Stichting Hivos-Triodos Fonds

Jaarverslag 2019

Triodos Investment Management

Stichting Hivos-Triodos Fonds Jaarverslag 2019

Stichting Hivos-Triodos Fonds is een gezamenlijk initiatief van Hivos en Triodos Bank.

Triodos Investment Management is een 100% dochter van Triodos Bank en is de beheerder van Hivos-Triodos Fonds.

Kerncijfers

bedragen in euro's	Ultimo 2019	Ultimo 2018
Participaties	5.012.932	2.304.729
Aantal contracten	*5*	*2*
Participaties (beheerd voor derden)	8.305.692	37.091.912
Aantal contracten	*6*	*8*
Leningen u/g	30.884.178	26.942.874
Aantal leningnemers	*31*	*22*
Achtergestelde leningen u/g	879.190	845.420
Aantal achtergestelde leningnemers	*1*	*2*
Totale portefeuille voor aftrek van specifieke voorzieningen inclusief vorderingen inzake leningen en activa beheerd voor derden	45.867.102	69.918.449
Toegezegde financieringen	15.217.491	8.549.077
Eigen vermogen	16.017.983	14.888.367
Resultaat	**Over 2019**	**Over 2018**
Baten	3.203.729	2.266.928
Lasten	-2.381.557	-1.564.952
Exploitatieresultaat	822.172	701.976
Mutatie voorziening (achtergestelde) leningen	-32.238	-19.117
Mutatie voorziening rente (achtergestelde) leningen	-3.375	-8.214
Valutakoersresultaat	343.056	88.313
Vennootschapsbelasting	-43.793	–
Resultaat	**1.085.822**	**762.958**

Inhoud

	Pagina
Kerncijfers	4
Algemene gegevens	6
Verslag van het bestuur	7
Bericht van de Raad van Toezicht	18
Jaarrekening 2019 Stichting Hivos-Triodos Fonds	19
Overige gegevens	50
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	51
Adres en colofon	55

Algemene gegevens

Stichting Hivos-Triodos Fonds (Hivos-Triodos Fonds) werd op 22 december 1994 opgericht door Stichting Hivos (Hivos) en Stichting Triodos Fonds. De doelstelling van het fonds staat in de statuten als volgt omschreven: 'De stichting heeft ten doel het bijdragen aan duurzame ontwikkeling van landen die in welvaart en welzijn zijn achtergebleven, alles in de ruimste zin van het woord'. Hivos-Triodos Fonds is statutair gevestigd in Zeist.

Bestuur

Het bestuur van Hivos-Triodos Fonds wordt gevormd door:
Dick van Ommeren (vanaf 15 mei 2020)
Jacco Minnaar
Beiden waren in 2019 lid van het bestuur van Triodos Investment Management BV (Triodos Investment Management). Marilou van Golstein Brouwer was lid van het bestuur tot 23 december 2019.

Beheerder

Hivos-Triodos Fonds wordt beheerd door Triodos Investment Management. Triodos Investment Management is in het bezit van een vergunning op grond van de Wet op het financieel toezicht. Het bestuur van Triodos Investment Management bestaat uit:
Jacco Minnaar (voorzitter)
Kor Bosscher (directeur Risk and Finance)
Dick van Ommeren (directeur)

Voor de praktische uitvoering van het beleid hebben Hivos, Triodos Bank, Triodos Investment Management en Hivos-Triodos Fonds een overeenkomst van samenwerking gesloten.

Fondsmanager

Triodos Investment Management heeft een fondsmanager aangesteld. Sinds april 2015 is Karel Nierop fondsmanager van Hivos-Triodos Fonds.

Raad van Toezicht

De raad van toezicht wordt gevormd door:
Elsbeth Aubel-Bezemer
Bernedine Bos
Diane Griffioen
Edwin Huizing
Johan van de Ven

In 2019 zijn Natasja van den Berg en Marcel Karman teruggetreden uit de Raad van Toezicht. Johan van de Ven is benoemd in 2019.

Verslag van het bestuur

Hivos-Triodos Fonds is opgericht met als doel een bijdrage te leveren aan een duurzame sociaaleconomische ontwikkeling in ontwikkelingslanden. Toegang tot financiële dienstverlening is daarbij van groot belang. Daarom financiert Hivos-Triodos Fonds instellingen die financiële diensten aanbieden aan mensen aan de onderkant van de samenleving. Wie toegang heeft tot kredieten, spaarproducten, betaaldiensten en microverzekeringen kan een bestaan opbouwen, talenten benutten en werkgelegenheid creëren. Een toegankelijke en goed functionerende financiële sector is een belangrijke basis voor de opbouw van een solide lokale economie.

Sinds 2011 zet Hivos-Triodos Fonds zich in om de toegang tot duurzame energie te stimuleren en bij te dragen aan een ontwikkeling van duurzame landbouwketens in ontwikkelingslanden. Zo bouwt het fonds voort op de kennis en ervaring van Hivos en Triodos Bank in deze sectoren. Deze financieringen vinden plaats via lokale financiële instellingen en fondsen die zich richten op het midden- en kleinbedrijf. Daarnaast investeert Hivos-Triodos Fonds direct in bedrijven en organisaties die actief zijn in duurzame landbouw en/of duurzame energie.

De totstandkoming van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties en het Klimaatakkoord van Parijs in 2015 weerspiegelen een groeiende wereldwijde bewustwording dat duurzame verandering nodig is. Toegang tot financiering, toegang tot duurzame energie en verduurzaming van landbouwketens zijn terugkerende thema's die bijdragen aan het realiseren van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

In dat kader bekrachtigde de Raad van Toezicht eind 2015 het strategisch plan van Hivos-Triodos Fonds voor de periode 2016-2020. De verdere herpositionering naar meer investeringen in duurzame energie en duurzame landbouwketens is in dit plan uitgewerkt. De samenwerking met lokale partners is vanaf 2018 verder uitgebreid in India en Oost-Afrika, waar een samenwerking met respectievelijk Caspian Impact Advisors en AlphaMundi Group is aangegaan.

Marktontwikkelingen

De hoge economische groei die de afgelopen jaren kenmerkte is in 2019 afgenomen. Het groeipercentage van de wereldeconomie nam af van 3,5% in 2018 tot 2,9% in 2019. De ontwikkelde economieën groeiden met 1,7% (2018: 2,3%). De lagere groei van de Verenigde Staten (VS), het Verenigd Koninkrijk (VK) en de Eurozone was voornamelijk het gevolg van de vastlopende wereldhandel en een wereldwijde neergang van de productiesector. De Japanse economie verbeterde in 2019 enigszins, hoewel het groeitempo nog steeds laag bleef.

De economische groei in opkomende economieën en ontwikkelingslanden zwakte af naar 3,9% in 2019 (2018: 4,6%). De groei in China als gevolg van de handelsoorlog met de VS en tegelijkertijd de ingrepen van de Chinese overheid om het schuldenniveau omlaag te brengen onder druk te staan. Andere economieën, waaronder Argentinië, Brazilië, India, Iran, Mexico, Turkije en Rusland presteerden beneden verwachting. In Latijns-Amerikaanse landen remde politieke onrust de economische groei af. Spanningen in het Midden-Oosten, sancties van de VS tegen Venezuela en Iran, aanhoudende sterke Amerikaanse productie en zwakke wereldwijde vraag waren de belangrijkste factoren die bijdroegen aan de stijging van de olieprijs in 2019 wat van belang is voor olie-afhankelijke economieën.

Valutaontwikkelingen

In 2019 steeg de waarde van de Amerikaanse dollar met 2,3% ten opzichte van de euro . Valuta's die gekoppeld zijn aan de dollar namen ook in waarde toe. In het algemeen steeg de waarde van de meeste lokale valuta's in de portefeuille ten opzichte van de euro, hoewel bijvoorbeeld de Indiase roepie in waarde daalde.

Sectorontwikkelingen

Toegang tot financiële dienstverlening

Net als vorig jaar waren digitalisering en financiële technologie (FinTech) belangrijke speerpunten in de sector. Met name FinTechs die zich richten op consumentenfinanciering van de stedelijke middenklasse trokken in 2019 het grootste deel van het kapitaal aan. Desalniettemin is er behoefte aan investeringen in maatschappelijk verantwoorde FinTechs die zich specifiek richten op consumenten met een laag inkomen in rurale gebieden. De digitalisering van financiële producten, zoals mobiele portemonnees, mobiele geldoverdrachten en alternatieve leenplatforms worden steeds belangrijker voor traditionele microfinancieringsinstellingen en banken om vanuit financieel en impact perspectief concurrerend te blijven. Aan de andere kant kunnen juist de bestaande instellingen voortbouwen op hun netwerk, benadering en klantkennis. Het steeds breder wordende scala aan financiële producten op de markt schept hogere verwachtingen onder klanten die de voorkeur geven aan een combinatie van hoogwaardige technologie (high-tech) en deze persoonlijke benadering (high-touch). Het Hivos-Triodos Fonds gaf in 2019 diverse leningen aan FinTechs, waaronder aan Finaktiva in Colombia, dat een aanzienlijk deel van haar leningen aan de creatieve en 'groene' sector heeft uitstaan. De lening van Hivos-Triodos Fonds is speciaal geoormerkt om Finaktiva's leningen in deze sectoren uit te breiden.

Klantbescherming bleef dit jaar een belangrijk onderwerp op de agenda voor financiële inclusie. Experts benadrukken daarbij dat er extra aandacht nodig is voor de specifieke risico's van nieuwe digitale technologieën, waaronder gegevensbescherming en privacy. Hoewel het aantal initiatieven in de sector om deze kloof te dichten sterk is toegenomen is het een uitdaging om het innovatietempo bij te houden. Voorbeelden van initiatieven zijn onder andere de digitale kredietrichtlijnen en de beleggersrichtlijnen voor verantwoorde financiering van inclusieve digitale financiële diensten, opgezet door de Social Performance Task Force (SPTF). Deze initiatieven zijn in samenwerking met een groot aantal verschillende belanghebbenden in de sector, waaronder Triodos Investment Management, opgesteld.

Decentrale duurzame energie oplossingen

Het Hivos-Triodos Fonds wil bijdragen aan toegang tot betaalbare, betrouwbare, duurzame en moderne energie voor iedereen. Dit om bij te dragen aan welvaart en welzijn van huishoudens in ontwikkelingslanden met minimale uitstoot van broeikasgassen, om zo min mogelijk klimaatverandering te veroorzaken. Het Internationaal Energie Agentschap (IEA) verwacht dat de sterkste groei in de globale energievraag zal komen van ontwikkelingslanden, met een toename van 45% per 2040 door bevolkingsgroei, economische ontwikkeling en de huidige elektriciteit tekorten. De snelste groei in vraag naar elektriciteit zal naar verwachting uit Afrika komen. Momenteel hebben wereldwijd ongeveer 850 miljoen mensen geen toegang tot elektriciteit, waarvan de meeste mensen in Afrika en India wonen. Voor veel van deze mensen zijn decentrale duurzame energie oplossingen – opgewekt dichtbij de eindgebruiker – inmiddels de goedkoopste manier om toegang tot elektriciteit te verkrijgen. In het geval van Sub-Sahara Afrika verwacht de IEA bijvoorbeeld dat bijna 450 miljoen mensen in rurale en stedelijke gebieden toegang tot elektriciteit krijgt middels decentrale duurzame oplossingen. Naast gebrek aan toegang tot elektriciteit, kookt bijna een derde van de wereldbevolking nog iedere dag op open vuur of met een vervuilend kooktoestel. Dat heeft een enorme impact op de gezondheid, het klimaat en de sociale ontwikkeling van met name vrouwen en kinderen in ontwikkelingslanden. Ook hier kunnen decentrale duurzame energie oplossingen, met name *clean cookstoves*, uitkomst bieden.

