

Lemstra van der Korst N.V.  
t.a.v. de heer mr. M.N. van Dam  
Prins Hendriklaan 16  
1075 BC Amsterdam  
per e-mail: [m.vandam@lvdk.com](mailto:m.vandam@lvdk.com)

Datum  
17 augustus 2022

Onderwerp: Reactie op brief Stichting Certificaathouders Triodos Bank d.d. 6 juli 2022  
(uw kenmerk: 5340)

Geachte heer Van Dam,

De Raad van Bestuur (RvB) van Triodos Bank N.V. ("**Triodos Bank**") heeft uw brief van 6 juli 2022 namens de Stichting Certificaathouders Triodos Bank (de "**Stichting**") in goede orde ontvangen. In deze brief heeft de Stichting een aantal kritische kanttekeningen geplaatst bij het beleid en de gang van zaken van Triodos Bank. In het bijzonder zien deze kritiekpunten op de wijze waarop en de mate waarin Triodos Bank de positie en belangen van houders van certificaten van aandelen in het kapitaal van Triodos Bank ("**Certificaten**" en houders ervan "**Certificaathouders**") heeft betrokken in het proces dat heeft geresulteerd in het besluit van Triodos Bank van december 2021 om zich te richten op het verhandelbaar maken van de Certificaten op een '*multilateral trading facility*' (MTF) en de daarmee samenhangende beslissing om het tot op dat moment bestaande systeem van verhandelbaarheid van Certificaten via Triodos Bank tegen '*net asset value*' (NAV) los te laten. De Stichting heeft Triodos Bank voorts gesommeerd om bepaalde aanvullende informatie en documenten aan de Stichting te verstrekken. De reactie van Triodos Bank op uw brief en op de daarin vervatte sommaties vindt u hierna.

### **Algemene opmerkingen**

Triodos Bank betreurt het dat de Stichting de stap heeft gezet om via een advocatenbrief de escalatie te zoeken in haar relatie met Triodos Bank. Wat Triodos Bank betreft past dit niet bij de wijze waarop de relatie tussen Triodos Bank en de Stichting zich de afgelopen maanden heeft ontwikkeld en bij de open en constructieve houding die Triodos Bank in die contacten heeft ingenomen.

De Stichting is helaas niet ingegaan op de herhaalde uitnodiging van Triodos Bank om in vervolg op de constructieve meeting van 12 mei de onderlinge gesprekken voort te zetten, welke uitnodiging laatstelijk nog in de brief van Triodos Bank van 28 juni aan de Stichting is gedaan. Triodos Bank heeft zich altijd ingespannen – en zal zich ook in de toekomst blijven inspannen – om zoveel mogelijk de constructieve dialoog met haar Certificaathouders op te zoeken.

Triodos Bank neemt voorts de in uw brief aangekondigde mogelijke stap naar een enquêteprocedure ten overstaan van de Ondernemingskamer niet licht op. Wat Triodos Bank betreft, is terughoudendheid en prudentie geboden bij het schermen met dergelijke stappen tegen een onder toezicht staande bank. De belangen van de stakeholders van Triodos Bank vergen ook dat terughoudendheid en prudentie worden betracht. De brief wekt niet de indruk dat de Stichting zich voldoende rekenschap geeft van de onrust rond het bankbedrijf van Triodos Bank die een enkele aankondiging van een dergelijke procedure al teweeg zou kunnen brengen en de zware wissel qua middelen en tijdsbeslag voor betrokkenen die het moeten voeren van zo'n procedure op de organisatie van Triodos Bank zou trekken. Triodos Bank kan ook niet uitsluiten dat een enquêteprocedure tot vertraging zal leiden in het proces om te komen tot handel van de Certificaten op de MTF. Daardoor zou een oplossing voor het probleem van verhandelbaarheid van de Certificaten dat op dit moment alle Certificaathouders raakt nog langer op zich laten wachten en zou deze oplossing in het ergste geval zelfs helemaal uit zicht kunnen raken. De Stichting, die zegt op te komen voor de belangen van alle Certificaathouders en die onder verwijzing naar haar statuten zegt zich ook nadrukkelijk te richten op het behoud van de bancaire functie die Triodos Bank vervult, zou zich af moeten vragen of het voeren van een enquêteprocedure een geschikt middel is om de door haar gestelde doelen te bereiken. Naar het oordeel van Triodos Bank is dat niet het geval.

