

## Voorwoord

In de recente geschiedenis van Triodos Bank springt de periode tussen maart 2020 en december 2021 eruit. In maart 2020 moest het toenmalige handelssysteem voor certificaten, waarbij Triodos Bank transacties in certificaten op basis van de intrinsieke waarde faciliteerde, worden opgeschort tegen de achtergrond van de wereldwijde COVID-19-pandemie. In december 2021 kondigde Triodos Bank aan te streven naar een notering van de certificaten op een multilaterale handelsfaciliteit en dat het bestaande handelssysteem niet langer zou werken. Tussendoor werd de handel in certificaten via Triodos Bank in oktober 2020 hervat en in januari 2021 voor de tweede keer opgeschort. Ook doorliep Triodos Bank een uitgebreid traject waarbij mogelijke alternatieven voor het bestaande handelssysteem werden overwogen. Er werd overleg met belanghebbenden gevoerd en uiteindelijk werd een besluit over de te volgen koers genomen.

In die periode en ook daarna heeft Triodos Bank zich op verschillende manieren en bij verschillende gelegenheden uitvoerig tot haar certificaathouders gewend om hen te informeren over: De achtergrond van de handelsopschortingen, de door Triodos Bank getroffen (en nog te treffen) maatregelen om de situatie te herstellen en het zorgvuldig gevolgde traject dat Triodos Bank heeft doorlopen om mogelijke maatregelen vast te stellen en over nog te nemen maatregelen te beslissen.

Triodos Bank begrijpt dat deze ontwikkelingen gevolgen voor haar certificaathouders hebben en zullen hebben. Ondanks de intensiteit van de communicatie en de interactie in de afgelopen twee jaar bood de COVID-19-pandemie niet de beste omstandigheden voor betrokkenheid. In dit verband en met het oog op de aanstaande overgang naar de multilaterale handelsfaciliteit acht Triodos Bank het van belang dit beknopte overzicht met de ontwikkelingen van de afgelopen twee jaar met haar certificaathouders te delen, om het verleden te kunnen afsluiten en een gemeenschappelijke en gedeelde focus op de weg voorwaarts mogelijk te maken. Ook wordt verwezen naar [bijlage 1](#) met een overzicht van relevante berichten over het besluit tot voortzetting van de handel in certificaten op een MTF-platform, zoals gepubliceerd tussen 28 september 2021 tot en met de datum van bekendmaking van dit overzicht.

## Inleiding

Sinds de oprichting van Triodos Bank in 1980 heeft de bank zich ten doel gesteld bij te dragen aan een samenleving die de kwaliteit van het bestaan en de menselijke waardigheid voor iedereen beschermt en bevordert.

Triodos Bank gelooft dat bewust omgaan met geld een katalysator is voor duurzame en blijvende verandering. Alle belanghebbenden van Triodos Bank (waaronder klanten, beleggers en medewerkers) worden gedreven door een bewust gebruik van geld op manieren die sociale vernieuwing en culturele waarde toevoegen en waar de mens en de planeet van profiteren. Op die manier draagt Triodos Bank bij aan een betere wereld.

Bij haar oprichting heeft Triodos Bank een bedrijfsstructuur en governance ontworpen waarmee de belangen van alle belanghebbenden van de bank zorgvuldig

tegen elkaar worden afgewogen, om haar missie zo goed mogelijk te kunnen vervullen. De oprichters van Triodos vonden het belangrijk dat Triodos als onafhankelijke bank kon functioneren en dat haar missie en identiteit gewaarborgd zouden blijven. Met dit voor ogen hebben zij de rol van de aandeelhouder en die van de certificaathouders gescheiden. Triodos Bank heeft als enig aandeelhouder Stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank (SAAT) en die moet de belangen van de missie, de bank en haar certificaathouders waarborgen en tegen elkaar afwegen. Certificaathouders steunen Triodos Bank door te beleggen in certificaten en de bank zo te voorzien van risicodragend kapitaal waarmee zij haar missie kan nastreven.