De meeste bedrijven die deze oplossingen aanbieden zijn relatief jong en nog verlieslatend, wat de toegang tot financiering voor verdere groei belemmerd. Het Hivos-Triodos Fonds richt zich specifiek op het financieren van dit type bedrijven en oplossingen om verdere groei te katalyseren en

daarmee duurzame toegang tot energie mogelijk te maken. In 2019 zette Hivos-Triodos Fonds de financiering aan M-KOPA Solar in Oost-Afrika voort, wat inmiddels meer dan 750.000 huishoudens en bedrijfjes van kleine energiesystemen op basis van zonne-energie heeft voorzien. Ook financierde het Hivos-Triodos Fonds Sistema.bio, wat biogasinstallaties voor kleine boeren in Latijns Amerika en Afrika ontwikkelt en verkoopt. Beide bedrijven bieden tevens *clean cookstoves* aan haar klanten aan.

Duurzame landbouwketens

Het Hivos-Triodos Fonds richt zich op investeringen ter verduurzaming van landbouwketens van productie tot consumptie. Een aantal kernthema's daarin zijn het verbeteren van welvaart en welzijn van kleine boeren, het stimuleren van duurzame landbouwpraktijken en het tegengaan van voedselverspilling in het keten vóór consumptie. In 2019 kende onder andere de koffiesector een aantal grote uitdagingen; historisch lage marktprijzen, negatieve effecten van klimaatverandering, afnemende bodemvruchtbaarheid, genderongelijkheid en vergrijzing onder koffieproducenten. Gelet op deze uitdagingen wordt het verder stimuleren van fair trade en duurzame landbouwpraktijken steeds belangrijker. Het Hivos-Triodos Fonds ziet een toenemende applicatie van technologie en duurzame energie oplossingen voor boeren in ontwikkelingslanden. In dat kader investeerde het fonds in 2019 in Ecozen Solutions in India, een bedrijf dat onder andere gekoelde opslag op basis van zonne-energie ontwikkelt en verkoopt aan boeren in India. Daarmee wordt voedselbederf gereduceerd en hebben de boeren meer tijd om hun producten op een geschikt moment op markten te verkopen, wat hun inkomen verhoogt.

Portefeuille-ontwikkeling

De totale portefeuille van Hivos-Triodos Fonds, inclusief activa beheerd voor derden, daalde met EUR 24,1 miljoen tot EUR 45,9 miljoen. Deze daling is met name het gevolg van de verkoop van de participatie in Centenary Bank in Oeganda, wat de activa beheerd voor derden deed dalen met EUR 28,8 miljoen tot EUR 8,3 miljoen. Het Hivos-Triodos Fonds kan een deel van de verkoopopbrengsten weer gebruiken voor nieuwe investeringen. De portefeuille exclusief activa beheerd door derden steeg met EUR 6,8 miljoen tot EUR 36,8 miljoen. Sinds 1 januari 2016 berekent het fonds het belegd vermogen inclusief achterstallige en opgelopen rente.

Regionale spreiding

Hivos-Triodos Fonds heeft een zeer gediversifieerde portefeuille, waarbij het zich vooral van andere investeerders in de sector onderscheidt door het relatief hoge aandeel van de portefeuille in Afrika en het Midden-Oosten, te weten 30%. Dit aandeel is wel significant afgenomen (2018: 56%) door de verkoop van Centenary Bank in Oeganda.

Risicoclassificatie

Hivos-Triodos Fonds hanteert een risicoclassificatiesysteem waarbij kredietrisico's systematisch worden ingeschaald. De totale portefeuille wordt daarbij ingedeeld in risicoklassen 1 (laag risico) tot en met 5 (hoog risico). Daarbij worden diverse factoren zoals het landenrisico, de mate van volwassenheid van de sector en de winstgevendheid van de organisatie beoordeeld. In risicoklasse 5 zijn relaties geclassificeerd waarvoor een voorziening is getroffen of waarvan de continuïteit in gevaar is.

Participaties

De voor derden beheerde participatieportefeuille van Hivos-Triodos Fonds daalde significant met EUR 28,8 miljoen tot EUR 8,3 miljoen, met name door de verkoop van Centenary Bank in Oeganda. Hivos-Triodos Fonds heeft het grootste deel van zijn aandelen in Centenary Bank verkocht aan Triodos Fair Share Fund en Triodos Microfinance Fund; de overige aandelen zijn verkocht aan bestaande lokale aandeelhouders in Oeganda. Bij alle participaties geldt dat Hivos-Triodos Fonds als aandeelhouder actief toeziet op onder andere het behoud van de

sociale missie van de instelling, onder meer door zitting te nemen in het toezichthoudende orgaan van de participatie.

In 2018 heeft Hivos-Triodos Fonds participaties op eigen balans genomen die voor rekening en risico van het fonds zijn. Deze portefeuille steeg in 2019 met EUR 2,7 miljoen tot EUR 5,0 miljoen, onder andere door een gezamenlijke investering met Caspian Impact Advisors in Ecozen Solutions in India.

Leningen

De leningenportefeuille van Hivos-Triodos Fonds steeg in 2019 met 14,3% tot EUR 31,8 miljoen.

Hivos-Triodos Fonds verstrekte aan 13 financiële instellingen en bedrijven nieuwe leningen. Alle 13 zijn nieuw in de portefeuille. Drie financiële instellingen losten de financiering vanuit Hivos-Triodos Fonds in 2019 geheel af.

Handelsfinancieringen

Sinds augustus 2018 biedt Hivos-Triodos Fonds handelsfinancieringen aan producenten van biologische en/of fair trade producten in ontwikkelingslanden. Boeren kunnen dankzij deze handelsfinancieringen van het fonds direct betaald worden bij aflevering van hun oogst. In 2019 verstrekte HTF handelsfinancieringen aan 17 bedrijven voor de verwerking en export van 8 verschillende duurzaam geproduceerde producten, waarvan koffie een aanzienlijk deel (29%) uitmaakte. Een van deze bedrijven is Cenfrocafé; één van de grootste coöperaties van koffieboeren in Peru die in 2019 meer dan EUR 30 miljoen aan koffie exporteerde. Driekwart van deze koffie heeft een duurzaamheidscertificaat en genereert een premie bovenop de reguliere marktprijs. De 3,000 leden van Cenfrocafé hebben een deel van hun Fair Trade premie van de afgelopen jaren geïnvesteerd in de aanleg van een eigen koffieverwerkingsfabriek en daarmee een deel van de waardetoevoeging van koffie in eigen handen genomen. Dit verhoogt de prijs die ze kunnen vragen voor de koffie en daarmee het inkomen van de aangesloten koffieboeren.

Voorzieningen dubieuze debiteuren

In 2019 heeft Hivos-Triodos Fonds een voorziening op een financiële instelling in Latijns-Amerika van EUR 1,6 miljoen volledig afgeschreven. Hivos-Triodos Fonds heeft de situatie afgelopen jaren op de voet gevolgd en nauw contact onderhouden met de instelling, medefinanciers en de lokale toezichthouder. De huidige situatie geeft echter geen enkel zicht op terugvordering, derhalve is tot volledige afschrijving besloten. Per saldo bedragen de totale voorzieningen hiermee EUR 0,0 miljoen (ultimo 2018: EUR 1,6 miljoen).

Portefeuille per regio (inclusief participaties beheerd voor derden)

	31.12.2019		31.12.2018	
(bedragen in duizenden euro's)	Aantal relaties	% van portefeuille	Aantal relaties	% van portefeuille
Afrika en Midden-Oosten	9	29,8%	10	56,7%
Oost-Azië en Pacific	2	7,8%	2	2,0%
Oost-Europa en Centraal-Azië	0	0%	0	0%
Latijns-Amerika	20	35,7%	13	22,9%
Zuid-Azië	6	22,9%	4	16,7%
Overige	3	3,9%	2	1,7%
Totaal	**40**	**100,0%**	**31**	**100,0%**

Doorgroeimodel

Dankzij de samenwerking tussen Hivos en Triodos Bank heeft Hivos-Triodos Fonds in een vroeg stadium organisaties kunnen ondersteunen totdat deze een institutionele stabiliteit bereikt en Hivos-Triodos Fonds had daarvoor samen met Hivos een levenscyclusmodel ontwikkeld, dat gebaseerd was op de behoeften van organisaties in de verschillende fasen van hun ontwikkeling.

In de eerste levensfase heeft een organisatie vooral behoefte aan donaties voor opbouw. Daar staan nog onvoldoende inkomsten tegenover. In de daaropvolgende groeifase heeft Hivos-Triodos Fonds de organisatie kunnen financieren zodat deze zich verder kan ontwikkelen. In deze fase brengt het financieren van de organisatie een hoog risico met zich mee. Bij een verdere professionalisering en groei zal de organisatie vervolgens steeds meer in staat zijn financieringen op de kapitaalmarkt aan te trekken. Triodos Fair Share Fund en Triodos Microfinance Fund, die ook door Triodos Investment Management beheerd worden, waren hiervoor beschikbaar. Voor Hivos-Triodos Fonds kwamen daarmee regelmatig middelen vrij die het fonds kan aanwenden voor het financieren van innovatieve initiatieven. Hivos-Triodos Fonds zag de doorgroei van relaties als een belangrijke doelstelling. In 2019 heeft Hivos-Triodos Fonds een deel van zijn aandelen in Centenary Bank verkocht aan Triodos Fair Share Fund en Triodos Microfinance Fund.

Resultaat

Financieel resultaat

In 2019 is door de verkoop van Centenary Bank veel liquiditeit beschikbaar gekomen voor het Hivos-Triodos Fonds, welke deels is ingezet om de lening- en participatieportefeuille te laten groeien. Omdat de verkoop van Centenary Bank later werd gerealiseerd dan verwacht, blijven de baten van Hivos-Triodos Fonds in 2019 achter bij de begroting. De beheerkosten zijn lager dan begroot, maar daar staat tegenover dat overige kosten hoger zijn dan begroot. Dit komt voornamelijk door de gedeeltelijk niet aftrekbare BTW op de betaalde carried interest vergoeding bij verkopen van participaties. Hivos-Triodos Fonds heeft een positief exploitatie-resultaat van EUR 822.172 (2018: EUR 701.976) gerealiseerd.

Het resultaat van Hivos-Triodos Fonds is opgebouwd uit een exploitatieresultaat van EUR 822.172 (2018: EUR 701.976) minus een dotatie van de voorziening (achtergestelde) leningen tot en met het moment van volledige afboeking (zie noot 1 van de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening) van EUR 32.238 (2018: dotatie EUR 22.832), minus een dotatie aan de voorziening rente leningen van EUR 3.375 (2018: EUR 4.499) vermeerderd met een valutakoersresultaat van EUR 343.056 (2018: plus EUR 88.313). Het resultaat vóór belasting over 2019 bedroeg daarmee EUR 1.129.615 (2018: EUR 762.958). Het eigen vermogen is volledig vrij besteedbaar en wordt ingezet om bij te dragen aan de stichtingsdoelstellingen.

Kosten

Hivos-Triodos Fonds betaalt een beheervergoeding aan Triodos Investment Management. Deze beheervergoeding is de grootste kostenpost en betreft met name personele kosten. Daarnaast worden uit de beheervergoeding alle inspanningen bekostigd die samenhangen met de administratie en het voldoen aan de rapportageverplichtingen. Naast de beheervergoeding betaalt Hivos-Triodos Fonds rente- en overige lasten. Er is tevens sprake van transactieresultaten op valutatermijncontracten. De totale lasten in 2019 bedroegen EUR 2.381.557 (2018: EUR 1.564.952).

Financiële risico's

In 2019 heeft het Hivos-Triodos Fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's.
De belangrijkste risico's waren:

Marktrisico

Marktrisico betreft het risico dat de waarde van een investering fluctueert als gevolg schommelingen van de volgende externe factoren:
I. valutakoers (valutarisico)
II. rentestand (renterisico)
III. marktprijs (marktprijsrisico)

Ad I: Ultimo 2019 is het grootste deel van de financieringen van Hivos-Triodos Fonds verstrekt in lokale valuta. Hiervan is het grootste deel niet afgedekt door valutatermijncontracten. De leningen in Amerikaanse dollars worden door middel van deze instrumenten nagenoeg geheel afgedekt, met uitzondering van de kortlopende handelsfinancieringen. Op de pagina 31 is de compositie van de participatie- en leningportefeuille per valuta, alsmede de afdekking van het valutarisico, gepresenteerd. Op pagina's 31 en 32 zijn twee tabellen opgenomen inzake de verdeling van vreemde valuta's, vergelijkend voor 2019 en 2018.