## **De communicatie en informatieverstrekking door Triodos Bank**

De Stichting bestempelt in haar brief de communicatie van Triodos Bank met haar Certificaathouders als gebrekkig (brief nr. 1.3). Zij stelt voorts dat de door Triodos Bank verstrekte informatie aan Certificaathouders 'uiterst summier' zou zijn (brief nrs. 1.6 en 2.16) en dat Triodos Bank zou weigeren openheid van zaken te verschaffen (brief nr. 1.4). Triodos Bank kan zich niet vinden in deze kwalificaties. In dat kader merkt Triodos Bank het volgende op.

Triodos Bank heeft uitvoerig toelichting en uitleg gegeven over de redenen die aan het besluit ten grondslag lagen en over het besluitvormingsproces dat is doorlopen om alle stappen te zetten om te komen tot verhandeling van de Certificaten op een MTF als alternatief voor het tot op dat moment bestaande handelssysteem. Daarbij zijn zowel voor als na de besluitvorming verscheidene bijeenkomsten met Certificaathouders gehouden om inzicht te krijgen in de positie van Certificaathouders en teneinde toelichting en uitleg te geven.

Het betreft dan zowel de formele bijeenkomsten zoals de aandeelhoudersvergaderingen van Triodos Bank en vergaderingen van Certificaathouders van Stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank ("SAAT") alsook de vele informatiebijeenkomsten die Triodos Bank (en SAAT) in het najaar van 2021 en in het voorjaar van 2022 met groepen Certificaathouders in de vijf verschillende landen hebben gehouden. In totaal ging het in de periode tussen mei 2020 en mei 2022 om meer dan 20 vergaderingen en bijeenkomsten die, niettegenstaande de beperkingen als gevolg van COVID-19, goed werden bezocht en waarin grote groepen Certificaathouders actief hebben geparticipeerd.

Triodos Bank, en ook overigens SAAT, hebben in al deze bijeenkomsten een vergaande inspanning geleverd om vragen van Certificaathouders uitgebreid en naar beste vermogen te beantwoorden. Illustratief is de gang van zaken tijdens de AVA van 20 mei 2022 waarin Triodos Bank alle vragen van de Stichting uitgebreid heeft beantwoord. Voor de AVA's en BAVA's geldt nog specifiek dat de vragen waarvoor tijdens de betreffende bijeenkomst geen tijd meer was achteraf schriftelijk zijn beantwoord en de betreffende antwoorden op de website zijn geplaatst. In totaal zijn 325 nagekomen vragen op deze wijze schriftelijk beantwoord in de bovengenoemde periode. Triodos Bank heeft daarnaast e-mails aan Certificaathouders gestuurd met samenvattingen en links naar de video-opnames en heeft ook via haar websites uitgebreide en gedetailleerde informatie verschaft.

Ook in de financiële verslaggeving gaf – en geeft - Triodos Bank gedetailleerde informatie over de gemaakte keuzes met betrekking tot de verhandelbaarheid van Certificaten en de dilemma's waarvoor Triodos Bank zich in dat kader geplaatst zag. Illustratief hiervoor zijn de uitgebreide passages over '*redesigning our capital instrument*' in het bestuursverslag dat is opgenomen in het jaarverslag over Triodos Bank over 2021.

Tegen deze achtergrond kan in redelijkheid niet worden volgehouden dat er sprake is geweest van een 'uiterst summiere' informatieverstrekking door Triodos Bank. De wijze waarop en de frequentie waarmee Triodos Bank bijvoorbeeld de hiervoor genoemde bijeenkomsten van Certificaathouders organiseert gaat aanzienlijk verder dan wat bij grote ondernemingen met een verspreid bestand aan kapitaalverschaffers gebruikelijk is. Hetzelfde geldt voor het gebruik om vragen van Certificaathouders waarvoor tijdens bijeenkomsten of vergaderingen geen tijd meer is nadien nog schriftelijk en publiek te beantwoorden.

De Stichting stelt dat Triodos Bank zich in een bijzondere relatie tot de Certificaathouders zou bevinden (brief nr. 3.2), waaraan zij impliciet een verdergaande aanspraak op informatie dan gebruikelijk meent te ontleen. Triodos Bank is niet van mening dat de Stichting een dergelijke verdergaande aanspraak op informatie heeft. Het voorgaande laat echter zien dat de wijze waarop en de mate waarin Certificaathouders worden geïnformeerd passend is bij de verhouding tussen Triodos Bank en haar Certificaathouders en dat een en ander bovendien significant verder gaat dan wat bij andere ondernemingen gebruikelijk is.

