



Triodos Bank N.V.
Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen
Nieuweroordweg 1
3704 EC Zeist

Per mail: info@triodos.nl; zakelijk@triodos.nl; CorporateSecretary@triodos.com

Den Haag, 24 juni 2020
Referentie: 2020 008 GK
Betreft: VEB – Triodos Bank, stopzetten handel in Certificaten

Geachte dames en heren,

De Vereniging van Effectenbezitters (de "**VEB**") vraagt graag uw aandacht voor het volgende.

1. De VEB en haar achterban

Om de Corona-crisis te lijf te gaan wordt van alle marktpartijen inschikkelijkheid gevraagd. De VEB heeft begrip voor maatregelen die ondernemingen moeten nemen, ook al betekent dit dat eerder geschetste vergezichten en prognoses sneuvelen en dat op het gebied van kapitaalallocatie andere beslissingen worden genomen op de korte termijn, zoals *uitstel* van de betaling van dividend.

De VEB behartigt in overeenstemming met haar statutaire doel de belangen van alle beleggers, waaronder de beleggers die (kort gezegd) certificaten ("**Certificaten**") houden van Triodos Bank N.V. ("**Triodos**").

De Certificaten worden niet op de beurs verhandeld, maar kunnen enkel verkocht worden aan Triodos.

Beleggers in de Certificaten zijn voor een groot deel Nederlandse particulieren (niet-zijnde grote institutionele beleggers), waaronder VEB-leden.

Het is in dat kader zonder meer opvallend dat bijna alle relevante documentatie, zoals het prospectus, de twee supplementen bij het prospectus 2019 en de administratievoorwaarden enkel verkrijgbaar zijn in het Engels.¹ Slechts een samenvatting van tien pagina's van het prospectus is beschikbaar in het Nederlands.²

¹ <https://www.triodos.nl/beleggen/certificaten-aandelen>

² Het zou overigens geen kwaad kunnen dat meer informatie wordt opgenomen op uw site. Zo zijn de notulen van de aandeelhoudersvergadering 2018 en daarvoor kennelijk niet meer beschikbaar.



2. Stopzetten handel in Certificaten en mogelijke hervatting eind augustus 2020

Op 18 maart 2020 maakte Triodos het volgende bekend:

“Tijdelijke opschorting aan- en verkooporders Certificaten van Aandelen Triodos Bank

Triodos Bank heeft de mogelijkheid om Certificaten van Aandelen Triodos Bank te kopen en te verkopen opgeschort met ingang van 18 maart 2020, 17.30 uur. Orders die Triodos Bank na 18 maart 2020, 17.30 uur heeft ontvangen, worden niet verwerkt of uitgevoerd.

De reden voor deze tijdelijke opschorting is de onzekerheid die de COVID-19-pandemie heeft gecreëerd voor de economie als geheel, inclusief de financiële sector. Deze onzekerheid leidt tot verstoring van markten op een ongekende schaal. Onder deze omstandigheden heeft Triodos Bank ervoor gekozen om te stoppen met het aanbieden van certificaten en te stoppen met het accepteren van verkooporders van certificaten totdat er meer duidelijkheid is over de effecten die de COVID-19 pandemie heeft op Triodos Bank en haar certificaten.

Hervatten aan- en verkooporders

Onder de huidige omstandigheden is het niet te voorspellen wanneer het faciliteren van transacties in certificaten kan worden hervat. Triodos Bank zal de ontwikkelingen nauwlettend volgen en doet er alles aan om de handel te heropenen zodra dit verstandig is. Investeerders en andere belanghebbenden worden hiervan zo spoedig mogelijk op de hoogte gebracht.”

De VEB heeft klachten uit haar achterban ontvangen over het stopzetten van de handel in de Certificaten.³

Beleggers in Certificaten – die bewust hebben gekozen om te investeren in de strategie van Triodos – worden op deze manier klemgezet. Dat maakt het voor hen minder aantrekkelijk om op deze manier te beleggen.

Op 18 juni 2020 maakte Triodos bekend voornemens te zijn de handel eind augustus 2020 te hervatten:

“Op 18 maart 2020 besloot Triodos Bank de handel in Certificaten van Aandelen op te schorten. Dit was in reactie op de economische onrust, die ook tot uiting kwam in de handelspatronen in Certificaten van Aandelen. De handel is opgeschort totdat er meer duidelijkheid is over de onmiddellijke gevolgen van de COVID-19 pandemie voor de economie in het algemeen, voor de financiële sector en voor Triodos Bank.