Ad II: Het resultaat van Hivos-Triodos Fonds is deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Afhankelijk van de samenstelling van de portefeuille zal een verandering van de rentevoet op de kapitaalmarkt een positief of negatief effect kunnen hebben op de resultaten van Hivos-Triodos Fonds.

Ad III: Er is bij investeringen in participaties sprake van marktprijsrisico. De waarde van deze investeringscategorie wordt beïnvloed door een veelheid van externe factoren, waar onder de vooruitzichten met betrekking tot de macro-economische groei en inflatietempo. Hoe groter de fluctuatie in de ontwikkeling van deze factoren, des te groter het marktrisico is. De Stichting kan zich niet verweren tegen macro-economische factoren die het waardeverloop beïnvloeden.

Vijf grootste posities*

	2019
Caspian Impact Investments, India	10,6%
M-KOPA Solar, Oost-Afrika	9,0%
Urmatt, Thailand	5,8%
Aldea Global, Nicaragua	5,6%
Twiga Foods, Kenia	5,0%

* als percentage van de uitstaande portefeuille op basis van marktwaarde

Waardeveranderingen in de voor derden beheerde participaties zijn voor rekening van deze.

Debiteurenrisico

Debiteurenrisico is het risico dat een tegenpartij niet aan zijn verplichtingen kan of wil voldoen. De Stichting verstrekt vrijwel uitsluitend risicodragende financieringen, waaraan veelal geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen. De leningenportefeuille wordt dusdanig gespreid dat geen sprake is van een materieel concentratierisico.

Hivos-Triodos Fonds financierde in 2019 in totaal 40 (2018: 31) relaties.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat Hivos-Triodos Fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die benodigd zijn om op een bepaald moment aan financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Dit scenario is op korte termijn niet van toepassing omdat het exploitatieresultaat uit operationele activiteiten en de periodiek te ontvangen aflossingen op verstrekte leningen vooralsnog voldoende wordt geacht voor dekking van de korte termijnverplichtingen. Daarnaast beschikt de Stichting over een lopende kredietfaciliteit met een limiet ter grootte van EUR 10.000.000. De investeringen van de Stichting zijn illiquide maar kunnen in een scenario waarbij er noodzaak is tot kortetermijnmiddelen wel verkocht worden. In de leningovereenkomsten is standaard een zogenaamd assignment right opgenomen voor Hivos-Triodos

Fonds. 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 de Stichting onderhandelen over vervroegde terugbetaling. De beheerder heeft in 2019 geen gebruik willen en hoeven maken van de optie tot verkopen van leningen. Hivos-Triodos Fonds heeft bovendien voor zijn leningen een 'hold' strategie. Het beleggingsbeleid van de Stichting is er op 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 de Stichting (liquiditeitsrisico) uitdrukkelijk noodzakelijk is.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico betreft het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument 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 de Stichting 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 31.

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.

Vijf grootste landen*

	2019
India	16,6%
Peru	7,8%
Kenia	5,1%
Ecuador	4,5%
Thailand	4,2%

* als percentage van de totale activa inclusief activa beheerd voor derden

Het landenrisico wordt gemitigeerd door geografische spreiding over een groot aantal landen. In 2019 is in 20 landen geïnvesteerd. Per 31 december 2019 heeft Hivos-Triodos Fonds met 16,6% van de totale activa de grootste positie in India.

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-gereglementeerde markt, op aannames en op 'peer group' vergelijkingen. Het fonds investeert bijna exclusief in beleggingen die niet op een reguliere markt worden verhandeld en niet aan een beurs genoteerd zijn. De investeringen hebben geen direct opvraagbare prijzen en zijn daardoor mogelijk moeilijk te waarderen. Om de waarde van de investeringen vast te stellen past het fonds een consistente, transparante en passende waarderingsmethodiek toe.

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

COVID-19

Triodos Investment Management beschouwt de COVID-19 pandemie als een belangrijke gebeurtenis na het afsluiten van het boekjaar 2019. De impact van de pandemie op de mens, bedrijven en de economie in het algemeen kan in dit stadium nog niet worden beoordeeld. Het belangrijkste geïdentificeerde risico voor de beheerder is dat een groot aantal personeelsleden of een zeer geconcentreerde groep personeelsleden ziek worden en hun taken niet kunnen uitoefenen in die mate dat (kritische) processen niet kunnen worden uitgevoerd. De beheerder heeft een inventarisatie gemaakt van de kritische processen en personen en gepaste maatregelen genomen, waaronder dat er door personeelsleden – zo veel als mogelijk – vanuit huis wordt gewerkt en (internationaal) reizen is verboden. Dit zijn maatregelen die ook zijn getest en effectief werken in de praktijk.

Voor het fonds (Stichting Hivos-Triodos Fonds) onder het beheer van Triodos Investment Management verwacht de beheerder dat de impact van COVID-19 zich zal concentreren tot de waarderingen van de beleggingen. De huidige processen omtrent de waarderingen van de beleggingen van het fonds voorzien periodiek in het aanpassen van de waarderingen – inclusief de impact van COVID-19 op de waarderingen – indien daar aanleiding toe is en deze impact in voldoende mate kwantitatief kan worden bepaald. Tevens wordt rekening gehouden met een verhoogd kredietrisico in het geval van uitstaande leningen. Het risico bestaat dat een tegenpartij niet aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op de winst en het vermogen van het fonds. Ook dit risico wordt periodiek – als onderdeel van de reeds bestaande processen - geëvalueerd en indien daar aanleiding toe bestaat worden maatregelen genomen en/of voorzieningen getroffen.

In het algemeen is het fonds onder beheer van Triodos Investment Management goed gepositioneerd. Het fonds heeft een lagere correlatie met de ontwikkelingen op de financiële markten. In tijden van crisis kunnen correlaties echter oplopen. Tevens kan voor uitstaande leningen gelden dat zekerheden waren getroffen die het kredietrisico (deels) mitigeren. Het fonds heeft lange termijn afspraken met zijn financiers, zijnde Stichting Hivos en Triodos Bank.

Het liquiditeitsrisico van het fonds wordt laag ingeschat doordat het fonds lange termijn afspraken heeft met zijn financiers waarmee reeds tevens al een lange en duurzame samenwerking bestaat, zijnde Stichting Hivos en Triodos Bank. Tevens betreft het fonds een stichting waarbij van periodieke in– en outflow van participanten en/ of aandeelhouders geen sprake is. Aanvullend beschikt het fonds momenteel over een relatief hoge liquiditeit als gevolg van recente verkopen.

De beheerder gaat er om bovenstaande redenen vanuit dat er geen materiële onzekerheid bestaat ten aanzien van de continuïteit van het fonds onder haar beheer.

Niet-financiële risico's

Als beheerder van het fonds zorgt Triodos Investment Management voor een adequate beheersing van de relevante risico's. Hiervoor heeft de beheerder een integraal risicomanagement systeem ingericht. Dit omvat het risicomanagementbeleid van het fonds en het raamwerk voor integraal risicomanagement van de beheerder.

De niet-financiële risico's bestaan uit operationele risico's en compliance risico's. Operationele risico's zijn risico's op financiële verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen en/of externe gebeurtenissen. Compliance risico's zijn risico's die verband houden met het niet of niet tijdig voldoen aan de wet- en regelgeving die van toepassing is. Deze risico's worden doorlopend geïdentificeerd, beoordeeld, beheerd en bewaakt via passende procedures en rapportages. De risico's worden beoordeeld aan de hand van een mate aan risicobereidheid die bepaald is op Triodos groepsniveau.

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

Klimaatrisico is een risico dat in de laatste jaren tevens een risico is gaan vormen voor investeerders. De gevolgen van klimaatverandering kunnen invloed hebben op de operationele activiteiten van de bedrijven waarin wordt geïnvesteerd. Het fonds investeert juist veel in bedrijven die klimaatverandering tegen gaan en bijdragen aan weerbaarheid tegen de gevolgen van klimaatverandering.

Risicomanagementfunctie

Triodos Investment Management heeft een Risk & Compliance applicatie die een integraal management van alle risico-gerelateerde zaken mogelijk maakt.

Dit omvat ons integrale risicomanagementsysteem, onze interne 'Control Testing' en de uitkomsten hiervan, en onze procedures met betrekking tot risk event management. Daarnaast worden de uitkomsten van zogeheten 'risk and control self assessments' vastgelegd, evenals de doorvertaling van de uitkomsten van deze sessies in het integrale risicomanagementsysteem. De applicatie biedt een centrale vastlegging ('audit trail') voor alle bovengenoemde zaken. Voor nieuwe medewerkers worden kennissessies en bewustwordingstrainingen georganiseerd.

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 bedrijfs-voering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Triodos Investment Management verklaart met een redelijke mate van

zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2019 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Vooruitzichten

De uitbraak van het COVID-19 virus en vervolgens de snelle verspreiding van het virus buiten China heeft geleid tot toegenomen zorgen over een heftige en langdurige schok van de wereldeconomie. Onenigheid over olieprijzen en productieniveaus tussen Saudi Arabië en Rusland hebben een olieprijsoorlog in gang gezet, wat olieproducerende opkomende markten negatief raakt. In de tussentijd hebben vele overheden wereldwijd nationale noodtoestanden en *lockdowns* afgekondigd, in een poging om de verspreiding van het COVID-19 virus af te remmen. Dit heeft verregaande impact op mensenlevens en de reële economie. Ondanks nooit eerder vertoonde monetaire versoepelingen en enorme fiscale stimuleringsmaatregelen, lijkt een globale recessie onafwendbaar.

Naarmate de onzekerheid toeneemt, hebben opkomende markten te maken met substantiële uitstromen van kapitaal omdat investeerders zich op veiligere, stabielere valutamarkten richten. De verwachting is dat de onrust van deze recente ontwikkelingen voor opkomende markten uitdagingen op verschillende niveaus met zich meebrengt. Bijvoorbeeld omdat ze zich richten op olie-export, of omdat buitenlandse investeerders zich terugtrekken uit de landen en zoeken naar minder riskante investeringen, of omdat ze in grotere mate afhankelijk zijn van toerisme dat de lijden heeft van wereldwijde reisbeperkingen en *lockdowns*. Daarbij kan het virus in elk land een significante impact hebben op (de gezondheid van) de bevolking en kunnen overheidsrestricities een remmende werking hebben op economische activiteiten. Deze impact kan substantieel verschillen tussen landen.

Uiteindelijk kunnen deze gebeurtenissen de reële economie raken waarin de financiële instellingen en bedrijven opereren waarin het Hivos-Triodos Fonds investeert. Veel microfinancieringsinstellingen waarin het fonds investeert zijn momenteel bezig met het beoordelen van de impact op hun lening portefeuilles en daarop maatregelen te nemen, bijvoorbeeld door betalingsvoorwaarden voor hun eindklanten te versoepelen. Triodos Investment Management heeft in dat kader een intentieverklaring getekend met andere investeerders in inclusieve financiering, waarin de intentie voor versoepeling van voorwaarden wordt gegeven en kaders zijn afgesproken.

De impact van COVID-19 op de duurzame energie sector ontvouwt zich nog, maar wel is duidelijk dat er in landen waar *lockdowns* gelden tijdens deze *lockdowns* veel minder olie en elektriciteit is gebruikt. Volgens het Internationaal Energie Agentschap zal duurzame toegang tot elektriciteit uitermate belangrijk blijven voor economieën wereldwijd, helemaal tijdens deze turbulente tijden. Het Agentschap pleit dan ook voor een belangrijke rol van een duurzame energietransitie in de economische wederopbouw en stimuleringsmaatregelen rond COVID-19.

