

Driebergen-Rijsenburg, 25 maart 2022

Vereniging van Effectenbezitters  
h.o.d.n. European Investors-VEB  
t.a.v. de heer Gerben Everts  
Amaliastraat 7  
2514 JC Den Haag  
**per e-mail:** [jschmets@veb.net](mailto:jschmets@veb.net)

## **Betreft: Reactie op brief VEB d.d. 17 maart 2022 (uw kenmerk: 2022132)**

Geachte heer Everts,

De Raad van Bestuur (RvB) en de Raad van Commissarissen (RvC) van Triodos Bank N.V. ("**Triodos Bank**") hebben kennisgenomen van uw brief namens European Investors-VEB ("**VEB**") d.d. 17 maart 2022. Hieronder vindt u de reactie namens Triodos Bank op uw brief.

### **Inleidende opmerkingen**

Triodos Bank en de VEB hebben in de afgelopen periode regelmatig contact gehad via (digitale) overleggen. De VEB weet op basis van die eerdere contacten dat Triodos Bank altijd bereid is om op verzoeken tot het voeren van een constructieve dialoog met de VEB in te gaan. Triodos Bank heeft de eerder gevoerde gesprekken ook als constructief ervaren. Op basis van die eerdere contacten, waarbij Triodos Bank ook geregeld het initiatief daartoe heeft genomen, heeft Triodos Bank niet de indruk gekregen dat bij de VEB klachten of vragen bestonden over de informatieverstrekking door Triodos Bank.

Triodos Bank is onverminderd bereid om andermaal in constructief overleg met de VEB te treden om de door de VEB geuite bezwaren te bespreken. Triodos Bank verneemt graag of de VEB op deze uitnodiging wenst in te gaan.

### **Algemeen kader**

De VEB heeft in haar brief een aantal bezwaren geformuleerd ten aanzien van de keuzes die Triodos Bank heeft moeten maken met betrekking tot

- i. de opschorting van de mogelijkheden tot facilitering door Triodos Bank van handel in certificaten op aandelen in het kapitaal van Triodos Bank ("**Certificaten**");
- ii. het besluit van Triodos Bank om zich te richten op het verkrijgen van een notering voor Certificaten aan een multilaterale handelsfaciliteit (MTF) teneinde op een duurzame wijze de mogelijke toegang tot nieuw CET-1 kapitaal voor Triodos Bank te kunnen creëren en daarnaast de mogelijkheid van verhandelbaarheid via een handelsplatform voor beleggers in Certificaten te kunnen realiseren; en
- iii. het door Triodos Bank voorgestelde beperkte inkoopprogramma voor Certificaten (het

"Inkoopprogramma") en de voorgestelde 'solidariteitsregeling' met betrekking tot bijzondere situaties (de "**Solidariteitsregeling**"), een en ander zoals thans voorligt ter besluitvorming op de BAVA van Triodos Bank en de vergadering van certificaathouders van de Stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank ("**SAAT**") die beide gepland staan voor 29 maart a.s.

Alvorens in te gaan op de specifieke bezwaren die de VEB in haar brief heeft geformuleerd, hecht Triodos Bank eraan om een aantal algemene opmerkingen te maken over de relevante gebeurtenissen in de tijd, het proces dat Triodos Bank ter zake heeft doorlopen en de wijze waarop Triodos Bank haar verschillende stakeholders, onder wie de beleggers in Certificaten ("**Certificaathouders**") in dat proces heeft betrokken.