³ Zie ook <https://fd.nl/beurs/1338961/beleggers-verontrust-over-stopzetting-handel-in-certificaten-triodos>



Met deze brief willen wij u graag op de hoogte houden van de stappen die wij nemen om de handel in de Certificaten van Aandelen te kunnen hervatten. Sinds maart werken wij er hard aan om onze zakelijke en particuliere klanten te ondersteunen bij de financiële uitdagingen die de coronapandemie met zich meebrengt. Zo komen gezonde kredietklanten van de bank die door de pandemie worden geraakt in aanmerking voor een aflossingspauze. Ook consumenten met een hypotheek die door de pandemie in betalingsproblemen komen, kunnen gebruikmaken van zo'n aflossingspauze. Op www.triodos.nl/corona leest u hier meer over. De economische gevolgen die onze klanten ondervinden, zullen waarschijnlijk ook de bank zelf treffen. Hoe groot dit effect zal zijn of hoe lang het zal duren, is in dit stadium moeilijk te voorspellen. Onze sterke kapitaalpositie, die aanzienlijk boven het minimumkapitaalvereiste ligt, zal de bank helpen om deze crisis het hoofd te bieden.

Koers van Certificaten van Aandelen

Terwijl de handel in Certificaten van Aandelen is opgeschort, is de berekening van de koers elke week gewoon doorgegaan. De koers staat momenteel op EUR 83,00 (18 maart 2020: EUR 84,00). Onze Certificaten van Aandelen ontlenen hun waarde aan de berekende waarde van de netto-activa van de bank (alle activa minus alle passiva). Deze benadering vermijdt ongecontroleerde marktvolatiliteit en speculatie en maakt de koers van onze Certificaten van Aandelen stabielier dan de koers van beursgenoteerde aandelen. De wekelijkse berekening van de koers van de Certificaten omvat alle op dat moment bekende economische verwachtingen.

Verandering in het faciliteren van transacties in Certificaten van Aandelen
Triodos Bank faciliteert transacties van certificaathouders door aankoop en verkoop van Certificaten. Certificaten van Aandelen zijn direct gekoppeld aan het kapitaal van de bank. De hoeveelheid Certificaten die de bank kan terugkopen is gelimiteerd door regelgeving.

Om de handel in Certificaten op een gecontroleerde manier te hervatten kan de bank een beperking invoeren van het totale bedrag aan Certificaten dat door u als certificaathouder te koop mag worden aangeboden. Wanneer we weer kunnen beginnen met het verkopen en terugkopen van Certificaten, is de maximale waarde die wekelijks kan worden verkocht gelimiteerd tot een bedrag van EUR 5.000 per beleggersrekening. Wij zullen het patroon in vraag en aanbod zorgvuldig volgen en kunnen het limietbedrag in de toekomst aanpassen.

Financiële impact van COVID-19

Een voorwaarde voor het heropenen van de handel is een redelijke verwachting dat er een weloverwogen reactie zal zijn op ons aanbod, resulterend in de instroom van nieuw kapitaal van certificaathouders. Wij vinden het belangrijk om inzicht te geven in onze financiële situatie en transparant te zijn over de effecten van de huidige coronapandemie op de prestaties van de bank. Op 21 augustus 2020 publiceren wij onze (gecontroleerde) halfjaarcijfers over de eerste helft van 2020. Deze cijfers



geven een overzicht van onze prestaties tussen 1 januari en 30 juni 2020. Wij verwachten de handel kort na deze datum te kunnen hervatten, afhankelijk van de goedkeuring van de betrokken toezichthoudende instanties.

De coronacrisis legt structurele zwakheden in het hedendaagse mondiale sociaaleconomische systeem bloot. De koppeling tussen het financiële systeem en de reële economie, en het vinden van nieuw evenwicht tussen sociale, ecologische en economische waarden zijn cruciaal voor herstel en voor de weg naar een veerkrachtiger systeem. Onze klanten, kredietnemers en de initiatieven die Triodos Bank de afgelopen 40 jaar heeft ondersteund, hebben in deze transitie veel te bieden. Door te investeren in Certificaten van Aandelen zorgt u voor het benodigde kapitaal dat Triodos Bank in staat stelt te blijven groeien en positieve impact te blijven maken. Er liggen veel mogelijkheden voor actie in het verschiet en Triodos Bank kan en wil daarin een cruciale rol spelen.”

3. Herziening dividendvoorstel

Op 1 april 2020 maakte Triodos bekend:

“Triodos Bank herziet dividendvoorstel

Triodos Bank N.V. heeft besloten het dividend over 2019 niet uit te keren op haar Certificaten van aandelen. Het besluit tot herziening van haar dividendvoorstel van 18 maart 2020 is genomen in direct antwoord op de aanbeveling van de Europese Centrale Bank en De Nederlandsche Bank (DNB) op 27 maart aan alle banken om geen dividend uit te keren. Zo kunnen banken prioriteit geven aan het ondersteunen van de reële economie door leningen te verstrekken aan klanten tijdens de COVID-19 pandemie. Derhalve zal er tijdens de komende Algemene Vergadering van Triodos Bank N.V. geen voorstel worden gedaan om dividend uit te keren.