Met betrekking tot landbouwketens zijn er vertragingen en verstoringen in distributie van met name verse producten, vooral door sluitingen van grenzen en *lockdowns* van onder andere markten, horeca en toerisme. De FAO spreekt haar zorgen uit over de voedselzekerheid en inkomens van de armste en meest kwetsbare groepen op midden en lange termijn.

Op dit moment is de daadwerkelijke impact van COVID-19 erg onzeker en daarmee moeilijk om een concrete verwachting over uit te spreken. Tegelijkertijd, nu misschien wel meer dan ooit, hebben de investeringen van het Hivos-Triodos Fonds de potentie om verschil te maken voor mensen in uitdagende omstandigheden. Hivos-Triodos Fonds zal in 2020 actief blijven met het financieren van financiële instellingen. Dit is in lijn met het groeiend besef dat financiële dienstverlening bijdraagt aan het bereiken van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. De nadruk zal echter meer liggen op duurzame energie en

verduurzaming van landbouwketens. Hivos-Triodos Fonds ziet daarbij een belangrijke rol weggelegd voor het midden- en kleinbedrijf en zal in de komende jaren nauwer gaan samenwerken met lokale partners om de financiering binnen deze sector uit te bouwen. Het fonds zal zich daarbij vooral richten op Sub-Sahara Afrika en Zuid-Azië. Uitgangspunt hierbij is om de expertise en kennis van Triodos Investment Management te versterken met lokale aanwezigheid van netwerken en partners.

In 2020 verwacht Hivos-Triodos Fonds de beschikbare liquiditeit in te zetten om de leningen- en participatieportefeuille te laten groeien. Als gevolg hiervan verwacht Hivos-Triodos Fonds hogere baten te realiseren dan in 2019, die gepaard gaan met hogere lasten uit hoofde van de beheervergoeding. Dit komt tot uiting in de begroting voor 2020, waarin een exploitatieresultaat van EUR 1,7 miljoen wordt begroot.
Hivos-Triodos Fonds spreekt geen verwachting uit over het koersresultaat op financieringen in lokale valuta's. De kostenstructuur van Hivos-Triodos Fonds zal in 2020 niet wijzigen ten opzichte van 2019. Het fonds verwacht het komende jaar voldoende positieve kasstromen te hebben om aan zijn verplichtingen te voldoen. Als gevolg hiervan verwacht het fonds geen aanvullende financiering nodig te hebben.
2020 markeert het laatste jaar van de huidige strategie van het fonds. Inmiddels zijn de voorbereidingen in volle gang voor de strategie voor de komende 5 jaar, welke voor het einde van 2020 gereed zal zijn.

In de risicoparagraaf wordt gerefereerd aan de impact van COVID-19 op de beheerder en het fonds. Daar de situatie ten aanzien van COVID-19 en de impact van COVID-19 per dag kan verschillen is de feitelijke impact die COVID-19 op het fonds kan hebben lastig te voorspellen en niet te voorzien. Op dit moment en op basis van impact analyses uitgevoerd door de beheerder, wordt de impact van COVID-19 op het fonds – en meer specifiek de bedrijfsvoering van het fonds – niet beschouwd als een materiële onzekerheid ten aanzien van de continuïteit van het fonds.

Zeist, 4 juni 2020

Fondsmanager Hivos-Triodos Fonds
Karel Nierop

Bestuur Hivos-Triodos Fonds
Jacco Minnaar
Dick van Ommeren

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

Bericht van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht is in 2019 drie keer bijeen geweest. De Raad heeft in 2019 besloten om vanaf 2020 minimaal driemaal per jaar te vergaderen. In de vergaderingen in 2019 heeft de Raad van Toezicht de ontwikkelingen binnen Hivos-Triodos Fonds aan het beleid getoetst. Ook is de begroting voor 2020 vastgesteld. Tijdens de vergadering van 12 april 2019 is de jaarrekening over 2018 aan de orde gekomen en vastgesteld. Tijdens alle vergaderingen is ook de strategie van Hivos-Triodos Fonds uitgebreid aan bod gekomen, met het oog op een hernieuwde overeenkomst van samenwerking voor het fonds per 2021. Tevens zijn de ontwikkelingen in de portefeuille in elke vergadering besproken. Met betrekking tot die strategie is met de Raad van Toezicht onder andere gesproken over uitbreiding van de handelsfinancieringen in de portefeuille.

In de vergadering op 15 mei 2020 heeft de Raad van Toezicht de jaarstukken 2019 van Hivos-Triodos Fonds besproken. Het resultaat over 2019 is EUR 1.085.822 (2018: EUR 762.958). Dit bedrag bestaat uit een exploitatieresultaat van EUR 822.172 (2018: EUR 701.976), een mutatie voorziening (achtergestelde) leningen van EUR -32.238 (2018: EUR -22.832), een mutatie voorziening (achtergestelde) rente van EUR -3.375 (2018: EUR -4.499) en een positief valutakoersresultaat van EUR 343.056 (2018: EUR 88.313). De verschuldige vennootschapsbelasting over het boekjaar 2019 bedraagt EUR 43.793 (2018: nihil).

Na verrekening van het resultaat bedraagt het eigen vermogen in 2019 EUR 15.974.190.

Zeist, 4 juni 2020

Elsbeth Aubel-Bezemer
Bernedine Bos
Diane Griffioen
Edwin Huizing
Johan van de Ven

Jaarrekening 2019
Stichting Hivos-Triodos Fonds

	Pagina
Balans per 31 december 2019	20
Winst- en verliesrekening over 2019	21
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	22

Balans per 31 december 2019

voor winstverdeling (bedragen in euro's)	Noot*	31-12-2019	31-12-2018
Activa			
Vaste activa			
Participaties	1	5.012.932	2.304.729
Leningen u/g	1	30.884.178	26.942.874
Achtergestelde leningen u/g	1	879.190	845.420
Betaald onderpand valutatermijncontracten	2	650.000	550.000
		37.426.300	**30.643.023**
Vlottende activa			
Vorderingen en overlopende activa	3	2.272.717	1.059.383
Liquide middelen	4	14.853.259	3.615.769
		17.125.976	**4.675.152**
Totaal activa		**54.552.276**	**35.318.175**
Passiva			
Eigen vermogen			
Algemene reserve	6	14.800.055	14.125.409
Reserve koersverschillen	6	88.313	–
Resultaat boekjaar	6	1.085.822	762.958
		15.974.190	**14.888.367**
Langlopende schulden			
Leningen	7	7.400.000	7.400.000
Achtergestelde leningen	8	22.985.989	2.868.540
Kortlopende schulden			
Kortlopende schulden en overlopende passiva	9	6.877.952	8.260.702
Schulden aan kredietinstellingen	5	728.194	1.693.766
Valutatermijncontracten	2	585.951	206.800
Totaal passiva		**54.552.276**	**35.318.175**
Niet uit de balans blijkende verplichtingen, activa en regelingen	10		
Toegezegde financieringen			
Participaties		13.240.430	4.360.163
Participaties (m.b.t. voor derden beheerde activa)		620.400	931.707
Leningen u/g		4.874.025	3.257.207
Voor derden beheerde activa			
Participaties Hivos		8.305.692	37.091.912

* Zie toelichting op de balans

Winst- en verliesrekening over 2019

(bedragen in euro's)	Noot*	2019	Begroting 2019	2018
Baten				
Opbrengsten leningen u/g en achtergestelde leningen u/g	11	3.124.187	3.186.000	2.266.809
Opbrengsten leningen u/g en achtergestelde leningen u/g	12	60.715	–	–
Opbrengsten leningen u/g en achtergestelde leningen u/g	13	82	–	119
Ontvangen schenkingen	14	18.745	–	–
		3.203.729	**3.186.000**	**2.266.928**
Lasten				
Beheervergoeding	15	1.264.688	1.403.000	836.814
Accountants- en advieskosten	16	77.526	50.000	63.037
Rentelasten	17	418.000	399.000	358.225
Transactieresultaten valutatermijncontracten	18	466.401	p.m.	290.906
Overige lasten	19	154.942	56.000	15.970
		2.381.557	**1.908.000**	**1.564.952**
Exploitatieresultaat**		**822.172**	**1.278.000**	**701.976**
Mutatie voorziening leningen u/g	1	-31.859	p.m.	-17.360
Mutatie voorziening achtergestelde leningen u/g	1	-380	p.m.	-5.472
Mutatie voorziening rente leningen		-1.318	p.m.	-1.757
Mutatie voorziening rente achtergestelde leningen		-2.056	p.m.	-2.742
Valutakoersresultaat	20	343.056	p.m.	88.313
Resultaat vóór belasting		**1.129.615**		**762.958**
Vennootschapsbelasting		-43.793		–
Resultaat		**1.085.822**		**762.958**
Voorstel resultaatsbestemming:				
Algemene reserve		742.766		674.645
Reserve koersverschillen		343.056		88.313
Resultaat		**1.085.822**		**762.958**

* Zie toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

** Het exploitatieresultaat van de begroting is exclusief transactieresultaten valutatermijncontracten, welke niet in de begroting 2019 is opgenomen

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

(bedragen in euro's)

Algemeen

Stichting Hivos-Triodos Fonds (de Stichting) is opgericht op 22 december 1994. Deze jaarrekening betreft de vijfentwintigste verslagperiode, eindigend op 31 december 2019. Het jaarverslag over 2019 is opgesteld in overeenstemming met Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 640 voor organisaties zonder winststreven omdat deze richtlijn vanuit de groottecriteria betere aansluiting heeft met de grootte van de Stichting. De stichting heeft haar zetel in Zeist en is in het handelsregister geregistreerd met het nummer 41.158.899.

De participaties zijn gedeeltelijk gefinancierd door derden. Deze worden samen met de ontvangen financiering van derden getoond onder 'niet uit de balans blijkende verplichtingen, activa en regelingen' en de toelichting daarop.

De Stichting heeft geen personeel in dienst.

COVID-19

Triodos Investment Management beschouwt de COVID-19 pandemie als een belangrijke gebeurtenis na het afsluiten van het boekjaar 2019. De impact van de pandemie op de mens, bedrijven en de economie in het algemeen kan in dit stadium nog niet worden beoordeeld. Echter, we verwachten voor 2020 dat de groei van de beheerder minder sterk zal zijn, dan wel zal stabiliseren, als gevolg van de effecten van de COVID-19 pandemie. Het belangrijkste geïdentificeerde risico voor de beheerder is dat een groot aantal personeelsleden of een zeer geconcentreerde groep personeelsleden ziek worden en hun taken niet kunnen uitoefenen in die mate dat (kritische) processen niet kunnen worden uitgevoerd. De beheerder heeft een inventarisatie gemaakt van de kritische processen en personen en gepaste maatregelen genomen, waaronder dat er door personeelsleden – zo veel als mogelijk – vanuit huis wordt gewerkt en (internationaal) reizen is verboden. Dit zijn maatregelen die ook zijn getest en effectief werken in de praktijk.

Voor het fonds (Stichting Hivos-Triodos Fonds) onder het beheer van Triodos Investment Management verwacht de beheerder dat de impact van COVID-19 zich zal concentreren tot de waarderingen van de beleggingen. De huidige processen omtrent de waarderingen van de beleggingen van het fonds voorzien periodiek in het aanpassen van de waarderingen – inclusief de impact van COVID-19 op de waarderingen – indien daar aanleiding toe is en deze impact in voldoende mate kwantitatief kan worden bepaald. Tevens wordt rekening gehouden met een verhoogd kredietrisico in het geval van uitstaande leningen. Het risico bestaat dat een tegenpartij niet aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op de winst en het vermogen van het fonds. Ook dit risico wordt periodiek – als onderdeel van de reeds bestaande processen – geëvalueerd en indien daar aanleiding toe bestaat worden maatregelen genomen en/of voorzieningen getroffen.