1. Op 18 maart 2020 heeft Triodos Bank bekend gemaakt dat de mogelijkheid voor Certificaathouders om Certificaten via Triodos Bank aan te kopen of te verkopen is opgeschort. Bij persbericht van 18 juni 2020 heeft Triodos Bank een tussentijdse update gegeven over deze opschorting. Voor een nadere toelichting over de beweegredenen voor Triodos Bank ten aanzien van deze opschorting verwijzen wij verder naar de brief van Triodos Bank aan de VEB d.d. 8 juli 2020, in respons op een brief met een groot aantal vragen van de VEB van 24 juni 2020 (beide brieven zijn door de VEB op haar website gepubliceerd). De VEB heeft in dat kader op 9 juli 2020 een bericht op haar website geplaatst, maar geen nadere reactie aan Triodos Bank gestuurd noch aanvullende vragen gesteld. Door de VEB werd daarbij ook gesignaleerd dat na hervatting van de handel moest blijken of de ruimte voor aankoop van Certificaten voldoende zou blijken te zijn om de verkooptransacties van de Certificaathouders te dekken.
2. Op 6 oktober 2020 maakte Triodos Bank bij persbericht bekend dat de mogelijkheid tot het doen van aan- en verkopen van Certificaten via Triodos Bank zou worden hervat. Daarbij is ook een nieuw prospectus gepubliceerd met betrekking tot haar aanbod van Certificaten. Zoals in het persbericht is vermeld, heeft Triodos Bank bij die gelegenheid bepaalde beperkingen gesteld aan de handel in Certificaten, onder meer via het stellen van een maximum transactiebedrag per Certificaathouder per week voor verkopen. Ook heeft Triodos Bank in het betreffende persbericht op het volgende gewezen:

*"Triodos Bank may decide to limit or suspend its facilitating activities, e.g. in case Triodos Bank has reached or approaches its regulatory limit to repurchase Depository Receipts, or in case of unbalanced order volume. As a consequence, investors may during a period of time of several months, or much longer, not be able to sell their Depository Receipts."*

3. Beleggers die Certificaten wilden aankopen via het 'execution only' kanaal van Triodos Bank dienden een kennis-en ervaringstoets uit te voeren. De insteek daarvan was dat iedere belegger die certificaten (bij-) koopt – ook als dit een ervaren belegger is – zich bewust is van de producteigenschappen en bijbehorende risico's. Daarbij is in het bijzonder gewezen op het risico van een langdurige sluiting van de handel en het risico van koersdalingen.
4. Bij persbericht van 5 januari 2021 maakte Triodos Bank bekend dat de facilitering van handel in Certificaten via Triodos Bank opnieuw zou worden opgeschort. Het persbericht vermeldt dat zich sinds de hervatting in oktober 2020 een handelspatroon had gemanifesteerd waarbij er geen

goede balans tot stand kwam tussen het aantal verkooporders voor Certificaten enerzijds en het aantal kooporders anderzijds. In het persbericht werd voorts aangekondigd dat Triodos Bank zich zou beraden op het treffen van nadere maatregelen met betrekking tot de verhandelbaarheid van de Certificaten en dat het voorzienbaar enige tijd zou duren voordat deze nieuwe maatregelen bekend gemaakt zouden kunnen worden.

