodja
Angkor Microfinance Kampuchea (AMK)	Cambodja
Bina Artha Ventura	Indonesië
Dawn Microfinance	Myanmar
Grassland Finance	China
Khan Bank	Mongolië
LOLC Myanmar Microfinance	Myanmar
MBK	Indonesië
MicroCred China	China
PRASAC Microfinance Institution	Cambodja
Sathapana Myanmar	Myanmar
TenGer Financial Group	Mongolië
XacBank	Mongolië
Oost-Europa en Centraal-Azië	
Arnur Credit	Kazachstan
Arvand	Tadzjikistan
Asian Credit Fund	Kazachstan
AzerCredit	Azerbeidzjan

Instelling	Land
Bai Tushum	Kirgizië
Bank Lviv	Oekraïne
Belarusky Narodny Bank	Wit-Rusland
Credo	Georgië
Finca Kirgizië	Kirgizië
Hamkorbank	Oezbekistan
IMON	Tadzjikistan
Ipak Yuli Bank	Oezbekistan
KazMicroFinance	Kazachstan
Kompanion	Kirgizië
Megabank	Oekraïne
Microinvest	Moldavië
Mikrofin	Bosnië-Herzegovina
Opportunity Bank Serbia	Servië
Prizma Mikro	Bosnië-Herzegovina
Salym Finance	Kirgizië
Latijns-Amerika	
Acceso Crediticio	Peru
Banco Ademi	Dominicaanse Republiek
Banco Continental	Paraguay
Banco D-MIRO	Ecuador
Banco Improsa	Costa Rica
Banco Itapúa	Paraguay
Banco Pichincha	Ecuador
Banco Promerica Costa Rica	Costa Rica
Banco Solidario	Ecuador
Bancosol	Bolivia
Banpro Grupo America	Nicaragua
Banrural	Honduras
Capital Bank	Panama
CMAC Sullana	Peru
CRAC Raíz	Peru
Credinka	Peru
Crezcamos	Colombia
FAMA	Nicaragua
FDL	Nicaragua
Fedecredito	El Salvador
Financiera Desyfin	Costa Rica

Instelling	Land
Fundeser	Nicaragua
Génesis Empresarial	Guatemala
Grupo Factoring de Occidente	Colombia
Optima	El Salvador
ProEmpresa	Peru
Promerica Financial Corporation	Panama
Operadora de Servicios Mega	Mexico
Zuid-Azië	
Aavishkaar Venture Management Services	India
Alliance Finance	Sri Lanka
Annapurna Microfinance Pvt. Ltd.	India
Aye Finance	India
Capital Float	India
FINCA Microfinance Bank	Pakistan
Fusion Microfinance	India
Grameen Koota	India
Intellegrow	India
Janalakshmi Financial Services	India
Kashf Foundation	Pakistan
LOLC Micro Credit	Sri Lanka
NeoGrowth	India
SAFCO Support Foundation	Pakistan
Samunnati	India
Shubham Housing Development Finance	India
Sonata Finance	India
VisionFund Lanka	Sri Lanka
Wereldwijd	
Access Microfinance Holding	Wereldwijd
Accion Frontier Inclusion Fund	Wereldwijd
Accion Quona Inclusion Fund	Wereldwijd
FINCA Microfinance Holding	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

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. Daarnaast vervult Jacqueline Rijdsijk verschillende toezichthoudende functies bij onder andere het VU MC, het AMC, Royal COSUN, AAP Implantate, Berlijn en Deloitte Nederland. Ook is zij lid van de Raad van Advies van Airbus Defence and Space Netherlands. Bovendien is zij partner bij Partner in Toezicht. Jacqueline Rijdsijk is voor het eerst benoemd in 2011. Volgens het rooster van aftreden loopt haar derde zittingstermijn af in 2020. Jacqueline Rijdsijk 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 voorzitter van de Raad van Commissarissen van Triodos Vastgoedfonds en lid van de Raad van Commissarissen van Triodos Groenfonds. 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. Hij vervult commissariaten bij Yarden Holding / Yarden verzekeringen, CZ Zorgverzekeringen,

Verzekeringsbedrijf Groot Amsterdam, De Goudse Verzekeringen en Stichting Woonvast. 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 UvA en advocaat bij Keijser Van der Velden NV. Hij treedt met name op voor beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders, banken en verzekeraars en daarbij betrokken partijen. Hij adviseert en procedeedt onder andere over individueel en collectief vermogensbeheer. In 2008 promoveerde Van der Velden op "Beleggingsfondsen naar Burgerlijk Recht". Daarnaast werkte hij als advocaat bij De Brauw Blackstone Westbroek. Van der Velden publiceert en doceert regelmatig over financieel recht, burgerlijk recht en (personen)vennootschapsrecht. Hij is raadsheer-plaatsvervanger in het gerechtshof te Den Bosch. Naast deze juridische werkzaamheden is Van der Velden bestuurslid van een NGO voor ontwikkelingssamenwerking, lid van de Raad van Commissarissen Triodos Groenfonds en commissaris van Triodos Vastgoedfonds en SolarNow. Jan Willem van der Velden is voor het eerst benoemd in 2014. Volgens het rooster van aftreden loopt zijn tweede termijn af in 2020. 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 Africa. 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 2,9 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 directievoorzitter (sinds 1 januari 2019) van Triodos Investment Management en van Triodos Investment Advisory & Services. Daarnaast is hij lid van het bestuur van Stichting Hivos-Triodos Fonds. Jacco Minnaar heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Fair Share Fund.

De heer K. Bosscher

Kor Bosscher is directeur Risk & Finance van Triodos Investment Management (sinds 1 maart 2018) en van Triodos Investment Advisory & Services. Kor Bosscher heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Fair Share Fund.

Mevrouw M.H.G.E. van Golstein Brouwers

Marilou van Golstein Brouwers is directeur van Triodos Investment Management en van Triodos Investment Advisory & Services. Daarnaast is zij lid van de Board of Directors van Triodos SICAV I en Triodos SICAV II, van Stichting Hivos-Triodos Fonds, van Stichting Triodos Sustainable Trade Fund en Stichting Triodos Renewable Energy for Development Fund. Tevens is Marilou van Golstein Brouwers lid van de Board of Directors van de Global Impact Investing Network (GIIN), voorzitter van de Raad van Toezicht van B Corps Europe, een van de 'We-Fi's Leadership Champions, the Women Entrepreneurs Finance Initiative housed in the World Bank' en voorzitter van de Raad van Toezicht van Qredits. Marilou van Golstein Brouwers heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit 575 aandelen in Triodos Fair Share Fund.

De heer D.J. van Ommeren

Dick van Ommeren is directeur van Triodos Investment Management en van Triodos Investment Advisory & Services BV. Daarnaast is hij lid van de Board of Directors van Triodos SICAV I. Tevens is hij vice-voorzitter van DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association). Dick van Ommeren heeft de Nederlandse nationaliteit en bezit geen aandelen in Triodos Fair Share Fund.

Adres

Triodos Fair Share Fund
Nieuweroordweg 1
Postbus 55, 3700 AB Zeist
www.triodos-im.com

Colofon

Triodos Fair Share Fund Jaarverslag 2018

Oplage

100 exemplaren

Versijning

April 2019

Grafisch ontwerp

Michael Nash Associates, Londen

Lay out

Via Bertha, Utrecht

Drukwerk

Drukkerij Libertas Pascal, Utrecht

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