In het algemeen is het fonds onder beheer van Triodos Investment Management goed gepositioneerd. Het fonds heeft een lagere correlatie met de ontwikkelingen op de financiële markten. In tijden van crisis kunnen correlaties echter oplopen. Tevens kan voor uitstaande leningen gelden dat zekerheden waren getroffen die het kredietrisico (deels) mitigeren.

Het liquiditeitsrisico van het fonds wordt laag ingeschat doordat het fonds lange termijn afspraken heeft met zijn financiers waarmee reeds tevens al een lange en duurzame samenwerking bestaat, zijnde Stichting

Hivos en Triodos Bank. Tevens betreft het fonds een stichting waarbij van periodieke in- en outflow van participanten en/of aandeelhouders geen sprake is. Aanvullend beschikt het fonds momenteel over een relatief hoge liquiditeit als gevolg van recente verkopen.

De beheerder gaat er om bovenstaande redenen vanuit dat er geen materiële onzekerheid bestaat ten aanzien van de continuïteit van het fonds onder haar beheer.

Criteria opname in de balans

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

Oordelen, schattingen en onzekerheden

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

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling Vergelijking met voorgaand jaar

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

Referenties

In de balans en de winst-en-verliesrekening 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 managementinschattingen zo bedachtzaam mogelijk.

Participaties

Bij investeringen in participaties is er voornamelijk sprake van valutarisico en marktprijsrisico. De participaties in Stichting Hivos Triodos Fonds zijn genoteerd in euro. Investeringen door de Stichting en de betalingen aan de Stichting door de instellingen waarin wordt belegd, zijn in Indiase Roepies gedaan. Blootstelling aan volatiele wisselkoersen kan de waarde van de investeringen en daarmee de waarde van de Stichting beïnvloeden. De Stichting loopt hierdoor een valutarisico.

Het valutarisico verbonden aan beleggingen in Indiase Roepies zijn per balansdatum niet afgedekt. Het valutarisico verbonden aan beleggingen in lokale valuta wordt indien mogelijk afgedekt, tenzij dit te hoge kosten met zich meebrengt.

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 de Stichting zich niet kan verweren tegen macro-economische factoren die het waardeverloop beïnvloeden. De Stichting 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 31-12-2019:
- huidige financiële situatie van de instelling;
- de gekozen waarderingsmethode en het eventueel 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 gereglementeerde markt, aannames en peer group vergelijkingen. De Stichting 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 de Stichting een consistente, transparante en passende waarderingsmethodiek 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 heeft 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. De Stichting beperkt het risico op verliezen door kredietrisico door de investeringen in de vastrentende waarden te spreiden. De Stichting verstrekt vrijwel uitsluitend risicodragende financieringen, waaraan veelal geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen.

De leningportefeuille is deels gevoelig voor het 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. Rentebetalingen worden doorgaans niet afgedekt vanwege de hoge kosten.

Leningen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.. Over het algemeen bestaat voor de leningen van de Stichting geen actieve markt en bepaalt de beheerder periodiek de geamortiseerde kostprijs op basis van interne waarderingsmethoden.

Hieronder staat een overzicht van elementen welke zijn gebruikt in het vaststellen van de geamortiseerde kostprijs per 31-12-2019:
- 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 geamortiseerde kostprijs opnieuw berekend.
De geamortiseerde kostprijs 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.

Kwartaallijks 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 geamortiseerde kostprijs. Dit komt doordat de waardering wordt gebaseerd op data van een niet gereglementeerde markt, aannames en peer group vergelijkingen. De Stichting 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 de Stichting 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. Het bepalen van deze kosten is aan schatting onderhevig.

Waardering van beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde of geamortiseerde kostprijs. 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 waardering van de beleggingen is als volgt:

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 en achtergestelde leningen u/g

Leningen en achtergestelde leningen u/g worden, rekening houdend met valutakoersen per balansdatum, gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs onder aftrek van specifieke voorzieningen wegens oninbaarheid. Deze waarderingsmethode is tevens een benadering van de reële waarde. De projecten die met

leningen gefinancierd worden, zijn naar hun aard risicovol. Met verliezen op de oorspronkelijke investeringen moet daarom rekening worden gehouden. Indien zich bij een project een concrete discontinuïteitverwachting voordoet, wordt een specifieke voorziening getroffen voor het verwachte verlies op de lening en de bijbehorende rentevordering. Bij het vormen van voorzieningen is er sprake van managementinschattingen. De beheerder maakt gebruik van onafhankelijk van de operationele zaken opererende multidisciplinaire krediet- en waarderingscommissies om tot zo objectief mogelijke managementinschattingen te komen. Op iedere balansdatum wordt beoordeeld of er sprake is van een objectieve aanwijzing voor een bijzondere waardevermindering.

Valutatermijncontracten

Valutatermijncontracten worden enkel afgesloten voor het afdekken van valutarisico. De Stichting past kostprijs hedge accounting toe voor de verwerking van activa, passiva en resultaten voortvloeiend uit valutatermijncontracten voor leningen. Dit betekent dat alle vorderingen en verplichtingen voortvloeiend uit deze instrumenten worden gewaardeerd tegen de valutakoersen per balansdatum. Waardemutaties ten aanzien van deze posten worden via de winst- en verliesrekening verantwoord via transactieresultaten valutatermijncontracten. 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. Voor het toepassen van kostprijs hedge accounting heeft de Stichting generieke (hedge)documentatie beschikbaar. De effectiviteit van de afdekkingen wordt gedurende de verslagperiode getoetst

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 vervolgwaardering in de balans opgenomen tegen de nominale waarde.

Waardering van overige activa en passiva

Overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie en worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De looptijd voor deze vorderingen en schulden is korter dan één jaar.

Waardering van liquide middelen

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

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Waardering van leningen en schulden aan kredietinstellingen

Leningen en schulden aan kredietinstellingen worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden deze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De reële waarde van schulden is bij benadering gelijk aan de nominale waarde.

Waardering van 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.

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van de Stichting.

Verliesverrekening

Indien de koersresultaten aan het einde van het jaar een negatief saldo vertonen, komt dit door middel van het voorstel van resultaatverdeling over het boekjaar in het volgende boekjaar ten laste van de Reserve Koersverschillen, opgenomen onder het eigen vermogen.

Vreemde valuta

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 niet ten gunste of laste van de winst-en-verliesrekening omdat hedge-accounting wordt toegepast.

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.

Ter afdekking van koersverschillen op leningen zijn valuta-afdekkingsinstrumenten afgesloten, zoals beschreven in noot 2.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

De bepaling van het resultaat berust op toerekening van baten en lasten aan de bijbehorende periode.

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. 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 vervolgwaarderingen van financiële beleggingen wordt geen rekening gehouden met eventuele verkoopkosten.

Bedrijfslasten

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

Overige baten en lasten

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

Transactieresultaten valutatermijncontracten

Bij eerste verwerking worden de transactieresultaten van valutatermijncontracten (termijnpunten) geactiveerd en vervolgens geamortiseerd over de looptijd van het contract.

Valutakoersresultaat

Resultaten voortkomend uit de omrekening van vreemde valuta's naar de presentatievaluta in EUR worden verwerkt via de winst-en-verliesrekening. Bepaling van het resultaat vindt plaats middels de omrekening zoals beschreven bij 'Vreemde valuta'.

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.

Beheersing financiële risico's

Door het gebruik van (afgeleide) financiële instrumenten worden diverse financiële risico's gelopen. Het door de beheerder van Stichting Hivos-Triodos Fonds gevoerde beleid ten aanzien van deze risico's wordt hieronder uiteengezet.

Marktrisico

Marktrisico betreft het risico dat de waarde van een investering fluctueert als gevolg schommelingen van de volgende externe factoren:
I. valutakoers (valutarisico)
II. rentestand (renterisico)
III. marktprijs (marktprijsrisico)

Ad I: Ultimo 2019 is het grootste deel van de financieringen van Hivos-Triodos Fonds verstrekt in lokale valuta. Hiervan is het grootste deel niet afgedekt door valutatermijncontracten. De leningen in Amerikaanse dollars worden door middel van deze instrumenten nagenoeg geheel afgedekt, met uitzondering van de kortlopende handelsfinancieringen. Op de volgende pagina is de compositie van de participatie- en leningportefeuille per valuta, alsmede de afdekking van het valutarisico, gepresenteerd. Op de volgende pagina's zijn twee tabellen opgenomen inzake de verdeling van vreemde valuta's, vergelijkend voor 2019 en 2018.

Ad II: Het resultaat van Hivos-Triodos Fonds is deels afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Afhankelijk van de samenstelling van de portefeuille zal een verandering van de rentevoet op de kapitaalmarkt een positief of negatief effect kunnen hebben op de resultaten van Hivos-Triodos Fonds.

Ad III: Er is bij investeringen in participaties sprake van marktprijsrisico. De waarde van deze investeringscategorie wordt beïnvloed door een veelheid van externe factoren, waar onder de vooruitzichten met betrekking tot de macro-economische groei en inflatietempo. Hoe groter de fluctuatie in de ontwikkeling van deze factoren, des te groter het marktrisico is. De Stichting kan zich niet verweren tegen macro-economische factoren die het waardeverloop beïnvloeden. Waardeveranderingen in de voor derden beheerde participaties zijn voor rekening van deze.

Verdeling valuta participatie- en leningportefeuille 2019

(bedragen in euro's)	Volume investeringen	Afgedekt (of geen blootstelling)	Niet afgedekt	Percentage van de portefeuille
Colombia, Colombiaanse peso (COP)	707.218	707.218	–	1,9%
Honduras, Hondurese lempira (HNL)	1.281.128	–	1.281.128	3,5%
India, Indische roepie (INR)	5.513.632	1.878.172	3.635.460	15,0%
Myanmar, Myanmar kyat (MMK)	914.725	914.725	–	2,5%
Peru, Peruaanse sol (PEN)	2.301.527	360.787	1.940.740	6,2%
Zuid-Afrika, Zuid-Afrikaanse rand (ZAR)	1.790.709	1.790.709	–	4,9%
Totaal in lokale valuta	**12.508.939**	**5.651.611**	**6.857.328**	**34,0%**
Totaal investeringen in Amerikaanse dollar	24.190.861	7.699.539	16.491.322	65,7%
Totaal investeringen in Euro	76.500	–	76.500	0,2%
Subtotaal portefeuille excl. waarde van de valutatermijncontracten	**36.776.300**	**13.351.150**	**23.425.150**	**99,9%**
Valutatermijncontracten	64.049			0,1%
Totale waarde portefeuille per ultimo 2019	**36.840.349**			**100,0%**

Verdeling valuta participatie- en leningportefeuille 2018

(bedragen in euro's)	Volume investeringen	Afgedekt (of geen blootstelling)	Niet afgedekt	Percentage van de portefeuille
Bolivia, Boliviaanse bolivianos (BOB)	408.877	–	408.877	1,3%
Honduras, Hondurese lempira (HNL)	1.267.136	–	1.267.136	4,2%
India, Indische roepie (INR)	6.279.614	1.886.812	4.392.802	20,6%
Peru, Peruaanse sol (PEN)	3.499.966	346.929	3.153.037	11,5%
Zuid-Afrika, Zuid-Afrikaanse rand (ZAR)	836.006	836.006	–	2,8%
Totaal in lokale valuta	**12.291.599**	**3.069.747**	**9.221.852**	**40,4%**
Totaal investeringen in Amerikaanse dollar	17.801.424	10.148.762	7.652.662	58,5%
Subtotaal portefeuille excl. waarde van de valutatermijncontracten	**30.093.023**			**98,9%**
Valutatermijncontracten	343.200			1,1%
Totale waarde portefeuille per ultimo 2018	**30.436.223**			**100,0%**

Debiteurenrisico

Debiteurenrisico is het risico dat een tegenpartij niet aan zijn verplichtingen kan of wil voldoen. De Stichting verstrekt vrijwel uitsluitend risicodragende financieringen, waaraan veelal geen hypothecaire of andere zekerheden ten grondslag liggen. Debiteurenrisico wordt vanuit de definitie van verslaggevingseisen over het gehele balanstotaal ad EUR 54.552.276 (2018: EUR 35.318.175) gelopen. Vanuit economisch perspectief is debiteurenrisico primair aanwezig op de leningenportefeuille ad EUR 31.763.368 (2018: EUR 27.788.294). De leningenportefeuille wordt dusdanig gespreid dat geen sprake is van een materieel concentratierisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat Hivos-Triodos Fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die benodigd zijn om op een bepaald moment aan financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Dit scenario is op korte termijn niet van toepassing omdat het exploitatieresultaat uit operationele activiteiten en de periodiek te ontvangen aflossingen op verstrekte leningen vooralsnog voldoende wordt geacht voor dekking van de korte termijnverplichtingen. Daarnaast beschikt de Stichting over een lopende kredietfaciliteit met een limiet ter grootte van EUR 10.000.000. De investeringen van de Stichting zijn illiquide maar kunnen in een scenario waarbij er noodzaak is tot kortetermijnmiddelen wel verkocht worden. In de leningovereenkomsten is standaard een zogenaamd assignment right opgenomen voor Hivos-Triodos Fonds. 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 de Stichting onderhandelen over vervroegde terugbetaling. De beheerder heeft in 2019 geen gebruik willen en hoeven maken van de optie tot verkopen van leningen. Hivos-Triodos Fonds heeft bovendien voor zijn beleggingen een 'hold' strategie. Het beleggingsbeleid van de Stichting is er op 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 de Stichting (liquiditeitsrisico) uitdrukkelijk noodzakelijk is.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico betreft het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument 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 de Stichting 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 31.