5. In de daaropvolgende maanden is Triodos Bank aan de slag gegaan met het in kaart brengen van de mogelijkheden om ook in de toekomst een duurzame mogelijkheid te creëren om te kunnen voorzien in de behoefte van Triodos Bank aan CET-1 kapitaal. In deze verkenning was voorts een belangrijk gezichtspunt dat Triodos Bank voor haar Certificaathouders wenste te voorzien in een reële mogelijkheid tot onderlinge handel in Certificaten. Triodos is bij deze verkenning niet over één nacht ijs gegaan. Juist vanwege het feit dat de bestaande facilitering van handel door Triodos Bank tegen Net Asset Value (NAV) langdurig goed had gefunctioneerd (ook tijdens de langdurige financiële crisis die in volle omvang losbarstte in het najaar van 2008) en Certificaathouders vertrouwd waren met deze systematiek, was grondigheid en zorgvuldigheid voor deze verkenning geboden. Gedurende deze periode is een breed scala aan alternatieven verkend. Voor Triodos Bank waren daarbij de belangrijkste criteria het waarborgen van de missie, de continuïteit van de onderneming, mogelijke toegang tot nieuw CET-1-kapitaal, herstel van verhandelbaarheid en operationele haalbaarheid. De verkenning is onder regie van de RvB en onder toezicht van de RvC uitgevoerd en Triodos Bank heeft zich daarin tevens laten bijstaan door externe adviseurs.
6. Triodos Bank heeft vervolgens op 28 september 2021 in een BAVA van Triodos Bank en een vergadering van Certificaathouders van SAAT een update gegeven over het proces van verkenning en besluitvorming. De RvB heeft ter vergadering uitgebreid verantwoording afgelegd over het gevolgde proces tot dan toe en over de keuzes die Triodos Bank tot op dat moment in dat proces had gemaakt. Daarbij heeft de RvB voorts een groot aantal vragen van Certificaathouders naar beste vermogen beantwoord. In die vergadering is toegelicht dat Triodos Bank voorstelde om toe te werken naar hetzij een notering van Certificaten aan een beurs hetzij een notering van Certificaten aan een MTF, waarbij de handel in beide gevallen niet langer op basis van NAV zou plaatsvinden maar op basis van marktprijzen. Triodos Bank heeft ter vergadering en in een diezelfde dag gepubliceerd persbericht aangegeven dat de bestaande handelssystematiek weliswaar jarenlang goed had gefunctioneerd, maar dat het nu aan zijn grenzen van groei en verhandelbaarheid was geraakt.
7. In de daaropvolgende periode heeft Triodos Bank in vijf landen in totaal acht informatiebijeenkomsten met Certificaathouders georganiseerd om rechtstreeks met Certificaathouders het gesprek aan te kunnen gaan over de ontstane situatie en over de voorstellen van Triodos Bank een notering te bewerkstelligen van de Certificaten. Leden van het bestuur van SAAT en de RvC van Triodos Bank waren bij deze bijeenkomsten als toehoorder aanwezig. Deze informatiebijeenkomsten werden goed bezocht en zij leverden waardevolle gezichtspunten op die in het verdere besluitvormingsproces binnen Triodos Bank zijn betrokken. Ook heeft Triodos Bank een extern marktonderzoeksbureau (Ipsos) onderzoek onder Certificaathouders, klanten en medewerkers laten verrichten. Ook de resultaten van deze onderzoeken zijn in het verdere besluitvormingsproces binnen Triodos Bank betrokken.

8. Op 21 december 2021 maakte Triodos Bank bij persbericht bekend dat zij een notering van Certificaten aan een MTF zou nastreven. Deze keuze was de uitkomst van het hiervoor samengevat beschreven proces dat Triodos Bank, onder meer met bijstand van externe adviseurs, zorgvuldig heeft doorlopen. De RvB is onder toezicht van de RvC op basis van de gemaakte analyses en interacties met stakeholders in de voorafgaande periode, waaronder de diverse bijeenkomsten met Certificaathouders tot de slotsom gekomen dat een notering aan een MTF Triodos Bank, van alle mogelijke opties, het beste in staat zou stellen om haar doelstellingen ten aanzien van haar kapitaalstructuur te realiseren (waaronder het bieden van een oplossing voor de verhandelbaarheid van Certificaten) en dat een notering aan een MTF voorts het meest passend is als volgende stap in de evolutie van Triodos Bank. Triodos Bank heeft in het persbericht voorts aangegeven te verwachten dat de daadwerkelijke notering van Certificaten aan een MTF binnen 12 tot 18 maanden zou kunnen worden gerealiseerd.
9. Eveneens op 21 december 2021 heeft Triodos Bank aangekondigd dat in de tussengelegen periode tot aan de notering aan een MTF een inkoopprogramma voor Certificaten (het Inkoopprogramma) zou worden opgezet ten belope van het bedrag van EUR 14,4 miljoen dat gelijk is aan het bedrag dat Triodos Bank op grond van de geldende kapitaaleisen mocht aanwenden voor de inkoop van Certificaten (de zogeheten 'Market Making Buffer'). Op 15 februari 2022 heeft Triodos Bank bij persbericht nadere informatie verstrekt over het voorgestelde Inkoopprogramma. Bij die gelegenheid heeft Triodos Bank ook bekend gemaakt dat een bedrag van EUR 3 miljoen gealloceerd zou worden aan een speciaal programma voor Certificaathouders die met urgente financiële problemen te kampen hebben (de Solidariteitsregeling). Met laatstgenoemd voorstel heeft Triodos Bank invulling willen geven aan een onder Certificaathouders breed gedragen wens om voor deze groep in een bijzondere tegemoetkoming te voorzien, iets waar de VEB overigens ook zelf in haar eerdere brief van 24 juni 2020 aandacht voor heeft gevraagd. In het persbericht werd tevens aangekondigd dat Triodos Bank op 29 maart 2022 een BAVA over het Inkoopprogramma en de Solidariteitsregeling zou houden.
10. In de periode na 15 februari 2022 vond wederom een aantal bijeenkomsten/webinars met Certificaathouders plaats waarin Certificaathouders door de CEO van Triodos Bank en de voorzitter van het bestuur van SAAT werden bijgepraat over het voornemen van Triodos om een MTF-notering te realiseren, over het voorgestelde Inkoopprogramma en over de voorgestelde Solidariteitsregeling. Certificaathouders konden bij deze bijeenkomsten vragen stellen en zij hebben ook in groten getale van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. Deze vragen zijn zoveel mogelijk tijdens deze bijeenkomsten beantwoord. Nadien zijn de meest gestelde vragen en de antwoorden daarop via e-mail of brief met Certificaathouders gedeeld.