## **Origineel handelssysteem voor certificaten**

Om de ontwikkeling en groei van de bank te financieren, heeft Triodos Bank (via SAAT) regelmatig certificaten aan geïnteresseerde investeerders uitgegeven. De certificaten stonden niet genoteerd aan een effectenbeurs of op een gereguleerde markt. Triodos Bank faciliteerde de handel in de certificaten zelf. Beleggers konden certificaten van Triodos Bank kopen en Triodos Bank verzoeken hun certificaten weer terug te kopen, waarbij zij naar eigen goeddunken kon besluiten om dergelijke verzoeken al dan niet te honoreren. In dit systeem was Triodos Bank de enige wederpartij voor de uitvoering van orders. Triodos Bank verkocht certificaten en kocht ze weer terug tegen een prijs op basis van de intrinsieke waarde. Doorgaans werd de intrinsieke waarde van de certificaten wekelijks vastgesteld door de intrinsieke waarde van Triodos Bank te delen door het aantal uitgegeven certificaten. Om de handel te vergemakkelijken en een potentieel tijdelijk gebrek aan evenwicht tussen vraag en aanbod op te vangen, regelde Triodos een bepaalde ruimte voor de terugkoop van certificaten (de zgn. "Market Making Buffer"). Aangezien het terugkopen van certificaten wordt beschouwd als het inkopen van eigen kapitaal, wordt het maximumbedrag van de Market Making Buffer door de regelgeving voor Europese banken beperkt. Het laatste maximumbedrag was EUR 36 miljoen, hetgeen overeenkomt met 3% van het CET-1-kapitaal van de bank. Los van het handelssysteem dat door Triodos Bank werd gefaciliteerd, konden - en kunnen - certificaathouders te allen tijde onderhandse transacties aangaan voor de koop en verkoop van certificaten.

In de loop van de tijd is het aantal certificaten, de hoeveelheid geïnvesteerd kapitaal en het aantal certificaathouders gegroeid. Op dit moment heeft Triodos Bank ongeveer 43.500 rekeningen van certificaathouders waarop ongeveer 14,4 miljoen certificaten staan. Het aantal individuele certificaathouders is de afgelopen 10 jaar toegenomen. Deze groei is onder meer het gevolg van een toenemende belangstelling van particuliere beleggers om in certificaten te beleggen, een toenemende zichtbaarheid van Triodos Bank op haar thuismarkten en de uitbreiding van de kapitaalbasis van Triodos Bank in overeenstemming met haar groeiende bedrijfsactiviteiten. De meeste certificaathouders zijn particulieren, en daarnaast zijn er enkele institutionele beleggers en family offices. Mettertijd is de samenstelling van de gemeenschap van certificaathouders veranderd en is het relatieve aandeel kleine beleggers binnen de kring van certificaathouders gegroeid.

Het door Triodos Bank gefaciliteerde handelssysteem voor certificaten heeft lange

tijd goed gefunctioneerd. In het verleden trok Triodos Bank beleggers aan met een lange beleggingshorizon en met een sterke betrokkenheid bij Triodos Bank, haar waarden en missie. De gemeenschap van certificaathouders, die zoals gezegd in de loop der tijd is gegroeid, is lang in staat geweest de certificaten op te nemen die afzonderlijke certificaathouders wegens individuele investeringsbeslissingen wilden verkopen. De vraag naar certificaten was dan ook van dien aard dat Triodos Bank lange tijd haar kapitaalbasis kon uitbreiden met de uitgifte van certificaten aan bestaande en nieuwe certificaathouders.

Vóór 2020 bood de Market Making Buffer altijd voldoende ruimte om een tijdelijk gebrek aan evenwicht in koop- en verkooporders voor certificaten op te vangen. Tot 2020 was het totale gebruik van de Market Making Buffer bescheiden, zelfs tijdens de financiële crisis van 2007/2008. Deze Buffer was destijds groot genoeg om Triodos Bank in staat te stellen de transacties te faciliteren die binnen de gemeenschap van certificaathouders gewenst waren. Het historische gebruik van de Market Making Buffer is uitvoerig toegelicht tijdens de webinars die op 15 en 17 februari 2022 voor certificaathouders werden gehouden en uitgebreide informatie over het gebruik van de Market Making Buffer sinds 2007 is in februari 2022 op de website van Triodos Bank gepubliceerd.