Fiscale status

Stichting Hivos Triodos Fonds is met ingang van 1 januari 2018 belastingplichtig voor de vennootschaps-belasting in de zin van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969.

Vaste activa

1. Beleggingen in participaties en (achtergestelde) leningen

Participaties

Verloop van de participaties	2019	2018
Stand per 1 januari	2.304.729	–
Aankopen	2.694.954	2.160.345
Herwaardering	60.715	–
Herwaardering als gevolg van valutakoersverschillen	-47.466	144.384
Stand per 31 december	**5.012.932**	**2.304.729**

De herwaardering van de beleggingen bestaat uit de positieve en negatieve herwaarderingen over het boekjaar.

Leningen u/g

Verloop van de leningen u/g	2019	2018
Stand per 1 januari	28.122.216	24.548.684
Verstrekking	28.381.710	12.716.341
Aflossing	-24.879.943	-10.332.564
Afboeking	-1.211.201	–
Koersverschillen	471.396	1.189.755
Subtotaal	**30.884.178**	**28.122.216**
Voorziening leningen	–	-1.179.342
Stand per 31 december	**30.884.178**	**26.942.874**

Verloop voorziening leningen	2019	2018
Stand per 1 januari	1.179.342	1.161.982
Afboeking	-1.211.201	–
Koersverschillen	31.859	17.360
Stand per 31 december	**–**	**1.179.342**

Achtergestelde leningen u/g

Verloop van de achtergestelde leningen	2019	2018
Stand per 1 januari	1.217.126	1.205.403
Verstrekking	–	–
Aflossing	–	–
Afboeking	-372.086	–
Koersverschillen	34.150	11.723
Subtotaal	**879.190**	**1.217.126**
Voorziening achtergestelde leningen	–	-371.706
Stand per 31 december	**879.190**	**845.420**

Verloop voorziening achtergestelde leningen	2019	2018
Stand per 1 januari	371.706	366.234
Afboeking	-372.086	–
Koersverschillen	380	5.472
Stand per 31 december	**–**	**371.706**

De afboeking van de (achtergestelde) leningen betreft de leningen verstrekt aan Cooperativa Mixta Mujeres Unidas, Honduras. Deze waren in voorgaande jaren reeds volledig voorzien.

Resterende looptijd van de leningen (inclusief achtergestelde leningen), achterstallig (direct opvorderbaar)	31-12-2019	31-12-2018
- < 1 jaar	16.637.294	13.994.678
- > 1 jaar en < 2 jaar	8.366.559	7.845.289
- > 2 jaar en < 3 jaar	4.269.083	4.032.336
- > 3 jaar en < 4 jaar	914.725	1.070.571
- > 4 jaar en < 5 jaar	1.325.659	–
- > 5 jaar	250.048	845.420
	31.763.368	**27.788.294**

De reële waarde van de (achtergestelde) leningen benadert de boekwaarde.

2. Valutatermijncontracten

Verloop valutatermijncontracten	2019	2018
Stand per 1 januari	-206.800	370.826
Mutatie waardering contracten	-502.917	-1.087.293
Mutatie termijnpunten (transactieresultaat)	123.766	509.667
Stand per 31 december	**-585.951**	**-206.800**

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2019	31-12-2018
Korter dan één jaar	-45.424	19.823
Eén tot vijf jaar	-540.527	-226.623
	-585.951	**-206.800**

De Stichting gebruikt valutatermijncontracten met een waarde ultimo 2019 van EUR -585.951 (2018: EUR -206.800) in de vorm van valutatermijncontracten enkel om zichzelf tegen valutarisico van de investeringen af te dekken. Dit betreft contracten waarin Hivos-Triodos Fonds zich verplicht tot aankoop of verkoop van de overeengekomen vreemde valutabedragen op de overeengekomen data.

Gedurende 2019 is met betrekking tot (achtergestelde) leningen per saldo voor USD 16.415.000 aan verkoopcontracten afgesloten (2018: USD 16.795.000).

De reële waarde van de valutatermijncontracten benadert de boekwaarde. Ultimo 2019 bedraagt de reële waarde van de valutatermijncontracten EUR -605.848 (2018: EUR -225.054). Per verslagdatum is er sprake van een effectieve hedge-relatie.

Betaald onderpand
Met betrekking tot de afgesloten valutatermijncontracten met Rabobank 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 de Stichting een onderpand betaling gedaan bij Rabobank ter grootte van EUR 650.000 (2018: 550.000) in verband met de negatieve reële waarde van de valutatermijncontracten.

Vlottende activa

3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2018	31-12-2017
Te vorderen rente leningen	542.696	637.280
Te vorderen btw	1.444.407	130.047
Vooruitbetaalde projectkosten	43.200	52.144
Vorderingen betreffende leningen	–	57.086
Vorderingen betreffende participaties	242.414	182.450
Vooruitbetaalde contributies & heffingen	–	376
	2.272.717	**1.059.383**

De te vorderen btw ultimo 2019 betreft voornamelijk de nog terug te vorderen btw over de betaalde carried interest vergoeding bij verkopen van participaties.
De reële waarde van de vorderingen en overlopende activa benadert de boekwaarde.

4. Liquide middelen

	31-12-2019	31-12-2018
Triodos Bank, rekeningen-courant (EUR)	–	–
Rabobank, rekeningen-courant (EUR)	7.085.435	2.007.976
Rabobank, rekeningen-courant (USD)	5.256.329	1.607.741
Kotak Mahindra Bank, rekening-courant (INR)	2.511.495	52
	14.853.259	**3.615.769**

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van Hivos-Triodos Fonds. Over het saldo van de rekeningen-courant bij Triodos Bank wordt geen rente berekend over de eerste EUR 500.000, over het meerdere is 0,7% (2018: verschuldigde rente 0,5% boven EUR 500.000) rente verschuldigd. Over het saldo van de rekening-couranten bij Rabobank is 0,65% rente verschuldigd per ultimo 2019 (2018: -0,56). De saldi op de Rabobank rekeningen-courant USD bedragen ultimo 2019 USD 5.886.563 (2018: USD 1.841.603). De saldi op de Kotak Mahindra Bank rekening-courant INR bedraagt ultimo 2019 INR 200.580.276. De rekeningen-courant in USD van Rabobank en in INR van Kotak Mahindra Bank hebben geen rentevergoeding.

Passiva

5. Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft het negatieve saldo aan liquide middelen bij Triodos Bank. Ultimo 2019 bedraagt het saldo EUR -728.194 (ultimo 2018: EUR -1.693.766). De debetrente op deze rekening bedraagt in 2019 gemiddeld 3,00% (2018: 3,00%).

Per balansdatum bedraagt de beschikbare kredietfaciliteit EUR 10.000.000 (2018: EUR 7.000.000).

6. Eigen vermogen

Algemene reserve

De Algemene reserve is vrij besteedbaar voor de stichtingsdoelstellingen.

	2019	2018
Stand per 1 januari	14.125.409	12.471.614
Toevoeging resultaat vorig boekjaar	674.645	1.653.795
Afronding	1	–
Stand per 31 december	**14.800.055**	**14.125.409**

Reserve koersverschillen

De Reserve koersverschillen is vrij besteedbaar voor de stichtingsdoelstellingen.

	2019	2018
Stand per 1 januari	–	1.958.273
Toevoeging resultaat vorig boekjaar	88.313	-1.958.273
Stand per 31 december	**88.313**	**–**

Resultaat boekjaar

	2019	2018
Stand per 1 januari	762.958	-304.478
Mutatie voor Algemene reserve	-674.645	-1.653.795
Mutatie voor Reserve koersverschillen	-88.313	1.958.273
Toevoeging resultaat boekjaar	1.085.822	762.958
Stand per 31 december	**1.085.822**	**762.958**

Langlopende schulden

7. Leningen

	Rente-percentage	Rentepercentage vast tot	31-12-2019	31-12-2018
Triodos Bank, lening II, looptijd tot 1 januari 2022	2,63%	1 januari 2022	5.500.000	5.500.000
Triodos Bank, lening VIII, looptijd tot 1 januari 2022	3,00%	1 januari 2022	1.900.000	1.900.000
			7.400.000	**7.400.000**

De per balansdatum uitstaande hoofsommen zullen aan het einde van de looptijd volledig worden afgelost. De reële waarde van de leningen benadert de boekwaarde.

8. Achtergestelde leningen

	Rente-percentage	Rentepercentage vast tot	31-12-2019	31-12-2018
Stichting Hivos looptijd tot einde samenwerking	Rentevrij		4.272.264	4.500.000
Stichting Hivos looptijd tot einde samenwerking	Rentevrij		–	4.368.540
Stichting Hivos looptijd tot einde samenwerking	Rentevrij		22.713.725	–
			26.985.989	8.868.540
Af: reeds vervallen aflossingsverplichtingen			–	-2.000.000
Af: binnen een jaar vervallende aflossingsverplichtingen			-4.000.000	-4.000.000
			22.985.989	2.868.540

Verloop van de achtergestelde leningen	2019	2018
Stand per 1 januari	8.868.540	13.717.294
Verstrekte financiering	22.713.725	–
Aflossingen	-4.596.276	-4.848.754
	26.985.989	8.868.540
Af: reeds vervallen aflossingsverplichtingen	–	-2.000.000
Af: binnen een jaar vervallende aflossingsverplichtingen	-4.000.000	-4.000.000
Stand per 31 december	22.985.989	2.868.540

Hivos heeft op 23 december 2016 twee achtergestelde leningen verstrekt aan Hivos-Triodos Fonds van in totaal EUR 17.184.022 ten behoeve van microfinancieringsinstellingen en soortgelijke entiteiten. Deze achtergestelde leningen bestaan uit een lening ter grootte van EUR 4.500.000 en een lening ter grootte van EUR 12.684.022. Op beide leningen heeft in 2018 alsmede 2019 geheel of gedeeltelijke aflossingen plaatsgevonden. Per 30 juli 2019 heeft Hivos een nieuwe achtergestelde lening verstrekt aan Hivos-Triodos Fonds van EUR 22.713.725. Alle achtergestelde leningen zijn rentevrij en hebben een looptijd die gelijk is aan de duur van de samenwerking tussen Hivos en Hivos-Triodos Fonds. Deze leningen zijn achtergesteld bij andere schulden.