Alles overziende heeft Triodos Bank een zorgvuldig en breed gedragen proces doorlopen om met de beslissing toe te werken naar een notering van Certificaten op een MTF-platform een passend alternatief te creëren voor het niet langer faciliteren van transacties in Certificaten via Triodos Bank. Triodos Bank heeft haar Certificaathouders uitgebreid geïnformeerd over het gevolgde verkenningsproces, de daarin gemaakte keuzes en de dilemma's waarvoor Triodos Bank zich bij het maken van die keuzes gesteld zag. Dit heeft zij gedaan in de vijf landen waar Triodos Bank actief is, in verschillende talen en in verschillende vormen waaronder webinars, videoboodschappen, fysieke bijeenkomsten en E-zines. Aan Certificaathouders is aldus zeer

uitgebreid en frequent openheid van zaken verschaft over het proces dat Triodos Bank heeft doorlopen, de mogelijkheden die Triodos Bank heeft verkend, de besluiten die in dat kader zijn genomen en de redenen die daaraan ten grondslag liggen.

Er is in het bijzonder ook sprake geweest van een actieve en doorlopende dialoog van Triodos Bank met haar Certificaathouders, ondanks alle beperkingen van de COVID-19 pandemie. De gemeenschap van Certificaathouders heeft zich gedurende het hele proces betrokken opgesteld en de participatiegraad van Certificaathouders in de verschillende vergaderingen, bijeenkomsten en webinars die Triodos Bank en SAAT in de relevante periode hebben georganiseerd was bovengemiddeld hoog. In de contacten tussen Triodos Bank en haar Certificaathouders was – en is - dus allesbehalve sprake van eenrichtingsverkeer. De door Certificaathouders gegeven feedback heeft Triodos Bank betrokken in haar besluitvorming.

Tegen deze achtergrond zal Triodos Bank hierna de door de VEB geformuleerde bezwaren bespreken.

### **De opschorting van de verhandelbaarheid van Certificaten via Triodos op basis van NAV**

De VEB wekt in de brief de suggestie dat Triodos Bank zelf de gebleken 'grenzen aan verhandelbaarheid' over zich zou hebben afgeroepen "*door resoluut de handel (grotendeels) onmogelijk te maken voor een aanzienlijke periode.*" Die suggestie is onjuist. De VEB lijkt te miskennen dat de ruimte die Triodos Bank heeft om zelf Certificaten in te kunnen kopen ter facilitering van de verhandelbaarheid, de Market Making Buffer, een harde begrenzing kent uit hoofde van het Europees financieel toezichtrecht. In het verleden was de beperkte ruimte voor de Market Making Buffer nooit een probleem omdat er altijd sprake was van een adequate balans tussen aankoop- en verkooporders van Certificaathouders. Voorheen is de benutting van de Market Making Buffer dan ook altijd beperkt geweest, zelfs ten tijde van de financiële crisis in 2008/2009, zoals uit het door Triodos Bank gepubliceerde gebruik van de Market making Buffer blijkt. . Bij het begin van de COVID-19 crisis in maart 2020 ontstond een ander beeld.

