

Stichting Certificaathouders Triodos Bank
t.a.v. het Bestuur
Oude Buizerdlaan 38
2566 PW Den Haag

kopie:

- Stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank
- Lemstra van der Korst N.V.

Datum
3 oktober 2022

Onderwerp: Reactie op brief Stichting Certificaathouders Triodos Bank d.d. 28 september 2022

Beste allen,

Wij verwijzen naar de brief die de heer Van der Velden ons op 28 september 2022 per e-mail (18:51u) heeft gestuurd namens de Stichting Certificaathouders Triodos Bank (de "**Stichting**"). Wij verwijzen voorts naar de gesprekken die wij op 15 en 29 september met elkaar hebben gehad op het kantoor van Triodos Bank, naar de e-mail die wij op 28 september aan de heer Van der Velden hebben gestuurd en naar de e-mails die op 30 september tussen de advocaat van de Stichting en de advocaat van Triodos Bank zijn gewisseld.

Wij sturen deze brief namens de raad van bestuur (RvB) van Triodos Bank. De raad van commissarissen (RvC) heeft uiteraard ook kennisgenomen van uw brief. Wij sturen een kopie van deze brief aan SAAT, dit aangezien de brief van de Stichting mede aan SAAT was gericht.

Zoals toegezegd reageren wij hierbij op uw brief van 28 september. Omwille van de leesbaarheid zullen wij deze brief hierna aanduiden als de "**Tweede Bezwarenbrief**" en de eerdere brief van de advocaat van de Stichting aan Triodos Bank d.d. 6 juli 2022 als de "**Eerste Bezwarenbrief**". De reactie van Triodos Bank op de Eerste Bezwarenbrief die Triodos Bank op 18 augustus 2022 heeft gepubliceerd duiden wij korthedshalve aan als de "**Reactie Triodos Bank**" en de eveneens op 18 augustus 2022 door Triodos Bank gepubliceerde '*Overview of communication regarding Triodos DRs*' als de "**Overview**".

U heeft om een reactie op de Tweede Bezwarenbrief gevraagd en die geven we u hieronder. Wij willen echter meer doen dan alleen reageren. Met deze brief willen wij ook nadrukkelijk de hand uitsteken naar de Stichting. Dat doen wij niet alleen in een poging te voorkomen dat we anders alsnog in een juridische escalatie met de Stichting verzeild zouden raken met alle

negatieve gevolgen voor Triodos Bank van dien, maar ook omdat wij er oprecht van overtuigd zijn dat Triodos Bank en de Stichting gezamenlijke belangen hebben waarin zij elkaar kunnen versterken. Wij onderschrijven samen de belangrijke sociale en duurzame functie van Triodos Bank. Ook hebben wij ons beiden in al onze handelingen rekenschap te geven van de consequenties daarvan voor Certificaathouders. Wij hopen dan ook dat we elkaar in deze gezamenlijke belangen kunnen vinden.

Waar willen wij naartoe?

Tijdens ons gesprek op 15 september hebben we samen geconstateerd dat de discussie tussen Triodos Bank en de Stichting over de wijze waarop en de mate waarin Triodos Bank invulling heeft gegeven aan de door de Stichting geëiste verstrekking van bepaalde informatie in een groef is vastgelopen. Wij spraken toen over de noodzaak om de discussie te 'ontgroeven'.

Dit gaat terug naar het door de Stichting opgeworpen punt dat zij een gebrek aan vertrouwen percipieert bij bepaalde groepen van Certificaathouders. Volgens de Stichting zou de door haar gevorderde informatieverstrekking vooral zijn gericht op herstel van onderling vertrouwen in de aanloop naar de realisatie van verhandelbaarheid van Certificaten via een MTF. Wij zijn ons er terdege van bewust dat er onder bepaalde groepen Certificaathouders oprechte gevoelens van onvrede en teleurstelling leven. Wij hebben hier goed naar geluisterd en wij nemen deze gevoelens ter harte.