Triodos Bank herkent zich gelet op het bovenstaande niet in het door de Stichting geuite bezwaar dat Triodos Bank niet voldoende transparant is geweest over de ontwikkelingen in het proces dat Triodos Bank tussen januari 2021 en december 2021 heeft doorlopen om te komen tot besluitvorming over hoe Certificaten in de toekomst verhandeld zouden kunnen worden. Het mag zo zijn dat bepaalde Certificaathouders en/of de Stichting zich inhoudelijk niet kunnen vinden in hetgeen zijdens Triodos Bank in al deze publicaties, vergaderingen, bijeenkomsten of andere contactmomenten wordt meegedeeld, maar dat wil niet zeggen dat de communicatie gebrekkig is, dat Triodos Bank onvoldoende transparant zou zijn of dat de informatieverstrekking vanuit Triodos Bank uiterst summier zou zijn.

## **Het besluit van Triodos Bank om zich te richten op het verhandelbaar maken van de Certificaten op een MTF**

De Stichting wekt in haar brief op verschillende plaatsen de indruk dat het besluit van Triodos Bank om te koersen op een verhandeling van de Certificaten op een MTF en daarmee het handelssysteem via Triodos Bank tegen NAV los te laten op een onvoldoende solide basis berust, zowel wat betreft inhoud als proces. Ook stelt de Stichting de vraag aan de orde of Triodos Bank zich in dit kader voldoende rekenschap heeft gegeven van de gerechtvaardigde belangen van Certificaathouders (brief nr. 3.3) en op welke wijze deze belangen in concreto zijn meegewogen (brief nr. 2.17).

Uit de reeds door Triodos Bank gegeven toelichting blijkt wel dat Triodos Bank bepaald niet over één nacht ijs is gegaan om te komen tot het besluit om de eerder bestaande handelssystematiek los te laten. Dat laat zich verklaren door het feit dat het eerdere handelssysteem reeds decennia bestond en ook jarenlang goed heeft gefunctioneerd. Wat dat laatste punt betreft verwijst Triodos Bank naar het overzicht van gebruik van de 'Ruimte voor Inkoop van Certificaten' ("**Ruimte voor Inkoop**") dat Triodos Bank op 10 februari 2022 op haar website heeft gepubliceerd.<sup>1</sup> Dit overzicht laat zien dat de handelsbuffer, die sinds 2017 vanwege wijzigingen in Europese wet- en regelgeving tot een vast, door DNB goed te keuren bedrag was beperkt, jarenlang nauwelijks is aangesproken. Er was dus wel degelijk lange tijd sprake van een adequate balans tussen aankopen en verkopen van Certificaten.

Het overzicht van het buffergebruik laat ook zien dat de situatie in maart 2020, toen de COVID-19 pandemie voor het eerst in volle hevigheid om zich heen greep in de landen waarin Triodos Bank actief is, zonder precedent was. In zoverre lijkt (het gedrag van beleggers gedurende) de COVID-19 pandemie de aanjager van de disbalans tussen aan- en verkopen van Certificaten. In maart 2020 deed zich een situatie van grote economische en maatschappelijke ongewisheid voor en dit betrof ook de impact die COVID-19 mogelijk zou kunnen hebben op de economie en de business van Triodos Bank.

---

<sup>1</sup> <https://www.triodos.com/binaries/content/assets/shared/saat-assets/saat/220210-historic-overview-dr-trading-buffer-2007-2021-nl.pdf>

In de zomer van 2020 bleek bij het opmaken van de halfjaarcijfers dat vooralsnog geen sprake was van een overheersend negatieve invloed op de business van Triodos Bank. De financiële markten hadden zich bovendien in enige mate gestabiliseerd en de algehele COVID-19 situatie leek er inmiddels ook beter uit te zien. Hervatting was ook in het belang van Certificaathouders. Triodos Bank meende in de gegeven omstandigheden op het moment van hervatting van de facilitering van handel in oktober 2020 dat de handelspatronen zich anders konden ontwikkelen dan vlak voor de eerste opschorting in maart 2020 het geval was, maar realiseerde zich uiteraard dat de kans bestond dat dit toch niet het geval zou kunnen zijn.

Ook na de hernieuwde opschorting in januari 2021 heeft Triodos Bank niet direct de conclusie kunnen trekken dat het bestaande handelssysteem niet langer zou moeten worden gehandhaafd. Triodos Bank is geleidelijk tot dit inzicht gekomen nadat zij – in het verlengde van de aankondiging die zij bij persbericht van 5 januari 2021 heeft gedaan – een grondig proces heeft doorlopen, deels met behulp van externe adviseurs, om de gerezen problemen te analyseren, om mogelijke scenario's te identificeren en om tot beraadslaging en besluitvorming op relevante niveaus te komen over uiteindelijke keuzes die tussen die scenario's moesten worden gemaakt.