De uitdrukkelijke beperking dat het totale beschikbare bedrag in het kader van de Market Making Buffer maximaal 3% van het CET-1 kapitaal van Triodos Bank was, bracht het inherente risico met zich mee dat dit beschikbare bedrag zou kunnen worden opgebruikt bij een plotselinge en aanzienlijke disbalans tussen koop- en verkooporders voor certificaten, waarbij Triodos Bank dan niet langer in staat zou zijn de handel te faciliteren. Het bestaan van dit potentiële risico is intern binnen Triodos Bank vastgesteld in het kader van haar reguliere risico- en governanceprocessen. In de prospectussen, zoals die in de loop der jaren zijn uitgegeven, is er rekening met dit risico gehouden. In die prospectussen werd (na verloop van tijd in iets andere bewoordingen) bedongen dat (a) de uitgifte en inkoop van certificaten door Triodos Bank *onder andere* afhing van de uitstaande vraag en het uitstaande aanbod; dat (b) de ruimte voor Triodos Bank om certificaten te verwerven beperkt was op de specifiek in het prospectus beschreven manier (d.w.z. de Market Making Buffer); en dat (c) Triodos Bank op geen enkel moment verplicht was om te koop aangeboden certificaten terug te kopen. Er zij op gewezen dat zich vóór 2020 ook geen situatie heeft voorgedaan waarin er serieuze aanwijzingen waren dat de Market Making Buffer daadwerkelijk zou worden uitgeput. Zelfs na de tijdelijke onderbreking van de handel in juni 2019 als gevolg van de overgang van Triodos Bank naar IFRS, is het gebruik van de Market Making Buffer vrij snel daarna weer op het gebruikelijke niveau teruggekeerd. Ook zij opgemerkt dat Triodos al vóór 2020 op zoek was naar manieren om haar kapitaalbasis te diversifiëren, hetgeen uiteindelijk heeft geleid tot het tier-2 'Green Bond'-instrument dat in november 2021 werd gelanceerd.

## **Eerste opschorting**

De afgelopen 40 jaar heeft Triodos Bank haar missie met succes kunnen voortzetten dankzij de steun van haar certificaathouders en een goed-werkend systeem om in certificaten te beleggen. Dit veranderde begin 2020 op een onvoorziene en

drastische manier, aangezien het oorspronkelijke systeem als gevolg van de ongekende wereldwijde COVID-19 pandemie en de daaruit voortvloeiende verstoring van de financiële markten niet langer in staat was het plotselinge en forse gebrek aan evenwicht tussen vraag en aanbod van certificaten op te vangen. Het blijft moeilijk de precieze redenen voor dit forse gebrek aan evenwicht vast te stellen, aangezien elke certificaathouder zelf bepaalt wanneer deze certificaten wenst te kopen of verkopen. Zoals uitvoerig tijdens de BAV van 28 september 2021 en andere bijeenkomsten met certificaathouders besproken, wordt de economische, financiële en maatschappelijke onzekerheid die veroorzaakt is door de eerste coronagolf gezien als de meest plausibele verklaring voor deze verstoring.

Aangezien de Market Making Buffer niet groot genoeg was om het aanzienlijke overaanbod van terugkooporders structureel op te vangen, had Triodos Bank geen andere keuze dan het faciliteren van transacties via haar eigen platform op te schorten. Dit werd op 18 maart 2020 aangekondigd. In overeenstemming met de geldende voorschriften was deze opschorting gebaseerd op het feitelijke overaanbod van terugkooporders, de verwachte handelspatronen en het behoud van de mogelijkheid om de handel in een later stadium weer op te starten.

Op het moment van de eerste opschorting (woensdag 18 maart 2020) was de omvang van de Market Making Buffer EUR 28,2 miljoen, waarvan ongeveer EUR 20 miljoen in gebruik was. Het gebruikte bedrag lag bijna 4 miljoen euro boven de slotstand van een week eerder (17 maart 2020) (EUR 16,4 miljoen) en meer dan vier keer het bedrag van de slotstand van de week daarvoor (EUR 5,6 miljoen). Verwezen wordt naar het historisch overzicht van het gebruik van de Market Making Buffer dat Triodos Bank in februari 2022 publiceerde. Hieruit blijkt de bijna exponentiële toename van het buffergebruik in de aanloop naar de eerste opschorting. Op het moment van opschorting was het feitelijke overaanbod van terugkooporders een veelvoud van het normale patroon. Gezien die situatie en de toepasselijke wettelijke voorschriften kon Triodos Bank niet anders dan de handel in certificaten via haar eigen platform opschorten.

## **Hervatting van de handel in certificaten en tweede opschorting**

Na de eerste opschorting heeft Triodos Bank actief alle mogelijkheden onderzocht om de handel in certificaten weer zo snel mogelijk op verantwoorde wijze te heropenen. Op basis van de toen beschikbare informatie heeft Triodos Bank ervoor gekozen de handel op korte termijn weer open te stellen om liquiditeit voor alle certificaathouders mogelijk te maken en de opschorting niet voor langere tijd te handhaven, en heeft Triodos Bank een diepgaand onderzoek ingesteld naar mogelijke alternatieven voor het bestaande handelssysteem.