Wij hebben als RvB naar eer en geweten geprobeerd om in deze moeilijke tijden de verbinding met al onze Certificaathouders te blijven opzoeken, maar we realiseren ons ook dat de relatie met bepaalde Certificaathouders onder druk staat en dat wij ons moeten inspannen om die relatie zoveel mogelijk te verbeteren. Tegelijkertijd hebben wij aangegeven dat de door de Stichting neergelegde eisen en de aangekondigde gang naar de Ondernemingskamer naar onze mening het gestelde doel van herstel van vertrouwen niet dichterbij brengen en dat een en ander juist potentieel tot verdere vertraging van herstel van verhandelbaarheid en waardebehoud kan leiden.

We willen evenwel graag met de Stichting onderzoeken welke andere mogelijkheden er zijn om op verantwoorde en constructieve wijze aan de vertrouwensband tussen Triodos Bank en haar Certificaathouders te werken. In het gesprek van 15 september hebben we dit al benoemd en deze bereidheid hebben wij in onze e-mail van 28 september nog eens onderstreept.

Zoals in onze e-mail van 28 september is aangegeven, heeft Triodos Bank zich in de periode sinds het gesprek van 15 september beraden over de vraag welke bijdragen zij zelf aan het proces van 'ontgroeven' zou kunnen leveren en op welke wijze zo'n proces concreet gestalte zou kunnen worden gegeven. In het bijzonder heeft Triodos Bank daarbij ook gekeken naar onderwerpen of gebieden waar zij en de Stichting elkaar juist vanuit een gezamenlijk belang zouden kunnen versterken. Daarbij denken we onder meer aan het samen ontwikkelen van

alternatieve oplossingen voor Certificaathouders die zich vanuit financieel opzicht in kwetsbare situaties bevinden of het slaan van een brug tussen Triodos Bank en de achterban van de Stichting om ervoor te zorgen dat deze achterban zich beter gehoord en beter begrepen voelt door Triodos Bank.

Een aantal van deze denkrichtingen zullen wij verderop in deze brief uiteenzetten en wij willen hier graag met de Stichting verder over praten. We hopen en verwachten dat u hiertoe bereid bent en ruimte wilt bieden aan deze gesprekken door uw voornemen een procedure bij de Ondernemingskamer te starten niet door te zetten, althans op te schorten. Een onverhoopte gang naar de Ondernemingskamer zou voorzienbaar de mogelijkheden om dergelijke gesprekken op constructieve en bedachtzame wijze te kunnen voeren ernstig kunnen bemoeilijken. Het is daarom aan ons beiden om de randvoorwaarden te creëren om deze verdere gesprekken op constructieve wijze te kunnen voeren.

Waar komen wij vandaan?

De Stichting stelt in de Tweede Bezwarenbrief dat Triodos Bank niet heeft voldaan aan de sommaties van de Stichting uit de Eerste Bezwarenbrief om de door de Stichting geëiste informatie en stukken te verstrekken. Verder stelt de Stichting in deze brief dat Triodos Bank niet bereid zou zijn om openheid te geven of verantwoording af te leggen over het beleid dat heeft geleid tot de in december 2021 aangekondigde koers om te streven naar het verhandelbaar maken van Certificaten op een MTF en om daarmee het tot dan toe bestaande handelssysteem voor de aan- en verkoop van Certificaten via Triodos Bank tegen '*net asset value*' (NAV) los te laten. De Stichting stelt zich tot slot in de Tweede Bezwarenbrief op het standpunt dat het geven van de door de Stichting geëiste informatie en stukken noodzakelijk zou zijn voor Triodos Bank om zich samen met haar Certificaathouders op de toekomst te kunnen richten en dat de Stichting dan ook geen andere mogelijkheid ziet dan zich tot de Ondernemingskamer te wenden indien Triodos Bank niet integraal aan de eisen van de Stichting tegemoet zou komen.