Voor dat proces was tijd nodig, niet in de laatste plaats omdat Triodos Bank ook ruimschoots tijd heeft ingeruimd om op verschillende momenten in het proces Certificaathouders te informeren en om via vergaderingen en bijeenkomsten ook de meningen, vragen, wensen en zorgen van Certificaathouders te vernemen. Zorgvuldigheid was ook geboden vanwege het feit dat het vraagstuk feitelijk ging over hoe Triodos Bank voorziet in haar CET-1 kapitaal. Dit maakte dat vanuit het perspectief van (Europeesrechtelijk) financieel toezichtrecht zorgvuldig naar de beschikbare mogelijkheden gekeken moest worden, waarbij komt dat uit dit perspectief ook bepaalde beperkingen voortvloeiden die in acht moesten worden genomen. Tot slot lag, juist vanwege het feit dat het op dat moment bestaande handelssysteem zoveel jaren naar tevredenheid had gefunctioneerd en tevens de missie van Triodos Bank had gewaarborgd, de lat voor het definitief loslaten ervan intern hoog in die zin dat een intensieve afweging en contemplatie in het proces werden geleverd om uiteindelijk tot definitieve keuzes te kunnen komen.

Overigens valt op dat de Stichting in de brief veelvuldig rept van het verschijnsel van de 'speculerende belegger' (bijvoorbeeld in brief nr. 3.2) en dat de Stichting stelt dat Certificaathouders juist in Triodos Bank zouden hebben geïnvesteerd omdat zij geen speculatie wensten (brief nr. 2.14). Als de Stichting hiermee bedoelt te suggereren dat Certificaathouders bij verhandeling op een MTF zijn overgeleverd aan de grillen van speculerende beleggers, dan is dat een onjuiste voorstelling van zaken. Dat de prijs waartegen Certificaten verhandeld zullen worden zal worden bepaald door vraag en aanbod, maakt nog niet dat van speculatie sprake zal zijn. Bij een MTF is juist sprake van handel binnen een community van bekende en bewuste investeerders en de handel zal ook binnen bepaalde kaders kunnen plaatsvinden.

Als de Stichting bedoelt te betogen dat Certificaathouders in het verleden altijd een harde aanspraak op Triodos Bank hadden om op elk gewenst moment en in elke gewenste omvang hun Certificaten tegen NAV in te kopen, dan geldt dat dit niet juist is. De Stichting creëert ten onrechte de indruk dat het oude handelssysteem en de voorgenomen verhandeling op een MTF zich op uitersten van een spectrum bevinden, terwijl die verschillen in werkelijkheid aanzienlijk genuanceerder dienen te worden beoordeeld. Triodos verwijst naar de uitgebreide toelichting die zij tijdens de bijeenkomsten met Certificaathouders in februari 2022 heeft gegeven over wat een MTF is en wat de kenmerken van verhandeling via een MTF zijn.

Wat daar ook verder van zij, uit het voorgaande blijkt dat Triodos Bank zich serieus rekenschap heeft gegeven van de gerechtvaardigde belangen van Certificaathouders en dat deze belangen op adequate wijze zijn meegewogen in de door Triodos Bank te nemen beslissingen. Ten overvloede memoreert Triodos Bank op deze plaats dat zij bij de zoektocht naar mogelijke oplossingen en de besluitvorming daarover gehouden was om de belangen van al haar stakeholders in de afweging te betrekken, dus niet enkel de belangen van Certificaathouders. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om de belangen van klanten, zoals spaarders en kredietnemers, die er belang bij hebben dat Triodos Bank haar missie kan uitvoeren en nieuw kapitaal kan aantrekken via een MTF, ook al gaat dit mogelijk (tijdelijk) ten koste van de waarde van door Certificaathouders geïnvesteerd risicodragend kapitaal. Hoe dan ook, Triodos Bank herkent zich niet in de door de Stichting ter zake geuite kritiek.

## **De wijze waarop Certificaathouders in het besluitvormingsproces zijn betrokken**

De Stichting schrijft in nr. 2.13 van haar brief dat Triodos Bank "*eenzijdig en zonder overleg*" zou hebben besloten om het vroegere handelssysteem voor Certificaten via Triodos Bank op basis van NAV te verlaten en om in plaats daarvan te koersen op verhandeling op een MTF voor de Certificaten. Dit is een onjuiste voorstelling van zaken.

