

Het bestuur van Triodos Bank N.V.

Per mail:

Den Haag, 27 juli 2023

Geacht bestuur, geachte heer Rijpkema,

De VEB zou graag willen oproepen de voorwaarden waaronder de handel in certificaten op dit moment plaatsvindt drastisch te herzien en op een voor de bank en certificaathouders meer passende wijze vorm te geven. De VEB maakt zich op dit moment grote zorgen over de zeer beperkte handelsmogelijkheden (slechts minieme hoeveelheden (meer promillages dan percentages) van vraag en aanbod in het orderboek leiden per veiling tot transacties, de spaarzame frequentie van de veilingen (slechts één keer per week) en de ondoorzichtigheid in de presentatie van het orderboek (waarbij juist de extremen worden getoond en niet de vraag- en aanbodkant waarop de uitvoeringsprijs wordt bepaald).

De koersontwikkeling van woensdag 26 juli jl., waarbij de handel tegen EUR 22,50 plaatsvond, geeft aanleiding de noodklok te luiden; niet over Triodos, maar over de gekozen inrichting van de handelsinfrastructuur. Het is naar mening van de VEB maar zeer de vraag of de prijs van EUR 22,50 de waarde markeert die in een reguliere markt tot stand zou zijn gekomen.

Het daadwerkelijk verhandelbaar maken van de certificaten is dringend nodig. Er zijn veel certificaathouders die de daarin besloten waarde hard nodig hebben om eindelijk meer reguliere uitgaven te kunnen doen. Tot maart 2020 konden houders van Triodos-certificaten hun stukken verkopen aan de bank.

Tot dat moment mocht Triodos Bank op last van De Nederlandsche Bank niet meer dan 3 procent van haar kapitaal inzetten om certificaten terug te kopen, wat overeenkomt met ruim 30 miljoen euro per jaar. Dat bedrag bleek veel te weinig om de stijging van het aanbod te kunnen opvangen.

Daarop is besloten de handel tijdelijk - het werd uiteindelijk meer dan 2 jaar - stil te leggen. Het overaanbod is echter gebleven en in de loop der tijd waarschijnlijk toegenomen. Dit verklaart de extreme prijsdaling; klaarblijkelijk is de aanbodkant van partijen die het weinig meer kan schelen tegen welke prijs ze certificaten eindelijk kunnen verkopen vele malen sterker dan de vraagkant van nieuwe partijen die Triodos een warm hart toedragen. Indien Triodos doorgaat op de gekozen route wordt een meer realistische prijsvorming naar de mening van de VEB pas na jaren van handel bereikt. Dat past niet bij een bank die met beide benen in de toekomst wenst te staan en een belangrijke initiatiefnemer is in de verduurzaming van de samenleving.

Met de heropening van de handel op een extern platform, een zogenoemde multilaterale handelsfaciliteit (MTF), zou de verhandelbaarheid weer worden gefaciliteerd, zo beloofde CEO

---

**European Investors-VEB**

P.O. Box 240, 2501 CE The Hague, The Netherlands | Amaliastraat 7, 2514 JC The Hague, The Netherlands T +31 (0)70 313 00 00

I [www.europeaninvestors.eu](http://www.europeaninvestors.eu)  
E [info@europeaninvestors.eu](mailto:info@europeaninvestors.eu)

I [www.veb.net](http://www.veb.net)  
E [info@veb.net](mailto:info@veb.net)

IBAN NL58 ABNA 0429655002  
BIC ABNANL2A

CC 40408053  
VAT NL002602702B01

Jeroen Rijkema voor de start van de handel eind juni dit jaar<sup>1</sup>. Tot nu toe is daar tot onze spijt te weinig van terecht gekomen. Er kan wekelijks gehandeld worden sinds begin juli en sinds dat moment is nooit meer dan 0,1 procent van de certificaten verhandeld vanwege te geringe effectieve vraag.

1. Wat vindt Triodos van de huidige situatie voor wat betreft verhandelbaarheid en prijsvorming?
2. Wat doet Triodos om de beloofde verbetering in verhandelbaarheid waar te maken?
3. Is Triodos bereid om het aantal handelsmomenten- nu eenmaal per week – uit te breiden?
4. Veel kritiek van certificaathouders ziet op de overzichtelijkheid van het orderboek dat is in te zien op de website van MTF-beheerder Captin. Dit orderboek biedt maar zeer beperkt inzicht in de ingelegde koop- en verkooporders. Is Triodos het eens dat het orderboek in de huidige opzet veel aan duidelijkheid te wensen over laat?
5. Heeft Triodos Captin hier op aangesproken of is Triodos van plan hier verbeteringen te vragen?
6. CEO Rijkema heeft laten weten in aanloop naar heropening van de handel veel te hebben gesproken met potentiële grote investeerders, zoals internationale duurzame banken, fondsen en welvarende particulieren. Gezien de lage handelsvolumes mag worden aangenomen dat deze weinig trek hebben om als kopende partij op te treden. Deelt Triodos die visie? Hoe kijkt Triodos terug op dit proces?
7. Zijn er nog steeds gesprekken gaande met potentiële (grote) investeerders in Triodos?
8. In hoeverre ziet Triodos op dit moment de diversificatie van het beleggersbestand als geslaagd? Kan de bank dit kwantificeren aan de hand van het aantal(/percentage van) Triodos Certificaathouders met een account bij Captin in relatie tot het algehele bestand van beleggers in Triodos via Captin?
9. De koers van de certificaten Triodos is inmiddels zeer ver gezakt onder de intrinsieke waarde per eind december 2022. Ziet de bank daartoe andere redenen dan de zeer lage verhandelbaarheid? Wat is op dit moment de intrinsieke waarde en de economische waarde afgezet tegen de koers van de certificaten en hoe verhouden deze getallen zich met vergelijkbare banken?
10. Wenst Triodos te wachten tot publicatie van de halfjaarcijfers, gepland voor 17 augustus, of is de situatie ook in haar ogen zo urgent dat eerder aanpassingen in de vormgeving en systematiek van het handelssysteem nodig zijn?

---

<sup>1</sup> <https://www.triodos.nl/artikelen/2023/vijf-vragen-aan-ceo-jeroen-rijpkema-over-de-heropening-van-de-certificatenhandel>

11. Kan Triodos toezeggen dat zij bij een volgend publicatiemoment zo concreet mogelijk openheid van zaken geeft over de in te schatten gevolgen van diverse procedures van gedupeerde certificaathouders tegen Triodos, waaronder die in Spanje? Gegeven de ontstane situatie acht de VEB het passend dat de bank daarbij verder gaat dan de minimale vereisten op basis van boekhoudkundige standaarden.

Hoogachtend,

Vereniging van Effectenbezitters

G.J. Everts  
Directeur

---

**European Investors-VEB**

P.O. Box 240, 2501 CE The Hague, The Netherlands | Amaliastraat 7, 2514 JC The Hague, The Netherlands T +31 (0)70 313 00 00

I [www.europeaninvestors.eu](http://www.europeaninvestors.eu)  
E [info@europeaninvestors.eu](mailto:info@europeaninvestors.eu)

I [www.veb.net](http://www.veb.net)  
E [info@veb.net](mailto:info@veb.net)

IBAN NL58 ABNA 0429655002  
BIC ABNANL2A

CC 40408053  
VAT NL002602702B01