Wij herkennen ons niet in het geschetste beeld dat Triodos Bank niet transparant is geweest of dat Triodos Bank geen verantwoording zou hebben afgelegd. Wij vinden het vanzelfsprekend van groot belang dat Certificaathouders de in december 2021 door Triodos Bank genomen besluiten kunnen begrijpen. Gezien de ingrijpende wijzigingen begrijpen wij ook dat bij Certificaathouders de vraag kan leven of er geen beter alternatief voorhanden was dan de aangekondigde handel via een MTF. Juist om deze redenen heeft Triodos Bank op verschillende momenten in tijd een actieve dialoog met haar Certificaathouders gezocht en gevoerd, heeft de bank haar Certificaathouders op verschillende momenten langs meerdere wegen hierover geïnformeerd en ook achteraf hierover verantwoording aan Certificaathouders afgelegd.

Wij hebben ons daarbij ook rekenschap gegeven van de oproepen om meer en beter met Certificaathouders te communiceren die op verschillende momenten in het proces uit verschillende hoeken zijn gedaan, onder meer door SAAT, de VEB en de Stichting. Mede in reactie daarop hebben wij onlangs met de publicatie van de Overview getracht om de hoofdlijnen uit alle eerdere communicatiemomenten nog eens in een schriftelijke samenvatting te verwoorden. Wij krijgen ook signalen van Certificaathouders die de door Triodos Bank verstrekte informatie en communicatie, zoals recent nog eens samengepakt in de Overview, juist zeggen te waarderen. Hoewel wij de eerste zijn om te onderkennen dat het altijd beter kan, hebben wij ons echt ingespannen om zowel in de communicatie naar Certificaathouders toe als ook in onderlinge contacten met Certificaathouders de verbinding te blijven zoeken. Dat het ons nog niet in alle gevallen is gelukt om die verbinding ook daadwerkelijk te bereiken nemen we ons ter harte en dat is voor ons een aansporing om binnen de grenzen van het redelijke en verantwoorde ons te blijven inspannen om die verbinding alsnog te leggen.

De vragen die de Stichting in de Eerste Bezwarenbrief heeft gesteld, zijn door Triodos Bank beantwoord in de Reactie Triodos Bank in samenhang met de op diezelfde datum door Triodos Bank gepubliceerde Overview. Omwille van de overzichtelijkheid hebben wij in de Bijlage de vragen van de Stichting en de daarop door Triodos Bank gegeven antwoorden op een rij gezet. Dat Triodos Bank daarbij op bepaalde punten heeft aangegeven dat bepaalde door de Stichting geëiste informatie op detailniveau niet zou worden verstrekt en dat ook geen inzage zou worden verschaft in onderliggende stukken maakt niet dat er geen antwoord is gegeven op de gestelde vragen. Ons valt op dat de Stichting desondanks vasthoudt aan haar standpunt dat alle in de Eerste Bezwarenbrief gevorderde informatie en stukken dienen te worden verstrekt en dat de Stichting dit als enige mogelijkheid bestempelt om een gang naar de Ondernemingskamer te voorkomen.

De voor ons allen onwelkome realiteit is dat Certificaathouders sinds maart 2020 - op een korte periode van heropening na - verstoken zijn van een structurele mogelijkheid om hun Certificaten te verhandelen. Dit is een onwenselijke situatie en het belang van Triodos Bank en haar Certificaathouders vergt dat hiervoor een structurele oplossing wordt gevonden. Triodos Bank heeft in december 2021 besloten dat het streven naar het verhandelbaar maken van Certificaten op een MTF de best mogelijke beschikbare optie was om deze problemen te adresseren. Het proces rond de MTF-route is inmiddels een cruciale fase ingegaan nu de zoektocht naar potentiële nieuwe investeerders is begonnen. Hoe succesvoller deze zoektocht zal zijn, des te groter worden de kansen op het realiseren van zoveel mogelijk waarde-behoud voor Certificaten in een MTF-setting.