Op verschillende momenten in tijd sinds januari 2021 zijn Certificaathouders in de gelegenheid gesteld om hun visie op het probleem rond de handelbaarheid van Certificaten en op de voorgestelde oplossingen te geven. Reeds tijdens de in mei 2021 gehouden AVA en de daaropvolgende vergadering van Certificaathouders van SAAT is met Certificaathouders over dit onderwerp gesproken en zijn vragen van Certificaathouders hierover beantwoord.

Op de BAVA van 28 september 2021 heeft Triodos Bank een uitgebreide presentatie gegeven over de analyse van de problemen, de criteria waaraan een oplossing zou moeten voldoen en de op dat moment voorgestelde oplossingsrichtingen (handhaving status quo, notering Certificaten aan Euronext en verhandeling van de Certificaten op een MTF). Certificaathouders hebben hierover vervolgens uitgebreid vragen kunnen stellen tijdens de BAVA en de daaropvolgende vergadering van Certificaathouders van SAAT.

In de periode erna hebben ook maar liefst acht bijeenkomsten met Certificaathouders plaatsgevonden waarin Triodos Bank een nadere toelichting heeft gegeven en waarin vragen van Certificaathouders zijn beantwoord.

De Certificaathouders zijn hiermee ruimschoots in de gelegenheid gesteld om vooraf aan Triodos Bank en aan SAAT hun zienswijzen kenbaar te maken ten aanzien van de door Triodos Bank te maken keuzes. Blijkens de hoge opkomst en actieve participatie tijdens deze vergaderingen en bijeenkomsten en het grote aantal vragen dat Triodos Bank in dat kader heeft beantwoord hebben Certificaathouders ook in aanzienlijke mate van de geboden gelegenheid gebruik gemaakt. Triodos heeft daarnaast via Ipsos een onderzoek onder Certificaathouders (en onder andere stakeholders) laten verrichten. Van een 'zonder overleg' genomen beslissing was dus geen sprake. Integendeel, Triodos Bank heeft in de vanwege COVID-19 moeilijke omstandigheden kosten noch moeite gespaard om zinvol en intensief met haar Certificaathouders te kunnen interacteren over dit onderwerp.

Nadien heeft Triodos Bank bovendien uitgebreid verantwoording afgelegd over de genomen beslissingen. Dit heeft zij gedaan in het uitgebreide persbericht van 21 december 2021 (en de bijbehorende videoboodschap die dezelfde dag is gepubliceerd), in de verschillende interactieve webinars met Certificaathouders die in februari 2022 zijn georganiseerd, tijdens de BAVA van 29 maart 2022 en de AVA van 20 mei 2022. Bij laatstgenoemde AVA en bijbehorende vergadering van Certificaathouders van SAAT is ook uitgebreid gesproken over het dividendbeleid van Triodos Bank en over het dividendvoorstel over 2021.

Het verwijt van de Stichting dat Triodos Bank in december 2021 eenzijdig het besluit zou hebben genomen zich te richten op het verhandelbaar maken van de Certificaten op een MTF, kan Triodos Bank niet plaatsen. Het nemen van dit besluit behoort immers tot de bevoegdheid en de verantwoordelijkheid van de RvB van Triodos Bank, onder toezicht van de raad van commissarissen (RvC). Het besluit is genomen door de RvB met goedkeuring van de RvC. Voor de goede orde merkt Triodos Bank op deze plaats op dat SAAT in december 2021 ter zake van voornoemd besluit niet is gevraagd om enig formeel goedkeuringsbesluit te nemen. Wel is SAAT gevraagd om vooraf haar visie op het voorgenomen besluit te nemen. Het persbericht van 21 december 2021 geeft een weergave van deze visie van SAAT.

## **De proportionaliteit en subsidiariteit van het genomen besluit**

Onder de kop 'proportionaliteit en subsidiariteit' stelt de Stichting in nrs. 3.6-3.11 feitelijk de vraag aan de orde of het probleem rond de verhandelbaarheid in Certificaten zoals dat zich in maart 2020 en nadien manifesteerde wel een oplossing behoefde (proportionaliteit) en of in plaats van de voorgenomen MTF-verhandeling geen andere oplossing mogelijk was (subsidiariteit).



In dat kader wijst de Stichting onder meer op het nog onbenutte gedeelte van de buffer in de Ruimte voor Inkoop ten tijde van de tweede opschorting in januari 2021 (brief nr. 2.10), de mogelijkheid van het benaderen van grote institutionele partijen (brief nrs. 3.10-3.11) en een eerder door Triodos Bank intern opgestelde 'longlist' van mogelijke oplossingen (brief nr. 3.9). In nr. 3.7 van de brief wekt de Stichting zelfs de suggestie dat Triodos Bank de in maart 2020 ontstane situatie wellicht 'gewoon' had kunnen uitzitten.