Hoewel Triodos Bank actief heeft gestreefd naar een zo spoedig mogelijke heropening van de handel, kon en wilde zij dat proces niet overhaasten om de redenen die hierna uiteengezet worden. Om de handel voorzichtig te heropenen moest met verschillende overwegingen rekening worden gehouden. Allereerst moesten de eerste effecten van de eerste coronagolf zijn weggeëbd om weer stabiliteit in de samenleving en op de financiële markten te brengen. Bovendien achtte Triodos Bank het passend om eerst haar halfjaarcijfers 2020 te presenteren

zodat zij er zeker van was dat de bestaande certificaathouders en potentiële nieuwe beleggers accuraat waren geïnformeerd en bijgepraat over de huidige en feitelijke resultaten van Triodos Bank. Ook heeft Triodos Bank een nieuw prospectus opgesteld en aanvullende handelsregels ontwikkeld om de handel verantwoord te kunnen hervatten. Omdat men zich diende te houden aan de juiste procedures en aan goed bestuur, duurde het enkele maanden voordat al deze processen waren afgerond, waarna de handel in oktober 2020 weer kon worden opengesteld. Als verdere verzachtende maatregel had Triodos Bank toestemming gevraagd en gekregen om het beschikbare bedrag in het kader van de Market Making Buffer te verhogen van EUR 28 miljoen tot EUR 36 miljoen, zijnde het maximaal toegestane bedrag onder de toepasselijke wettelijke vereisten.

Nadat al deze aspecten waren geregeld en de financiële markten zich over een aanvaardbare periode leken te hebben gestabiliseerd, werd de handel in certificaten per 13 oktober 2020 weer opengesteld. In het kader van de aanvullende handelsregels die vóór de heropening waren ontwikkeld, had Triodos Bank bij wijze van flankerende maatregel "gating restrictions" ingevoerd (samen met het verhoogde bedrag van de Market Making Buffer) in een poging om een ordelijke handel te waarborgen en een zo breed mogelijke groep certificaathouders in staat te stellen aan de heropende handel deel te nemen. Aanvankelijk was handel met de "gating restrictions" beperkt tot EUR 5.000,- per certificaathouder per week, maar later werd dit bedrag verlaagd tot EUR 1.000,- per week. Naast bovengenoemde maatregelen om de handel in certificaten weer vlot te trekken, zocht Triodos Bank actief contact met bestaande en potentiële nieuwe beleggers om te zorgen voor voldoende vraag en dus handelsmogelijkheden.

Bij de heropening in oktober 2020 geloofde Triodos Bank, op basis van de destijds beschikbare informatie en inzichten (waaronder historische handelspatronen en de kennelijke stabilisatie van de financiële markten), dat de handel in certificaten bij de heropening weer een ander patroon kon gaan vertonen dan het patroon dat onmiddellijk voorafgaand aan de eerste opschorting in maart 2020 was ontstaan, terwijl Triodos Bank zich ook realiseerde dat er een kans was dat dit anders zou blijken te zijn.

Op 5 januari 2021 besloot Triodos Bank de handel in certificaten voor de tweede maal op te schorten. In het persbericht van die datum merkte Triodos Bank op dat er een handelspatroon was ontstaan waarbij het aantal orders voor de verkoop van certificaten ver boven het aantal kooporders lag. Zoals in het persbericht werd opgemerkt, deed dit de vraag rijzen welke maatregelen Triodos Bank kon nemen om een evenwichtige handel tot stand te brengen; immers, Triodos Bank moest er op dat moment vanuit gaan dat eerdere handelspatronen zich in de nabije toekomst waarschijnlijk niet zouden terugkeren. Triodos Bank beschouwt details over mogelijke nieuwe maatregelen als relevante informatie voor certificaathouders om weloverwogen beleggingsbeslissingen te kunnen nemen. Aangezien de maatregelen op dat moment onvoldoende concreet waren, kon deze informatie niet openbaar worden gemaakt. Om de redenen vermeld in het persbericht van 5 januari 2021 besloot Triodos Bank de handel op te schorten, mede met het oog op de belangen van al haar certificaathouders.