Juist in deze cruciale fase is het van groot belang dat alle betrokkenen bij Triodos Bank zich gezamenlijk – en handelend vanuit hun gezamenlijke belangen - rondom de bank scharen en samen aan de toekomst werken. Zoals tijdens de AVA van 20 mei 2022 is gebleken, is dit een sentiment dat ook nadrukkelijk bij veel Certificaathouders leeft.

Wij geloven oprecht niet dat een enquêteprocedure bij de Ondernemingskamer een oplossing zal bieden voor het door de Stichting gestelde gebrek aan vertrouwen tussen Triodos Bank en de door de Stichting vertegenwoordigde Certificaathouders en de wens om dat vertrouwen te herstellen. Het feit dat er naast de Stichting nog andere personen en belangengroepen onder Certificaathouders actief zijn die mogelijk nog verdergaande acties dan een gang naar de Ondernemingskamer voorstaan, maakt dat niet anders.

Integendeel, dit gegeven onderstreept het belang om in de onderlinge verhoudingen zoveel mogelijk de rust te bewaren en samen aan constructieve oplossingen voor de toekomst te werken. De statutaire doelstellingen van de Stichting, die ook zien op behoud van Triodos Bank en haar missie, als ook de constructieve gesprekken die wij tot op heden hebben gevoerd, moeten het ons samen mogelijk maken die rust te bewaren en samen aan het herstel van vertrouwen te werken.

De weg voorwaarts

De onwelkome realiteit is dat Certificaten op dit moment niet structureel verhandelbaar zijn en in ieder geval niet meer verhandelbaar zijn door aan- en verkopen via Triodos Bank tegen NAV. Wij zijn ons indringend bewust van de ingrijpende veranderingen die het realiseren van verhandelbaarheid van Certificaten op een MTF voor individuele Certificaathouders met zich brengen. Wij zijn echter ook doordrongen van de ingrijpende gevolgen die een uitzichtloze voortzetting van de huidige status quo met zich zou brengen. Het gaat dan ook niet alleen om ingrijpende gevolgen voor Certificaathouders, maar ook voor Triodos Bank en haar andere stakeholders.

Uiteraard betreuren wij het dat Triodos Bank als gevolg van het besluit om het tot december 2021 bestaande handelssysteem via Triodos Bank tegen NAV af te stappen in conflict is gekomen met bepaalde Certificaathouders, van wie sommigen de bank inmiddels in rechte hebben betrokken. Triodos Bank zal elk van deze gevallen op de individuele merites beoordelen en uiteindelijk zal het recht in deze zaken z'n beloop moeten krijgen. Uiteraard doet Triodos Bank er binnen de grenzen van het redelijke en verantwoorde alles aan om deze conflicten zoveel mogelijk te de-escaleren en om ook met de Certificaathouders met wie zij een conflict heeft de verbinding te blijven zoeken.

Wij zouden de discussie met de Stichting juist uit 'het juridische' willen trekken. De discussie heeft zich tot op heden vooral toegespitst op het over en weer kiezen van een positie om van daaruit te discussiëren over formele rechten en aanspraken. Daarbij is evenwel de menselijke kant van de discussie, waarin het gaat om echt naar elkaar te luisteren en vanuit de relatie te werken aan oplossingen, wat uit het zicht geraakt. Wij trekken ons dat zelf ook aan en willen graag voorkomen dat de verhouding zich verder verhardt. Wij hebben daarom in onze gesprekken van 15 en 29 september geprobeerd om goed naar u te luisteren om uw drijfveren nog beter te begrijpen en wij hadden ook de indruk dat u ook naar ons heeft geluisterd.

Vanuit die basis willen wij verder werken. Parafaserend horen we onder andere: 'het gaat om vertrouwen', 'begrijpt u wat een harde zakelijke reactie met ons doet', 'het besluit naar een MTF sluit niet aan op verwachtingen die Certificaathouders hebben' en 'introspectie en een *mea culpa* van de bank zijn het begin van herstel van vertrouwen.'