Triodos Bank heeft in oktober 2020 op basis van de destijds beschikbare informatie en in de op dat moment gegeven omstandigheden gemeend dat het verantwoord was om de handel in Certificaten via Triodos Bank duurzaam te doen hervatten met inachtneming van de flankerende maatregelen die Triodos Bank daarbij had getroffen. De tot op dat moment genomen maatregelen waren erop gericht om enerzijds meer ruimte te creëren voor Certificaathouders om Certificaten te verkopen door verhoging van de Market Making Buffer en anderzijds op het bevorderen van een ordentelijke hervatting van de handel door een systeem van 'gating' in te voeren. De promotiecampagne van Triodos Bank van november 2020 waarnaar de VEB in haar brief verwijst, moet ook worden gezien in het licht van de toenmalige beoordeling van Triodos Bank dat een hervatting van de handel op de gestelde voorwaarden verantwoord was. Triodos Bank heeft in het verleden ook met enige regelmaat promotiecampagnes voor Certificaathouders georganiseerd. Dit soort acties doen ook niet af aan het feit dat transacties in Certificaten door Triodos Bank op 'execution only' basis worden verricht, zoals de VEB zelf ook al signaleert, en dat beleggers adequaat zijn geïnformeerd over de risico's van een (nieuwe) investering.

Uiteraard had Triodos Bank graag gezien dat zij op 5 januari 2021 niet de conclusie had hoeven

trekken dat de handel in Certificaten via Triodos Bank wederom moest worden opgeschort. Triodos Bank moest dit echter wel doen, omdat een gezonde balans tussen aan- en verkooporders ook na de hervatting van de handel met de flankerende maatregelen niet was teruggekeerd.

Triodos Bank onderschrijft dat het vanuit het perspectief van Certificaathouders die Certificaten willen verkopen een ongewenste situatie is dat de handel in Certificaten reeds lange tijd is opgeschort. Voor Triodos Bank was en is het evenwel belangrijk een zorgvuldig proces te doorlopen, juist ook met het oog op de belangen van haar Certificaathouders, om te beoordelen in hoeverre de facilitering van transacties via Triodos Bank nog kon worden hervat en voortgezet, om de alternatieven grondig te verkennen en om uiteindelijk een afgewogen keuze met input van alle relevante stakeholders te kunnen maken. Ook de implementatie van de gemaakte keuze voor een MTF-notering kost tijd.

De VEB heeft tot slot moeite met het feit dat Triodos Bank in haar uitlatingen een onderscheid zou maken tussen Certificaathouders met een verkoopwens enerzijds en Certificaathouders zonder dergelijke wens anderzijds. Dit verwijt is niet terecht. Triodos Bank maakt in de behandeling van Certificaathouders geen onderscheid op basis van het wel of niet hebben van een verkoopwens. Wel is het een belangrijk gegeven dat uit de bijeenkomsten met Certificaathouders en de genoemde Ipsos-onderzoeken is gebleken dat er een aanzienlijke groep Certificaathouders bestaat die geen behoefte stelt te hebben aan de mogelijkheid om hun belegging in Triodos Bank op korte termijn liquide te maken. De belangen van deze Certificaathouders lopen op dit punt niet zonder meer parallel met de belangen van Certificaathouders die dat wel willen. Dat is een relevant gegeven en daar heeft Triodos Bank in de te maken afweging van de belangen van al haar stakeholders ook rekening mee te houden.