Triodos Bank heeft begrip voor de vraag van Certificaathouders of er niet een andere oplossing mogelijk was geweest dan de thans voorgenomen verhandeling op een MTF. Triodos Bank meent echter dat zij in alle interacties die zij met Certificaathouders heeft gehad reeds afdoende heeft toegelicht dat dit niet het geval was. Voor de goede orde zet Triodos Bank hierna de belangrijkste punten nogmaals uiteen.

De criteria die Triodos Bank hanteerde bij de beoordeling van mogelijke oplossingen om structureel te voorzien in een hernieuwde mogelijkheid tot verhandelbaarheid van Certificaten en toegang van Triodos Bank tot het ophalen van CET-1 kapitaal via Certificaten zijn reeds gepresenteerd tijdens de BAVA van 28 september 2021. Het is juist dat Triodos Bank intern voor die tijd een 'longlist' van uiteenlopende oplossingsrichtingen had samengesteld. Het was echter zo dat geen van de andere alternatieven op die longlist naar het oordeel van Triodos Bank een realistisch vooruitzicht bood om in voldoende mate aan de door Triodos Bank gestelde criteria tegemoet te kunnen komen.

Tijdens de BAVA van 28 september 2021 werd overigens naast het verhandelen van de Certificaten op een MTF en het verkrijgen van een notering voor Certificaten aan Euronext ook de optie van het handhaven van het bestaande handelssysteem genoemd. In zoverre is de opmerking van de Stichting onjuist dat enkel de scenario's rond het verkrijgen van een beursnotering de 'shortlist' hadden gehaald (brief nr. 3.9). Wel is het zo dat Triodos Bank daarbij ook aangaf dat het bestaande systeem van facilitering van transacties in Certificaten tegen de grenzen van groei en verhandelbaarheid aanliep.

De Stichting stelt ten onrechte dat Triodos Bank niet serieus overwogen zou hebben om grotere (institutionele) partijen te benaderen (brief nr. 3.10). Deze mogelijkheid is overwogen, zij het dat daarbij al vrij snel is onderkend dat deze optie geen realistisch vooruitzicht bood op het kunnen bieden van een oplossing die zou voldoen aan de door Triodos Bank geformuleerde criteria. Daarbij speelden overigens niet alleen overwegingen met betrekking tot de missie van Triodos Bank een rol, maar ook de praktische haalbaarheid binnen het op dat moment bestaande systeem vanuit het perspectief van het type institutionele partijen voor wie een investering in Triodos Bank mogelijk interessant zou zijn. Overigens kan Triodos Bank de opmerking van de Stichting dat eind 2020, begin 2021 het 'leeuwendeel' van de institutionele beleggers hun Certificaten zouden hebben verkocht (brief nr. 4.2(iii)) niet plaatsen. Dat institutionele beleggers in deze periode Certificaten in deze omvang zouden hebben verkocht, is een onjuiste voorstelling van zaken.



De suggestie van de Stichting dat Triodos Bank de gebleken disbalans in aan- en verkooporders van Certificaten wellicht op een langere termijn uit de bestaande buffer had kunnen opvangen, mist naar het oordeel van Triodos Bank grond. De hoogte van de beschikbare Ruimte voor Inkoop is een harde buitengrens op basis van EU-regelgeving en op basis van door DNB gegeven goedkeuring. Reeds bij de hernieuwde opschorting van de handel in januari 2021 was gebleken dat de disbalans in aan- en verkooporders niet kon worden opgevangen binnen de kaders van het op dat moment bestaande handelssysteem.

In december 2021 beschikte Triodos Bank niet over indicaties dat dit bij een hernieuwde opening wel het geval zou kunnen zijn.

Ter zijde, het feit dat de beschikbare buffer van de Ruimte voor Inkoop op het moment van de tweede opschorting in januari 2021 'slechts' op EUR 21 miljoen stond zoals de Stichting aangeeft (brief nr. 2.10) geeft niet het volledige beeld van de op dat moment bestaande situatie. Zoals uit het genoemde historisch overzicht van het buffergebruik binnen de Ruimte voor Inkoop blijkt, was de stand van het gebruik van de buffer in de in de laatste weken van 2020 bijna EUR 30 miljoen. Dat de stand per ultimo 2020 is gezakt naar EUR 21 miljoen had vooral te maken met een investering in Certificaten door een institutionele partij die in de laatste week van 2020 werd geformaliseerd. Deze investering was op dat moment al enige tijd in voorbereiding. Het zou in de gegeven omstandigheden niet prudent zijn geweest om de beschikbare buffer helemaal vol te laten lopen alvorens tot opschorting van de verhandelbaarheid via Triodos Bank over te gaan. Tegen die achtergrond is begrijpelijk dat Triodos Bank ook bij de toenmalige bufferstand onder de Ruimte voor Inkoop tot de tweede opschorting is overgegaan.