Wij onderkennen dat Triodos Bank gelet op de tumultueuze ontwikkelingen in de periode sinds de handel in Certificaten voor het eerst werd opgeschort in maart 2020 moet werken aan de vertrouwensband met haar Certificaathouders die door deze ontwikkelingen hard zijn geraakt. Zoals hierboven toegelicht denken wij niet dat de door de Stichting geëiste verstrekking van nadere informatie en documenten daarvoor een geëigend middel is omdat de discussie dan alsnog in 'het juridische' blijft hangen. Wij zouden graag met u op zoek willen gaan naar een modus waarin we kunnen focussen op 'ontgroeven', op engagement en op het zoeken naar gezamenlijke oplossingsrichtingen.

Wij hebben daarvoor een aantal denkrichtingen geformuleerd die we graag nader met u zouden willen verkennen en zo mogelijk zouden willen uitwerken. Andere alternatieven zijn ongetwijfeld ook denkbaar en wij staan open voor suggesties van de Stichting. Mocht u gezien de voorgeschiedenis een meerwaarde erin zien om die gesprekken te laten plaatsvinden onder begeleiding van een externe gespreksleider of wellicht zelfs een mediator, dan staat Triodos Bank daarvoor open. De RvB van Triodos Bank, die in deze samenstelling relatief recent in functie is, wil graag met u onderzoeken hoe we de relatie met de door u vertegenwoordigde Certificaathouders en het begrip over en weer kunnen versterken en onze communicatie met hen kunnen verbeteren.

Mogelijke denkrichtingen zijn de volgende:

- **Verkenning van verbeteringsmogelijkheden communicatie en begrip over en weer.**

Wij willen – zoals gezegd zo nodig met ondersteuning van een derde – graag proberen het begrip over en weer, en daarmee het vertrouwen, te verbeteren. Wij staan open voor een verdiepend gesprek daarover. In dat kader overleggen we overigens ook graag met u op welke wijze we de communicatie met Certificaathouders in algemene zin kunnen verbeteren.

- **Verkenning van de mogelijkheden om de handelskarakteristieken van de MTF zo goed mogelijk te laten aansluiten op de eisen en wensen van Certificaathouders.**

Er is een zekere mate van vrijheid om handelskarakteristieken op de MTF te bepalen, zoals bijvoorbeeld handelsfrequentie of bandbreedtes voor prijsvorming. Graag verkennen we samen met u wat de best mogelijke aansluiting bij de behoefte van onze Certificaathouders zou zijn. Wij begrijpen dat u hier reeds op 29 september ook al met SAAT over heeft gesproken.

- **Verkenning van structurele manieren om stakeholders actiever te betrekken.**

Graag zouden wij willen verkennen hoe we bijvoorbeeld de verschillende belanghebbenden bij Triodos Bank op structurele wijze nader kunnen betrekken bij de bepaling van een aantal beleidselementen op het gebied van maatschappelijke impact. Onder andere vertegenwoordigers van Certificaathouders, wellicht afkomstig uit de gelederen van de Stichting, zouden in een dergelijke opzet een van de betrokken partijen kunnen zijn.

- **Verkenning van mogelijkheden om de meest kwetsbare Certificaathouders te helpen.**

Doel is om samen na te gaan welke mogelijkheden we samen kunnen creëren, om de Certificaathouders die zich in een kwetsbare financiële situatie bevinden in de huidige situatie te helpen, in aanvulling op de bancaire mogelijkheden binnen de bestaande wet- en regelgeving.

Tot besluit

Wij hopen dat de Stichting bereid is om de eerdere gesprekken met ons langs deze lijnen en met deze insteek voort te zetten. Het belang van Triodos Bank vergt ook dat we op deze wijze verdergaan in plaats van in een juridische escalatie te belanden. Wij begrijpen dat daarvoor nodig is dat beide partijen in zekere mate 'ontgroeven'. Zoals u ziet, toont Triodos Bank zich daartoe bereid. Wij hopen dat de Stichting hetzelfde zal doen en dat de Stichting bereid is om af te zien van de aangekondigde gang naar de Ondernemingskamer.