Peter Blom, voorzitter van de Raad van Bestuur van Triodos Bank: “Als bank die stevig verankerd is in de reële economie, willen we zoveel mogelijk onze klanten ondersteunen bij het omgaan met deze crisis. De komende weken en maanden worden uitdagend voor hen en dus ook voor de bank. Daarom zijn we van mening dat het gepast is om onze winst over 2019 te reserveren om ons maximaal in staat te stellen klanten te ondersteunen die in de kern gezond zijn, maar nu zwaar worden getroffen door de COVID-19-pandemie.

Triodos Bank heeft een sterke kapitaalpositie (CET1 van 17,9% eind 2019) en een aanzienlijke buffer bovenop de minimale kapitaalvereisten. De lange-termijn impact van de COVID-19-pandemie op de economie, op klanten en op Triodos Bank is momenteel onzeker. Triodos Bank zal de ontwikkelingen nauwlettend volgen en rekening houden met verdere updates en aanbevelingen van de toezichthouders, waaronder de door de Europese Centrale Bank aangekondigde evaluatie van de economische situatie.”



Met dit bericht liet Triodos weten dat het dividend over 2019 in zijn geheel gereserveerd wordt. Daarmee gaat Triodos verder dan de aanbeveling van de ECB. De aanbeveling roept enkel op dat tot 1 oktober 2020 geen dividend mag worden uitgekeerd.

Certificaathouders zijn beleggers die bewust kiezen voor duurzaam beleggen in Triodos. Zij worden door deze maatregelen dubbel gedupeerd. Niet alleen kunnen zij hun Certificaten niet verhandelen, ook ontvangen zij in 2020 geen dividend. Het moge duidelijk zijn dat dit bij sommige beleggers tot liquiditeitsproblemen kan leiden. Het is niet duidelijk hoe Triodos hen tegemoet kan komen. Daarmee laat Triodos haar eigen achterban van duurzame beleggers in de kou staan. Deze beleggers zullen hierdoor in de toekomst mogelijk kiezen voor minder duurzame beleggingen. De VEB heeft grote moeite met deze gang van zaken.

4. Vragen aan Triodos

A. Opschorting en hervatting handel

- (i) Triodos gaf in een persbericht op 18 maart 2020 als reden voor de tijdelijke opschorting van de handel in Certificaten aan dat de COVID-19 pandemie - kort gezegd - onzekerheid heeft gecreëerd. Kan Triodos aangeven wat de mate van uitstroom was in de weken voordat de bank naar buiten kwam met het persbericht?
- (ii) In haar update van 18 juni 2020 laat Triodos weten dat een voorwaarde voor het heropenen van de handel is dat er *“een redelijke verwachting is dat er een weloverwogen reactie zal zijn op ons aanbod, resulterend in de instroom van nieuw kapitaal van certificaathouders”*.
 - a. Stelt Triodos hier dat certificaathouders die willen uitstappen uitsluitend gefaciliteerd zullen worden als de uitstroom die dit tot gevolg heeft (volledig) gecompenseerd wordt door instroom van vers kapitaal?
 - b. Verwacht Triodos niet dat door een dergelijk statement onzekerheid kan ontstaan onder certificaathouders over de mogelijkheid om Certificaten te kunnen verkopen in de toekomst waardoor zij (juist) Certificaten willen verkopen i.p.v. (bij)kopen?
 - c. In hoeverre is Triodos bezorgd dat de onder vraag ‘b’ genoemde onzekerheid tot een *self fulfilling prophecy* kan leiden met nog meer verkopen tot gevolg?
- (iii) Triodos spreekt de intentie en verwachting uit om de handel in Certificaten kort na de publicatie van de halfjaarcijfers van 21 augustus 2020 te hervatten. In het persbericht wordt gemeld dat het bedrag dat Triodos kan terugkopen is gemaximeerd op vijf duizend euro per week.
 - a. Hoe is dit bedrag exact vastgesteld, en waarom is dit maximum niet afhankelijk gesteld van de omvang van het daadwerkelijk geïnvesteerde bedrag door een certificaathouder?