### **De keuze voor een MTF-notering**

De VEB schrijft dat het voor haar onduidelijk is waarom Triodos Bank in het najaar van 2021 tot de conclusie kwam dat het handelssysteem voor Certificaten via de balans van Triodos Bank op basis van NAV niet meer houdbaar was. Triodos Bank kan dit niet plaatsen. Triodos Bank heeft in de BAVA van 28 september 2021 een uitgebreide toelichting over dit onderwerp gegeven en zij heeft verdere uitleg hierover verschaft tijdens de vele bijeenkomsten met Certificaathouders, die in de daaropvolgende periode zijn georganiseerd. De VEB is weliswaar zelf geen Certificaathouder, maar ook aan haar is een en ander uitgebreid toegelicht in de gesprekken tussen Triodos Bank en de VEB die in deze periode hebben plaatsgehad. Hetzelfde geldt voor de timing van de aankondiging van 21 december 2021 dat Triodos Bank naar een MTF-notering zou streven. Zoals ook al hiervoor uiteen is gezet, heeft Triodos Bank de door de VEB geëiste uiterste inspanning van Triodos Bank om haar Certificaathouders te betrekken in een dialoog rond de MTF-notering dus wel degelijk geleverd. Triodos Bank zal zich blijven inspannen die dialoog gaande houden.

Met de op meerdere momenten en manieren aan Certificaathouders verstrekte informatie is proactief tegemoetgekomen aan de door de VEB gestelde eis tot het verschaffen van inzicht in het besluitvormingsproces van Triodos Bank rond het loslaten van het handelssysteem via de balans van Triodos Bank op basis van NAV en het aankoersen op een MTF-notering voor de Certificaten. De Certificaathouders hebben de beschikking gekregen over alle hen relevante informatie. Zoals gezegd zal Triodos Bank voortgaan met het voeren van een actieve dialoog met haar

Certificaathouders en zal Triodos Bank de Certificaathouders op de aangewezen momenten tussentijds blijven informeren over de vorderingen in het proces om naar een MTF-notering toe te werken en over andere zaken die voor Certificaathouders relevant zijn.

### **De BAVA van 29 maart 2022**

De VEB toont zich kritisch over het feit dat de aankomende BAVA van 29 maart 2022 volledig digitaal zal plaatsvinden. Triodos Bank deelt die kritiek niet, gezien de stand van de COVID-maatregelen ten tijde van het doen uitgaan van de uitnodigingen. Triodos Bank heeft in het verleden laten zien dat zij in een digitale vergadering op laagdrempelige wijze een hoge mate van actieve deelname van haar Certificaathouders kan realiseren, die woonachtig zijn in diverse Europese landen. Overigens is Triodos Bank zich niet bewust van enige 'eerder gewekte verwachtingen' waar de VEB aan refereert. Wel voorziet Triodos Bank dat de jaarlijkse AVA die gepland staat voor 20 mei 2022 als een fysieke vergadering, althans een hybride vergadering gehouden zal kunnen worden, een en ander uiteraard onder voorbehoud van eventuele nieuwe Corona-maatregelen die tot een andere afweging zouden kunnen nopen.

Daarnaast lijkt de VEB in de veronderstelling te verkeren dat de aankomende BAVA in het teken zal staan van het proces richting de MTF-notering. Dat is niet het geval. Op de agenda staat slechts een besluit van de AVA van Triodos Bank (dat wil zeggen: SAAT als enig aandeelhouder) tot het verlenen van een inkoopmachtiging in het kader van het voorgestelde Inkoopprogramma en de voorgestelde Solidariteitsregeling. Ook de door SAAT bijeengeroepen vergadering van Certificaathouders staat enkel in het teken van een toelichting van SAAT op de wijze waarop zij haar stemrecht in de BAVA van Triodos Bank zal uitoefenen met betrekking tot de inkoopmachtiging in het kader van het Inkoopprogramma en de Solidariteitsregeling.

In zoverre is de BAVA slechts bedoeld om de RvB te machtigen het Inkoopprogramma en de Solidariteitsregeling te kunnen uitvoeren, in lijn met de governance eisen die bij Triodos Bank gelden. De vergadering is nadrukkelijk niet bedoeld als een discussieforum over alle onderwerpen die de VEB in haar brief benoemt, ook nu het niet aan de VEB is – die geen Certificaathouder is – zo kort voor de BAVA nieuwe onderwerpen aan te dragen voor de al enige weken geleden verzonden agenda.

Zoals gezegd zal Triodos Bank ook in de toekomst op tijdig aangekondigde en gepaste momenten en in de daartoe geëigende settings met haar Certificaathouders in contact en in gesprek blijven over deze onderwerpen. Triodos Bank ziet geen aanleiding om op basis van hetgeen de VEB in de brief aanvoert een andere koers te gaan varen in de wijze waarop zij haar Certificaathouders in het proces richting een MTF-notering heeft betrokken en zal betrekken.