Op 11 oktober vindt de bijzondere algemene vergadering van aandeelhouders van Triodos Bank plaats. In deze vergadering wordt een besluit ter zake van de notering en toelating van Certificaten tot de handel op een MTF ter goedkeuring aan SAAT voorgelegd. Deze vergadering markeert een belangrijke mijlpaal in het proces om te komen tot verhandelbaarheid van Certificaten via een MTF. Triodos Bank is zich ervan bewust dat deze vergadering ook voor haar Certificaathouders een belangrijk moment zal zijn. Namens de RvB zal ter vergadering dan ook een nadere toelichting worden gegeven op het besluit om te streven naar het verhandelbaar maken van Certificaten via een MTF en de achtergrond van dat besluit. Wij kunnen u in ons aankomend gesprek alvast meenemen in hoe wij de strekking van de te geven toelichting voor ons zien.

Daarnaast blijven wij ons uiteraard inspannen om de maatschappelijke en financiële prestaties van Triodos Bank te verbeteren. Alleen zo kunnen wij met Triodos Bank daadwerkelijk de maatschappelijke impact realiseren die onze Certificaathouders van ons verwachten en alleen zo wordt en blijft Triodos Bank interessant voor potentiële nieuwe investeerders om in Certificaten te beleggen. Wij menen oprecht dat we met Triodos Bank een belangrijke bijdrage kunnen leveren aan de even noodzakelijke als ingewikkelde transitie die wij de komende tijd

als samenleving zullen moeten doormaken. Wij zijn er ook stellig van overtuigd dat juist in deze tijd een bank als Triodos Bank nodig is. Dat bestaansrecht moeten we elke dag verdienen en daar zetten wij ons met alle energie en toewijding voor in.

Wij zien in ieder geval uit naar ons gesprek op woensdag 5 oktober.

Met vriendelijke groet,

Jeroen Rijpkema

Jacco Minnaar

Bijlage: Vragen Stichting uit Eerste Bezwarenbrief en de daarop door Triodos Bank gegeven antwoorden

1. **"Op welke wijze heeft het bestuur van Triodos de afgelopen 10 jaar de risico's die kleven aan de wijze van 'handel' in de Certificaten (doorlopend) in kaart gebracht en gemonitord? Wat waren de risico's en hoe is daarmee omgegaan? Lagen er concrete plannen klaar voor het geval het door Triodos bedachte systeem zou stagneren? Graag ontvangt de Stichting de onderliggende contingency plans en risico-inventarisaties en analyses."**

- In de Overview (p. 3) heeft Triodos Bank hierover het volgende opgemerkt:

"The explicit restriction that the total amount available under the Market Making Buffer was limited to 3% of Triodos Bank's CET-1 capital carried an inherent risk that the available amount could be exhausted if a swift and sizeable imbalance between buy and sell orders for DRs would occur, in which case Triodos Bank would no longer be able to facilitate trading. The existence of this potential risk has been identified internally within Triodos Bank as part of Triodos Bank's regular risk and governance processes. This risk has been accounted for in the prospectuses as issued over the years. (...)"

- Daarmee is de kernvraag van de Stichting beantwoord. Het verstrekken van nadere detailinformatie of het verstrekken van onderliggende documenten over interne processen acht Triodos Bank, mede tegen de achtergrond van haar status als onder toezicht staande bank, niet passend en niet wenselijk, onder meer vanwege het bedrijfsvertrouwelijk karakter ervan (Reactie Triodos Bank, p. 9-11).