Triodos Bank kan gelet op het voorgaande niet anders concluderen dan dat het genomen besluit voldoet aan de door de Stichting geformuleerde eisen van proportionaliteit en subsidiariteit. Het staat de Stichting uiteraard vrij om vragen op te werpen over mogelijke alternatieven. Triodos Bank zou echter van de Stichting verwachten dat zij zelf de door haar geopperde alternatieven kritisch beoordeelt. De brief van de Stichting geeft daarvan evenwel onvoldoende blijk.

### **De huidige informatieverzoeken van de Stichting**

De Stichting stelt in nr. 1.3 van haar brief dat transparantie een fundamenteel uitgangspunt is voor een constructief gesprek. Triodos Bank is het daarmee eens. De Stichting geeft blijkens de brief echter een invulling aan transparantie die evenzeer juridisch onhoudbaar als feitelijk onwerkbaar is. Kort gezegd meent de Stichting aan haar gestelde positie als belangenbehartiger van een groep Certificaathouders een aanspraak te kunnen ontleen op inzage in – en afschrift van – allerlei interne documenten van Triodos Bank. Wat Triodos Bank betreft heeft de Stichting geen belang bij, laat staan recht op, de verstrekking van dergelijke informatie en documenten.

Triodos Bank is een onder toezicht staande bank met een op die status toegesneden governance en interne procedures. Aan de hand van die governance en procedures is een zorgvuldig besluitvormingsproces doorlopen waarover Triodos Bank uitgebreid verantwoording heeft afgelegd. Zoals hiervoor uitgebreid en met verwijzingen is toegelicht, heeft Triodos Bank daarbij een hoge mate van transparantie betracht in haar informatieverstrekking naar – en communicatie met - Certificaathouders. De vragen die de Stichting nu stelt heeft zij, althans personen behorende tot de kring van betrokkenen van de Stichting, ook al kunnen stellen tijdens de vele vergaderingen en bijeenkomsten met Certificaathouders die in de relevante periode hebben plaatsgevonden. Het enkele feit dat iemand geen genoegen wil nemen met een op een vraag gegeven antwoord maakt nog niet dat die vraag nog eens gesteld moet worden onder dreiging van een enquêteprocedure of dat de vragensteller in staat gesteld moet worden om zelf aan de hand van de administratie van de vennootschap nader onderzoek te doen.

Daarnaast geldt in meer algemene zin dat aandeelhouders (en certificaathouders) juridisch gezien geen recht hebben op inzage in bedrijfsvertrouwelijke informatie of in documenten die tot de administratie van de vennootschap behoren. Het betreft bedrijfsvertrouwelijke stukken (waaronder stukken die van externe adviseurs zijn ontvangen) of andere stukken die gevoelige informatie bevatten. Een voorbeeld is de rapportage van Ipsos over de in het najaar van 2021 uitgevoerde enquêtes waarnaar de Stichting herhaaldelijk verwijst (brief nrs. 1.5 en 4.2). De rapportage betrof een onderzoek dat in opdracht van Triodos Bank is verricht. In dit onderzoek zijn niet alleen Certificaathouders, maar ook klanten en werknemers van Triodos Bank betrokken en de aan Triodos Bank uitgebrachte rapportage bevat ook ten aanzien van die groepen bedrijfsvertrouwelijke informatie.

De suggestie van de Stichting dat Triodos Bank het stuk zou achterhouden omdat zij de uitkomsten op onjuiste en/of selectieve wijze zou hebben gepresenteerd (brief nr. 1.5) mist grond en Triodos Bank werpt deze beschuldiging verre van zich. Feit is dit het hier om bedrijfsvertrouwelijke informatie van Triodos Bank gaat en dat Certificaathouders geen aanspraak hebben op het ontvangen van dezelfde informatie en stukken als waartoe de RvB van Triodos Bank toegang heeft. Triodos Bank heeft al een verdergaande mate van openheid betracht dan wat in het bedrijfsleven gebruikelijk is door een samenvatting van de onderzoeksbevindingen van Ipsos te publiceren. Voor een nog verdergaande openbaarmakingsverplichting bestaat geen grond.