De aflossingen in 2019 zijn niet gelijk aan de kortlopende aflossingsverplichtingen zoals opgenomen ultimo 2018. Het verschil wordt verklaard doordat een gedeelte van de kortlopende aflossingsverplichting is gebruikt voor de aflossing van de achtergestelde leningen ten behoeve van participaties zoals toegelicht onder noot 10.

Alle achtergestelde leningen worden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs, zijn rentevrij en hebben een looptijd die gelijk is aan de duur van de samenwerking tussen Hivos en Hivos-Triodos Fonds. Deze leningen zijn verstrekt door Hivos om het fonds haar doelstelling als stichting door middel van investeringen te laten nastreven. Er is sprake van een beperkte markt voor achtergestelde leningen verstrekt door een samenwerkingspartner - voor een bepaalde looptijd in het domein van impactbeleggen – en daarmee is de reële waarde van deze achtergestelde leningen niet betrouwbaar te bepalen. Dientengevolge is de reële waarde van achtergestelde leningen niet vermeldt in de jaarrekening.

Belangrijke aspecten voor het bepalen van de reële waarde zijn de toekomstige kasstromen en de rente waarmee de waarde contant wordt gemaakt naar een waardering per balansdatum. Aangezien de leningen rentevrij zijn bestaat de toekomstige kasstroom uit de aflossing bij einde van de samenwerking tussen Hivos en Hivos-Triodos Fonds, hetgeen niet op korte termijn wordt voorzien. Voor het bepalen van een effectieve rentevoet is gezien de specifieke kenmerken van de achtergestelde leningen geen sprake van een betrouwbaar te schatten risico-opslag, mede gezien het feit dat de leningsverstrekker Hivos een stichting zonder winstoogmerk is die de leningen verstrekt voor het creëren van impact. De achtergestelde leningen bieden de nodige zekerheid voor Triodos Bank om een lening te verstrekken aan het fonds. Hivos-Triodos Fonds hanteert daarmee een blended finance constructie die het fonds in staat stelt haar doelstelling na te streven met een combinatie van verschillende type financiers met en zonder winstoogmerk.

Kortlopende schulden

9. Kortlopende schulden en overlopende passiva

	31-12-2019	31-12-2018
Aflossingsverplichtingen Hivos	4.000.000	6.000.000
Vooruit ontvangen financiering Hivos	1.663.804	1.749.801
Beheervergoeding	323.182	267.732
Ontvangen bedragen ten gunsten van derden	258.201	–
Te betalen rente kredieten Triodos Bank	61.627	75.661
Te betalen bedragen inzake verkoop participaties	65.173	65.173
Schulden aan borgen	–	18.745
Te betalen vennootschapsbelasting	43.793	–
Te betalen rente rekeningen-courant	26.630	6.503
Accountants- en advieskosten	14.931	7.466
Publiciteitskosten	5.000	5.000
Crediteuren	407.663	52.151
Diversen	7.948	12.470
	6.877.952	8.260.702

10. Niet uit de balans blijkende verplichtingen activa en regelingen

Participaties beheerd voor Hivos

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 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.

Hivos-Triodos Fonds is terzake van de voor Hivos beheerde participaties geen beheervergoeding verschuldigd. Hierover zijn rechtstreeks afspraken gemaakt tussen Hivos en Triodos Investment Management.

Verloop participaties	2019	2018
Stand per 1 januari	37.091.912	37.060.555
Verwerving door aankopen	335.186	546.424
Verkopen	-30.657.863	-2.150.026
Afboeking	–	–
Valutakoersverschillen	819.789	92.873
Herwaardering	716.668	1.542.086
Stand per 31 december	**8.305.692**	**37.091.912**

Gedurende het boekjaar 2019 is, onder andere, de participatie in Centenary Bank Oeganda verkocht aan drie partijen (waarvan twee gelieerde partijen Triodos Fair Share Fund en Triodos SICAV II – Microfinance Fund) voor een bedrag ad EUR 30.197.573, waar in bovenstaand overzicht de verkoopkosten niet zijn meegenomen. Met betrekking tot deze verkoop zijn kosten gemaakt bestaande uit advieskosten (EUR 32.709), settlement-kosten (EUR 213.715) en carried interest. Settlementkosten betreft het verschil tussen de valutakoers op transactiedatum en datum van overdracht van liquide middelen. Carried interest wordt toegelicht bij Gelieerde partijen.

Achtergestelde lening

Voor de financiering van participaties verstrekt Hivos een achtergestelde lening aan Hivos-Triodos Fonds. Deze achtergestelde lening is niet rentedragend en heeft geen afloopdatum. Bij verkoop van een participatie zal Hivos-Triodos Fonds de achtergestelde lening die op de participatie betrekking heeft terugbetalen met de opbrengsten uit verkoop. Indien opbrengsten uit de verkoop van een participatie niet volstaan om de achtergestelde lening terug te betalen zal Hivos de achtergestelde lening kwijtschelden voor het bedrag waarmee de opbrengst uit de verkoop van de participatie tekortschiet. Opbrengsten uit participaties boven de waarde van achtergestelde lening worden, na uitbetaling van carried interest aan Triodos Investment Management, uitgekeerd aan Hivos.

Verloop van de achtergestelde leningen	2019	2018
Stand per 1 januari	9.514.203	10.665.449
Mutaties i.v.m. aflossingen*	-1.830.947	-1.151.246
Mutaties i.v.m. uitkering Novastar	1.172.113	–
Stand per 31 december	**8.855.369**	**9.514.203**

* Mutatie in verband met aflossingen betreft de mutatie in verband met de (gedeeltelijke) verkopen van de participaties EcoEnterprises Partners II (Costa rica), Centenary Rural Development Bank (Uganda) en de afboeking van Africap Microfinance Fund (Zambia) in 2019 (2018: (gedeeltelijke) verkopen van de participaties EcoEnterprises Partners II (Costa Rica) en Banco Solidario (Ecuador)).

Dividenden

Door Hivos-Triodos Fonds ontvangen dividenden worden ter beschikking gesteld aan Hivos en vormen tot die tijd onderdeel van kortlopende schulden en overlopende passiva op de balans. Negatieve waardeveranderingen van deze participaties worden, indien gerealiseerd, ten laste van de door Hivos verstrekte (off-balance) leningen verwerkt. De negatieve waardeveranderingen worden niet tussen participaties onderling verrekend.

Verloop van de dividenden	2019	2018
Stand per 1 januari	84.271	2.850
Ontvangen dividenden	196.920	1.034.162
Doorbetaalde dividenden	–	-952.741
Stand per 31 december	**281.191**	**84.271**

Valutatermijncontracten ten behoeve van participaties

Valutatermijncontracten ten behoeve van participaties beheerd voor Hivos worden aangegaan voor rekening en risico van Hivos. De voor- en nadelen voortvloeiend uit het aangaan van deze valutatermijncontracten komen daarmee ten gunste of laste van Hivos.

Verloop valutatermijncontracten	2019	2018
Stand per 1 januari	-219.843	207.633
Mutatie waardering contracten	41.859	-425.290
Mutatie termijnpunten (transactieresultaat)	3.297	-2.186
Stand per 31 december	**-174.687**	**-219.843**

De reële waarde van de valutatermijncontracten benadert de boekwaarde. Ultimo 2019 bedraagt de reële waarde van de valutatermijncontracten EUR -167.950(2018: EUR -219.851).

De looptijd is als volgt verdeeld:

	31-12-2019	31-12-2018
Korter dan één jaar	-174.687	-219.843
Eén tot vijf jaar	–	–
	-174.687	**-219.843**

Te verrekenen bedragen
De te verrekenen bedragen betreffen koersverschillen en positieve en negatieve herwaarderingen op participaties.

Verloop van de te verrekenen bedragen	2019	2018
Stand per 1 januari	29.327.511	27.305.746
Mutaties i.v.m. herwaarderingen en opbrengsten van participaties	-28.718.097	1.642.634
Mutaties i.v.m. koersverschil op participaties	729.991	200.362
Mutaties i.v.m. valutatermijncontracten	-225.278	178.769
Stand per 31 december	**1.114.127**	**29.327.511**

De mutaties in verband met herwaarderingen van participaties betreffen zowel de ongerealiseerde herwaarderingen als het effect van de afrekening met Hivos naar aanleiding van verkopen van verschillende participaties.

Het verschil tussen het saldo van de achtergestelde lening, de te verrekenen bedragen en de waarde van de participaties betreft de vooruitbetaalde financiering van Hivos voor participaties. Dit saldo wordt op de balans van Hivos-Triodos Fonds verantwoord onder de balanspost 'kortlopende schulden en overlopende passiva'.

Toegezegde financieringen
Toegezegde financieringen betreffen leningen en participaties die door Hivos-Triodos Fonds goedgekeurd en/ of gecommitteerd zijn, maar nog niet (volledig) opgenomen zijn door de organisatie waarin geïnvesteerd is. Na uitkering worden de toegezegde participaties gedeeltelijk ook beheerd voor Hivos.

Toegezegde participaties	31-12-19	31-12-18
AlphaJiri Investment Fund, Afrika	8.929.369	–
Eco Enterprises III, Latijns Amerika	2.615.598	3.142.842
Accion Venture Labs, Wereldwijd	1.012.484	–
Caspian SME Impact Fund, Zuid-Azië	682.443	1.217.321
	13.239.894	**4.360.163**

Toegezegde participaties (beheerd voor derden)	31-12-19	31-12-18
Novastar Ventures, Oost-Afrika	445.294	753.129
Leapfrog Financial Inclusion Fund, Wereldwijd	175.106	178.578
	620.400	931.707

Toegezegde leningen u/g	31-12-19	31-12-18
Aldea Global, Latijns - Amerika	1.901.956	1.344.438
Latco International, Latijns - Amerika	994.367	–
FinAktiva, Colombia (en Latijns Amerika)	669.703	–
SunFunder, Wereldwijd	446.468	–
Grace Bio, Oost Azië en Pacific	400.000	103.015
San Fernando, Latijns Amerika	250.513	–
Villa Andina, Latijns Amerika	194.043	–
Urmatt, Oost Azië en Pacific	–	785.711
Sistema Biobolsa, Afrika en Midden-Oosten	–	436.506
San Fernando, Latijns Amerika	–	412.935
Etico, Latijns Amerika	–	174.602
	4.857.050	3.257.207

Overige
In 2018 heeft de Belastingdienst Stichting Hivos-Triodos Fonds geregistreerd voor de vennootschapsbelasting met ingang van 1 januari 2018. Hivos Triodos Fonds was tot en met 2017 geen vennootschapsbelastingplichtig lichaam.

Het fiscaal resultaat over het boekjaar 2019 bedraagt EUR 468.201 (2018: EUR -252.490). Stichting Hivos Triodos Fonds is over het boekjaar 2019, na verrekening van compensabele verliezen, EUR 43.793 vennootschapsbelasting verschuldigd (2018: geen vennootschapsbelasting verschuldigd).

Baten

11. Opbrengsten leningen u/g en achtergestelde leningen u/g

Hieronder zijn opgenomen de rentebaten van de verstrekte leningen u/g en achtergestelde leningen u/g, alsmede aan kredietnemers in rekening gebrachte afsluitprovisies bij verstrekking van leningen. Eventueel direct aan de opbrengsten toe rekenen kosten zijn op de opbrengsten in mindering gebracht.

12. Ongerealiseerde waardeveranderingen participaties (excl. koersverschillen)

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.

13. Ontvangen schenkingen

Hieronder zijn opgenomen de door cliënten van Triodos Bank bestemde rente voor Hivos-Triodos Fonds, alsmede van derden ontvangen schenkingen.

14. Overige baten

Dit betreft de door borgen kwijtgescholden bedragen inzake de verliesverrekening over de jaren 1995 tot en met 2002.