- b. Moeten certificaathouders rekening houden met een scenario waarin de koers van een Certificaat eind augustus (substantieel) lager ligt dan de huidige 83 euro, omdat – kort gezegd – de netto-activa van de bank in het tweede kwartaal zal dalen?
- (iv) Het persbericht van 18 juni 2020 meldt dat de berekening van de koers die – kort gezegd afgeleid is van de netto-activa-waarde – elke week is doorgedaan. Er wordt opgemerkt dat *“deze benadering ongecontroleerde marktvolatiliteit en speculatie vermijdt en de koers van onze Certificaten van Aandelen stabiel maakt dan de koers van beursgenoteerde aandelen”*. Zou Triodos kunnen uitleggen wat een belegger aan stabiliteit heeft op het moment dat Certificaten niet verkocht kunnen worden?
- (v) Triodos geeft aan dat een voorwaarde voor de hervatting van de handel is dat hiervoor goedkeuring wordt verkregen van de betrokken toezichtinstanties. Is er een scenario waarin Triodos geen goedkeuring zal krijgen voor hervatting, hoe ziet dit scenario er uit, en hoe groot acht Triodos de kans hierop?
- (vi) Kan Triodos toezeggen richting certificaathouders dat het de voorwaarden van de Certificaten, en dan voornamelijk ten aanzien van de dividenduitkeringen, niet zal aanpassen zodra de handel weer van start is gegaan?
- (vii) In het persbericht van 18 juni 2020 laat Triodos weten dat *“de coronacrisis structurele zwakheden in het hedendaagse mondiale sociaaleconomische systeem blootlegt”*.
- a. Legt de crisis ook niet de inherente weeffout van de huidige certificaatstructuur bloot waarbij verkoop van de instrumenten bij turbulentie op financiële markten *de facto* onmogelijk is omdat dit direct consequenties heeft voor de buffers van de bank?
- b. Bij geen enkele andere Nederlandse bank is de handel in aandelen of certificaten stopgezet. Dit komt in de eerste plaats omdat Triodos zelf als tegenpartij optreedt. Bent u bereid uw vermogensstructuur te herzien, zodat beleggers de Certificaten ook op de beurs kunnen verhandelen?
- c. Wat rechtvaardigt de keuze van Triodos om deze structuur nog langer voort te zetten?
- d. Door de Certificaten zelf in te kopen daalt het eigen vermogen van Triodos bij iedere inkoop van Certificaten. Het is duidelijk dat de daling van het eigen vermogen in deze onzekere tijden ongewenst is. Het is echter onduidelijk hoe lang deze situatie voortduurt. Mocht een tweede corona-golf uitbreken dan kan dat betekenen dat mogelijk lange tijd geen handel in Certificaten mogelijk is. Dat zal voor weinig beleggers aanvaardbaar zijn. Welke uitweg ziet Triodos voor deze beleggers?

B. Herziening dividendvoorstel



- (viii) Het opschorten van de handel alsmede het schrappen van het dividend heeft het vertrouwen van certificaathouders in Triodos geschaad. In hoeverre denkt Triodos dat de vertrouwensbreuk nog te herstellen is? Denkt Triodos dat het lastig(er) wordt om in de toekomst (tegen gunstige condities) kapitaal op te halen bij beleggers?
- (ix) Triodos heeft besloten het dividend over 2019 al in een vroeg stadium in zijn geheel te reserveren. Waarom heeft Triodos zoals enkele andere financiële instellingen niet gekozen voor het uitstellen van dit besluit?
- (x) De dividendvergoeding op Certificaten van nog geen 2,5 procent was afgezet tegen de risico's en ten opzichte van de uitkering van andere banken (zeer) bescheiden te noemen. Triodos lijkt met haar robuuste balans en winstgevendheid in prima conditie om de kasuitstroom van het dividend op te vangen. Is Triodos met het schrappen van het dividend niet *penny wise, pound foolish*?
- (xi) Overweegt Triodos om het dividend dat certificaathouders nu niet ontvangen volgend jaar alsnog uit te keren als extra dividend?

C. Overig

- (xii) Zowel het stopzetten van de handel als het schrappen van het dividend over 2019 zullen niet alleen de reputatie van Triodos beschadigen, maar dreigen ook duurzaam beleggen in het algemeen in een kwaad daglicht te stellen. Welke mitigerende maatregelen overweegt Triodos?
- (xiii) Is Triodos bereid beleggers tegemoet te komen die door de twee genoemde maatregelen in liquiditeitsproblemen dreigen te raken? Kunnen zij daarbij rekenen op de ondersteuning die Triodos haar klanten biedt in deze moeilijke periode? Ook zij maken immers onderdeel uit van de reële economie.

Wij ontvangen graag binnen twee weken een reactie op de vragen in deze brief.

Met vriendelijke groet,

Vereniging van Effectenbezitters

P.M. Koster
Directeur

G.F.E. Koster
Advocaat