### **Verhouding Triodos Bank tot Certificaathouders**

De Certificaathouders zijn voor Triodos Bank (uiteraard) een belangrijke groep stakeholders. De Certificaathouders ondersteunen Triodos Bank door te investeren in Certificaten, waardoor Triodos Bank het kapitaal heeft om haar missie uit te voeren. Dit kapitaal dat door Certificaathouders wordt verstrekt, is van nature permanent verstrekt en risicodragend. Er is immers geen sprake van een direct opneembaar tegoed. Certificaathouders die hun Certificaten willen verkopen, moeten deze

verkopen aan andere geïnteresseerde investeerders. Het is voor Certificaathouders altijd mogelijk geweest Certificaten onderling over te dragen en dat is het nog steeds. Transacties verliepen voorheen evenwel in de praktijk nagenoeg altijd via de door Triodos Bank gefaciliteerde handel waarbij Triodos Bank steeds als tegenpartij optrad en transacties op basis van NAV werden verricht. Na de MTF-notering zullen Certificaathouders via een professioneel platform onderling in Certificaten kunnen handelen.

Het feit dat transacties via Triodos Bank en tegen een door Triodos Bank bepaalde prijs (NAV) konden verlopen, binnen de grenzen van de Market Making Buffer, maakt niet dat een Certificaathouder zijn Certificaten onder alle omstandigheden te gelde kon maken en dat geen beleggingsrisico werd gelopen. Er bestond altijd de noodzaak voor het hebben van zowel kopers als verkopers voor Certificaten. Triodos Bank heeft als zodanig nooit een ongeclausuleerde verplichting gehad om Certificaten in te kopen en Certificaathouders zijn hier ook door Triodos Bank op geweest. Ook blijft het een gegeven dat Certificaten, zoals de VEB zelf ook in de brief aangeeft, een vorm van risicodragend vermogen zijn.

De Certificaathouders zijn uiteraard niet de enige groep stakeholders van Triodos Bank. Voor het bestendig succes van Triodos Bank en haar onderneming is essentieel dat zij haar missie-gedreven strategie kan uitvoeren om zo daadwerkelijk een verschil te kunnen maken, zowel op het gebied van "*Finance Change*" als ook op het gebied van "*Change Finance*". Triodos Bank dient zich daarbij te laten leiden door de belangen van al haar stakeholders, waaronder de belangen van haar Certificaathouders. Dat is geen gelegenheidsargument, maar een wezenlijk kenmerk van de organisatie van Triodos Bank dat al sinds de oprichting in de governance van Triodos Bank tot uitdrukking is gebracht. Dat zal voor Certificaathouders en de VEB dus geen verrassing mogen zijn.

In ieder geval is Triodos Bank van oordeel dat zij tegenover de Certificaathouders zorgvuldig heeft gehandeld, anders dan de VEB meent.

### **Tot besluit**

Triodos Bank gaat ervan uit dat de vragen van de VEB met deze brief in voldoende mate zijn beantwoord en dat de door de VEB geuite bezwaren hiermee zijn geadresseerd. Niettemin is en blijft Triodos Bank bereid om een en ander in een gesprek met de VEB nader toe te lichten. Triodos Bank gaat er daarbij vanuit dat de VEB via de haar bekende contactpersonen contact zal opnemen indien zij op deze uitnodiging wenst in te gaan.

Triodos Bank gaat er voorts vanuit dat de VEB een kopie van deze brief op haar website zal plaatsen bij voorkeur bij wijze van update van haar nieuwsbericht d.d. 18 maart 2021. Triodos Bank zal zelf een kopie van deze brief (met daarbij ook een link naar de VEB-brief) op de omgeving voor Certificaathouders op haar eigen website ([www.triodos.com](http://www.triodos.com)) plaatsen.

Met vriendelijke groet,

Jeroen Rijpkema  
CEO Triodos Bank

Aart Jan de Geus  
Voorzitter Raad van Commissarissen Triodos Bank