Lasten

15. Beheervergoeding

De managementvergoeding aan Triodos Investment Management B.V. bestaat uit de volgende drie onderdelen:

- een vergoeding van 3,00% over de uitstaande financieringen aan microfinancieringsinstellingen vermeerderd met de koersverschillen van valutatermijncontracten, garanties en vorderingen inzake leningen ultimo kwartaal;
- een vergoeding van 3,00% over de uitstaande indirecte financieringen aan rechtspersonen anders dan microfinancieringsinstellingen vermeerderd met de koersverschillen van valutatermijncontracten, garanties en vorderingen inzake leningen ultimo kwartaal;
- een vergoeding van 3,75% over de uitstaande directe financieringen aan rechtspersonen (al dan niet via een investeringsvehikel in samenwerking met een lokale partner waarin Triodos een actieve rol vervult) anders dan microfinancieringsinstellingen vermeerderd met de koersverschillen van valutatermijncontracten, garanties en vorderingen inzake leningen ultimo kwartaal.

16. Accountants-en advieskosten

	2019	2018
Accountantskosten	42.321	22.892
Advieskosten	35.205	40.145
	77.526	63.037

De accountantskosten hebben voor EUR 42.321 (2018: EUR 22.892) betrekking op de controle van de jaarrekening. Deze honoraria hebben voor EUR 33.106 (2018: EUR 22.617) betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2019 en EUR 9.215 over 2018 (2018: EUR 275 over het boekjaar 2017), ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. De kosten voor overige controle-werkzaamheden bedroegen EUR nihil. De accountant heeft geen adviserende werkzaamheden verricht. De advieskosten bestaan uit juridische advieskosten, fiscale advieskosten en projectkosten.

17. Rentelasten

Hieronder zijn opgenomen de (boete-)rentelasten van de kredieten van Triodos Bank. Tevens zijn opgenomen de rentelasten welke door Triodos Bank en Rabobank in rekening worden gebracht als gevolg van negatieve rente over de rekening-courant tegoeden.

18. Transactieresultaten valutatermijncontracten

Hieronder zijn opgenomen de geamortiseerde transactieresultaten van valutatermijncontracten welke betrekking hebben op de verslagperiode.

19. Overige lasten

	2019	2018
Niet aftrekbare BTW	121.408	–
Publiciteitskosten	11.504	958
Contributies en heffingen	7.942	3.873
Bankkosten	7.652	6.987
Kantoorkosten	5.217	2.052
Overige	1.219	2.100
	154.942	15.970

De hogere overige lasten hebben met name te maken met de niet volledig aftrekbare BTW op de betaalde carried interest vergoeding bij verkopen van participaties aan Triodos Investment Management.

Hivos-Triodos Fonds betaalt geen bezoldigingen aan (gewezen) bestuurders en/of (gewezen) toezichthouders. Tevens heeft Hivos-Triodos Fonds geen leningen, voorschotten en garanties aan (gewezen) bestuurders en (gewezen) toezichthouders verstrekt.

20. Valutakoersresultaat

	2019	2018
(On)gerealiseerde waardeverandering participaties	47.466	144.384
(On)gerealiseerde waardeverandering leningen	-813.927	496.541
Koersverschillen valutatermijncontracten	324.018	-493.914
Koersverschillen liquide middelen en overige vorderingen	99.387	-58.698
	-343.056	-88.313

21. Vennootschapsbelasting

	2019	2018
Vennootschapsbelasting over het boekjaar	43.793	–
	43.793	–

Stichting Hivos-Triodos Fonds is met ingang van 1 januari 2018 belastingplichtig voor de vennootschaps_ belasting in de zin van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Het fiscaal resultaat voor 2019 is 468.201 (2018: -252.490).

Vergelijking (exploitatie)resultaat met begroting

Eind 2018 heeft de Raad van Toezicht de begroting over 2019 goedgekeurd met een begroot exploitatie-resultaat van EUR 1.278.000. Het werkelijke exploitatieresultaat bedraagt EUR 822.172.

Vanwege een beter inzicht in de categorisering van exploitatielasten is het transactieresultaat valutatermijncontracten ad EUR 466.401 als last opgenomen in het exploitatieresultaat 2019.

In de begroting is het transactieresultaat valutatermijncontracten echter in het bedrag van het negatief koersresultaat opgenomen. Indien het transactieresultaat valutatermijncontracten ad EUR 466.401 volgens de classificatie van de begroting worden gerapporteerd zou het werkelijk exploitatieresultaat over 2019 EUR 1.288.573 bedragen. Het werkelijke resultaat is nagenoeg gelijk aan het begrote resultaat. Ten opzichte van de begroting is de beheervergoeding lager dan begroot en zijn de overige lasten hoger dan begroot. De hogere overige lasten hebben met name te maken met de niet volledig aftrekbare BTW op de betaalde carried interest vergoeding bij verkopen van participaties aan Triodos Investment Management.

Begroting 2020

Eind 2019 heeft de Raad van Toezicht de begroting over 2020 goedgekeurd met een begroot exploitatieresultaat voor belastingen en exclusief transactieresultaten valutatermijncontracten van EUR 1.732.000 conform onderstaande opstelling:

(bedragen in euro's)	Begroting 2020
Baten	
Totale baten	3.465.000
Lasten	
Beheervergoeding	1.378.000
Accountants- en advieskosten	80.000
Rentelasten	241.000
Transactieresultaten valutatermijncontracten	p.m.
Overige lasten	34.000
Exploitatieresultaat*	**1.732.000**
Dotatie voorzieningen	p.m.
Valutakoersresultaat	p.m.

Gebeurtenissen na balansdatum

De ontwikkelingen ten aanzien van COVID-19 worden door het fonds beschouwd als een gebeurtenis na balansdatum (non-adjusting). De beheerder beschouwt de impact van COVID-19 op het fonds onder zijn beheer niet als een materiële onzekerheid ten aanzien van de continuïteit van het fonds. De situatie ten aanzien van COVID-19 en de impact van COVID-19 verschilt per dag waarmee de feitelijke impact die COVID-19 in de toekomst op het fonds kan hebben lastig te voorspellen is en niet volledig te voorzien. Voor meer informatie ten aanzien van de impact en de mogelijke gevolgen van COVID-19 voor het fonds wordt verwezen naar pagina 22 van de jaarrekening.

Resultaatsbestemming

De statuten van Hivos-Triodos Fonds geven geen aanwijzing over de resultaatsbestemming. Het resultaat over 2019 is EUR 1.085.822 (2018: EUR 762.958). Dit bedrag bestaat uit een exploitatieresultaat van EUR 822.172 (2018: EUR 701.976) minus een dotatie aan de voorziening (achtergestelde) leningen van EUR 32.238 (2018: 22.832), minus een dotatie aan de voorziening rente leningen van EUR 3.375 (2018: 4.499) en een koersresultaat van EUR 343.056 (2018: EUR 88.313). Het exploitatieresultaat, het saldo van de mutaties in de voorzieningen en de verschuldigde vennootschapsbelasting over het boekjaar, totaal EUR 742.766, wordt toegevoegd aan de Algemene Reserve. Het valutakoersresultaat ter grootte van EUR 343.056 zal worden toegevoegd aan de Reserve koersverschillen.

Gelieerde partijen

Hivos-Triodos Fonds heeft relaties met de volgende rechtspersonen:

1 Triodos Investment Management BV voert het beheer over Hivos-Triodos Fonds waarvoor zij een concurrerende beheervergoeding ontvangt. Tevens heeft Triodos Investment Management BV, indien aan de voorwaarden hiervoor wordt voldaan, recht op carried interest vergoeding bij verkopen van participaties. In 2019 is de participatie in Centenary Rural Development Bank Ltd verkocht waarvoor Triodos Investment Management BV een vergoeding van EUR 7.226.730 heeft ontvangen.

2 Triodos Bank NV is enig aandeelhouder van Triodos Investment Management BV.

3 Triodos Bank NV
- Triodos Bank NV heeft kredieten in rekening-courant ter beschikking gesteld tegen marktconforme tarieven.
- Triodos Bank NV heeft twee leningen ter beschikking gesteld tegen marktconforme tarieven.

4 Hivos-Triodos Fonds verstrekt samen met Triodos Sustainable Finance Foundation, Triodos Fair Share Fund en Triodos SICAV II - Triodos Microfinance Fund financieringen (syndicaatleningen) die beheerd worden door Triodos Investment Management BV. Ultimo 2019 bedroeg de waarde van de syndicaatleningen EUR 9.494.758. Gedurende 2019 heeft Stichting Hivos-Triodos Fonds de participatie in het vermogen van Centenary Bank in Oeganda verkocht, waarbij onder andere gelieerde partijen Triodos Fair Share Fund en Triodos SICAV II - Microfinance Fund als kopende partij optraden. Deze transactie is onder marktconforme voorwaarden aangegaan.

5 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. Hivos-Triodos Fonds en Stichting Triodos Sustainable Finance Foundation zijn aandeelhouders van MFX Solutions. Beide fondsen hebben een minderheidsbelang. Daarnaast sluit Hivos-Triodos Fonds valutatermijncontracten af met MFX Solutions. De balanswaarde van alle afgesloten contracten is ultimo 2019 EUR 219.748 credit. Betreffende de afgesloten contracten is geen onderpand betaald per ultimo 2019.

Zeist, 4 juni 2020

Bestuur Stichting Hivos-Triodos Fonds

Dick van Ommeren
Jacco Minnaar

Overige gegevens

ANBI-status

Hivos-Triodos Fonds is door de Belastingdienst aangewezen als een Algemeen Nut Beogende Instelling (ANBI). Het RSIN van Hivos-Triodos Fonds is 803826199.

Resultaatverdeling

De statuten van Hivos-Triodos Fonds geven geen aanwijzing over de resultaatverdeling.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Hivos-Triodos Fonds

Verklaring over de jaarrekening 2019

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Hivos-Triodos Fonds ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Richtlijn 640 'Organisaties zonder winststreven' van de Nederlandse Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ 640).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019 van Stichting Hivos-Triodos Fonds te Zeist gecontroleerd.
De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de winst-en-verliesrekening over 2019; 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 RJ 640.

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 Stichting Hivos-Triodos Fonds zoals vereist in 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).

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.,
Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam,
Postbus 8800, 3009 AV Rotterdam
T: 088 792 00 10, F: 088 792 95 33, www.pwc.nl

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

Benadrukking van de onzekerheid in verband met de effecten van het coronavirus (Covid-19)

Wij wijzen op de toelichting in paragraaf COVID-19 van de jaarrekening waarin het bestuur de mogelijke invloed en gevolgen van het coronavirus (Covid-19) op de stichting en op de omgeving waarin de stichting opereert alsmede de genomen en geplande maatregelen om met deze gebeurtenissen en omstandigheden om te gaan heeft beschreven. In deze toelichting is ook beschreven dat er nog steeds onzekerheden bestaan en dat het daarom op dit moment redelijkerwijs niet goed mogelijk is om de toekomstige effecten in te schatten. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot de aangelegenheid.

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 het bestuur;
- bericht van de raad van toezicht;
- overige gegevens;
- 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 RJ 640 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 de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag in overeenstemming met RJ 640.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening
Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met RJ 640; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur 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 het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Rotterdam, 4 juni 2020
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

J. IJspeert RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2019 van Stichting Hivos-Triodos Fonds

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

Wij communiceren met de raad van toezicht onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Bezoekadres

Stichting Hivos-Triodos Fonds
Nieuweroordweg 1
Postbus 55
3700 AB Zeist
Telefoon 030 693 65 11 (klantcontact)
Telefoon 030 693 65 00 (algemeen)
www.triodos-im.com

Colofon

Stichting Hivos-Triodos Fonds Jaarverslag 2019

Verschijning
Juni 2020

Grafisch ontwerp
Michael Nash Associates, Londen

Lay out
Via Bertha, Utrecht

Voor reacties of vragen over dit verslag kunt u contact opnemen met Triodos Bank.
Dit verslag is ook beschikbaar en te downloaden via: www.triodos-im.com

Hivos people unlimited

Triodos Bank

Stichting Hivos-Triodos Fonds is een gezamenlijk initiatief van Hivos en Triodos Bank.