Voor de goede orde merkt Triodos Bank nog op dat de door de Stichting geopperde route van het ondertekenen van een geheimhoudingsverklaring (brief nr. 1.4) inderdaad geen oplossing biedt. De fundamentele kwestie dat het informatie en stukken van Triodos Bank betreft waarop een Certificaathouder geen recht heeft, wordt hierdoor niet opgelost.

Bovendien acht Triodos Bank het gelet op de op haar rustende verplichtingen uit hoofde van wet- en regelgeving niet wenselijk en niet mogelijk een (vertegenwoordiger van een) groep Certificaathouders op deze wijze selectief te voorzien van niet-publieke informatie.

## **De vragen van de Stichting**

Triodos Bank meent met het voorgaande de vragen die de Stichting in haar brief van 6 juli heeft opgeworpen afdoende te hebben beantwoord. Voor het overige verwijst Triodos Bank naar de overview die vandaag tegelijk met de cijfers over het eerste half jaar van 2022 van Triodos Bank is gepubliceerd.

## **Tot besluit**

Triodos Bank begrijpt uiteraard goed dat er Certificaathouders zijn die teleurgesteld zijn in het feit dat geen andere oplossing mogelijk is gebleken dan het realiseren van een verhandeling van de Certificaten op een MTF. Triodos Bank is zich ook bewust van het feit dat het loslaten van het handelssysteem via Triodos Bank op basis van NAV gevolgen heeft voor Certificaathouders en dat bepaalde Certificaathouders daar ongelukkig over zijn.

Tegelijkertijd wil Triodos Bank ervoor waken om te blijven hangen in '*what if*' scenario's die geen realistisch uitzicht op een daadwerkelijke oplossing voor de gerezen problemen zouden hebben geboden. Wat Triodos Bank betreft is het noodzakelijk dat zij nu alle tijd, energie en middelen richt op de toekomst. Die toekomst omvat het realiseren van de strategie van de bank om een zo groot mogelijke impact te kunnen realiseren en om voor al onze stakeholders (waaronder huidige en toekomstige Certificaathouders) waarde te realiseren. Die toekomst omvat ook het traject om op de kortst mogelijke termijn te komen tot verhandeling van de Certificaten op een MTF waarmee voorzien kan worden in een structurele mogelijkheid van verhandelbaarheid van Certificaten voor alle Certificaathouders.

Het is Triodos Bank opgevallen dat de Stichting ervoor heeft gekozen om de namens haar verstuurde bezwarenbrief vooralsnog niet openbaar te maken, maar dat de Stichting het bestaan van deze brief inmiddels wel op de voorpagina van haar website noemt onder de kop "*Juridische stappen komen dichterbij*". Omdat Triodos Bank het belangrijk vindt dat haar Certificaathouders gelijktijdig worden geïnformeerd zal Triodos Bank een kopie van haar eigen brief op haar website plaatsen.

Triodos Bank doet een klemmend beroep op de Stichting om haar huidige op escalatie gerichte koers te herzien. Triodos Bank begrijpt de gevoelens van teleurstelling en onzekerheid die bij bepaalde Certificaathouders leven. De enige uitweg is echter voorwaarts. Een juridische procedure zoals de Stichting die kennelijk voorstaat zal Triodos Bank alleen maar belasten en daarmee de kansen op het kunnen realiseren van een oplossing voor al onze Certificaathouders ondergraven.

Dat kan toch niet een uitkomst zijn waar de Stichting werkelijk op uit is, mede gezien haar statutaire doelstelling.

Uiteraard hoopt Triodos Bank dat zij de draad van de eerdere constructieve gesprekken met de Stichting weer kan oppakken. Triodos Bank zou hopen dat de Stichting juist ook met haar in gesprek wil om te praten over de verdere inrichting en vormgeving van de MTF. Met de vandaag aangekondigde selectie van Captin als de MTF-*provider* heeft Triodos Bank een belangrijke stap kunnen zetten in het realiseren van verhandelbaarheid van Certificaten op een MTF-platform. Triodos Bank zou er prijs op stellen om van de Stichting te vernemen of binnen haar achterban nog bepaalde ideeën leven over de inrichting van het MTF-handelssysteem die Triodos Bank in het verdere proces zou kunnen betrekken.

Wat Triodos Bank betreft, zou dan ook op korte termijn een nieuw gesprek met de Stichting worden ingepland. De bal ligt wat Triodos Bank betreft bij de Stichting om te bepalen of zij op deze herhaalde uitnodiging in wil gaan. Triodos Bank ziet het antwoord van de Stichting hierop graag tegemoet.

Met vriendelijke groet,

namens de RvB van Triodos Bank,



Jacco Minnaar