2. **"Welke opties heeft het bestuur geïnventariseerd toen de problemen met de 'handel' in Certificaten ontstonden? Welke opties stonden op de 'long list', hoe heeft de afweging van belangen plaatsgevonden en hoe is het bestuur tot de conclusie gekomen dat alleen een notering (aan de beurs of een MTF) als haalbare optie overbleef? In hoeverre heeft Triodos zich daarbij rekenschap gegeven van de bijzondere aard van haar overwegend particuliere Certificaathouders? Bij voorkeur ontvangt de Stichting ook onderliggende adviezen van (externe) adviseurs."**

- In de Overview (p. 6) heeft Triodos over de bestudeerde opties het volgende opgemerkt:

"After the second suspension, Triodos Bank investigated and evaluated a wide range of options to restore tradability and potential access to new capital in order to safeguard the pursuit of its mission. Several alternatives were investigated and evaluated. The options considered included amongst others maintaining the original system for

facilitating transactions in DRs, attempting to attract cornerstone investors, changing the structure of the bank to a cooperative, a possible M&A solution, achieving tradeability for DRs on an MTF or a listing on a public exchange like Euronext. In the course of the analysis of the various options, Triodos Bank involved internal and external experts at various stages and ensured active dialogue between the various governing bodies within Triodos Bank."

- Hiermee is de eerste deelvraag (welke opties onderzocht) en de tweede deelvraag (welke opties stonden op de longlist) beantwoord. De overige deelvragen zijn beantwoord in de Overview (p. 6-9) en de Reactie Triodos Bank (p. 4-9). Het verstrekken van de verzochte onderliggende stukken acht Triodos Bank niet passend en niet wenselijk (Reactie Triodos Bank, p. 9-11).

3. **"De Stichting heeft begrepen dat eind 2020/begin 2021 het leeuwendeel van de institutionele beleggers hun Certificaten hebben verkocht. Kunt u toelichten waarom deze institutionele partijen hun investering liquideerden? Kunt u daarbij uitleggen wat de implicaties daarvan waren voor de 'handel' in Certificaten en hoe Triodos de uittreding van deze investeerders heeft opgevangen?"**

- Deze vraag is beantwoord in de Reactie Triodos Bank (p. 8). Ten overvloede wijst Triodos Bank nog op de Overview, waarin zij op p. 2 het volgende heeft opgemerkt:

"Most DR holders are private citizens, some are institutional investors and some represent family offices. Over the years, the composition of the DR holder community and the relative share of retail investors in the base of DR Holders has grown, which is also one of the reasons why the total population of individual DR Holders has grown."

4. **"De benutte marge leek in aanloop naar de Tweede Opschorting te normaliseren. Tijdens het gesprek bij Triodos stelde de bank dat deze normalisering het gevolg was van de handel door een grote investeerder. Graag ontvangt de Stichting een (gedocumenteerde) toelichting hierop / onderbouwing hiervan."**

- Deze vraag is beantwoord in de Reactie Triodos Bank (p. 9). Daarnaast wijst Triodos Bank nog op de volgende passage uit de Overview (p. 5):

"At the time of the second suspension on 5 January 2021, the use of the Market Making Buffer stood at approximately EUR 21 million out of EUR 36 million. As can be seen from the historical overview of use of the Market Making Buffer, however, the buffer use stood at close to EUR 30 million in late December 2020. The reason for the last-minute decrease is that an investment in DRs by an institutional party which had been in the works for some time finally closed in the last week of December 2020. However, the resulting reduction in buffer usage at the time was considered to only offer a temporary reprieve."

5. **"Graag ontvangt de Stichting een afschrift van de rapportage(s) van Ipsos naar aanleiding van de enquête."**

- Deze vraag is beantwoord in de Reactie Triodos Bank (p. 9-11) waarin Triodos Bank heeft toegelicht om welke redenen zij meent dat verstrekking van de volledige rapportage van Ipsos uit het najaar van 2021 wenselijk noch noodzakelijk is. Triodos Bank verwijst voorts naar de beschrijving van de door Ipsos verrichte onderzoekswerkzaamheden die is opgenomen in de Overview (p. 7).