Ten tijde van de tweede opschorting op 5 januari 2021 was ongeveer EUR 21 miljoen van de Market Making Buffer met een totaal van EUR 36 miljoen in gebruik. Zoals blijkt uit het historisch overzicht van het gebruik van de Market Making Buffer was eind december 2020 echter bijna EUR 30 miljoen in gebruik. De daling op het laatste moment heeft als reden dat een investering in certificaten door een institutionele belegger die al enige tijd in de pijplijn zat in de laatste week van december 2020 tot stand kwam. De daaruit voortvloeiende vermindering van het buffergebruik werd destijds echter slechts als een tijdelijk uitstel beschouwd.

## **Zoeken naar alternatieven (januari-september 2021)**

Hoewel Triodos Bank het recht had - en nog steeds heeft - om haar handel bevorderende rol op te schorten, zag Triodos Bank het ook als haar verantwoordelijkheid om binnen een redelijke termijn de verhandelbaarheid en de potentiële toegang tot kapitaal op wederzijds aanvaardbare voorwaarden te herstellen.

Met twee opschortingen binnen één jaar werd duidelijk dat Triodos Bank niet alleen moest onderzoeken of de handel binnen het bestaande systeem kon worden hervat, maar ook naar mogelijke alternatieven moest kijken. Triodos Bank kondigde in een persbericht van 5 januari 2021 aan dat zij zich zou beraden op mogelijke nieuwe maatregelen voor de handel in certificaten (hetgeen volgens Triodos Bank waarschijnlijk enige tijd in beslag zou nemen) en dat zij daar te zijner tijd op zou terugkomen.

Na de tweede opschorting heeft Triodos Bank een groot aantal opties onderzocht en geëvalueerd om de verhandelbaarheid en de potentiële toegang tot nieuw kapitaal te herstellen en zo de voortzetting van haar missie veilig te stellen. Er werden diverse alternatieven onderzocht en geëvalueerd. Tot de overwogen opties behoorden onder meer handhaving van het oorspronkelijke systeem waarmee transacties in certificaten werden gefaciliteerd, pogingen om hoeksteeninvesteerdere aan te trekken, wijziging van de structuur van de bank in een coöperatie, een mogelijke oplossing via fusies en overnames, het verhandelbaar maken van certificaten op een MTF of een notering aan een openbare beurs zoals Euronext. Bij de analyse van de verschillende opties heeft Triodos Bank in verschillende stadia interne en externe deskundigen betrokken en gezorgd voor een actieve dialoog tussen de verschillende bestuursorganen binnen Triodos Bank.

De situatie van de opgeschorte handel en de redenen daarvoor zijn uitvoerig tijdens de BAV van 28 september 2021 en andere bijeenkomsten met certificaathouders aan de orde geweest. Samenvattend kan worden gesteld dat het onvoorziene en plotselinge overaanbod van terugkooporders in combinatie met de Europese regelgeving die de Market Making Buffer beperkt tot 3% van het CET-1 kapitaal van Triodos Bank (d.w.z. EUR 36 miljoen) en het ontbreken van een zelfregulerend mechanisme om vraag en aanbod via variabele prijsvorming in evenwicht te brengen, het bestaande handelssysteem in maart 2020 tot stilstand had gebracht. Tegen de achtergrond van het steeds verder uitdijende regelgevingskader, waarmee onder meer op lokaal niveau aanvullende beperkingen zijn ingevoerd met betrekking tot de

verkoop van certificaten, en bij gebrek aan aanwijzingen dat de verstoring tussen aankoop- en terugkooporders duurzaam kon worden opgelost binnen het bestaande handelssysteem, leidde deze situatie binnen Triodos Bank uiteindelijk tot het besef dat het bestaande handelssysteem wellicht zijn grenzen qua groei en verhandelbaarheid had bereikt.

Na deze zorgvuldige analyse heeft Triodos Bank aangegeven dat zij de opties van een notering aan een MTF of een openbare beurs zoals Euronext zou onderzoeken, naast een herziening van het bestaande systeem. Het toegepaste proces en de verschillende opties zijn uitvoerig tijdens de BAVA van 28 september 2021 toegelicht, waarbij de twee meest realistische opties, notering aan een MTF of aan een openbare beurs, voor het eerst zijn gepresenteerd. De derde optie, namelijk handhaving van de status quo, is ook gepresenteerd, zij het dat Triodos Bank heeft uitgelegd dat dit waarschijnlijk niet de voorkeur had, aangezien het bestaande systeem zijn grenzen qua groei en verhandelbaarheid leek te hebben bereikt.

Tijdens de BAVA van 28 september 2021 zijn bepaalde verschillen tussen een notering aan een MTF, ook wel gemeenschapsplatform genoemd, en een openbare beurs zoals Euronext uiteengezet, met name de bekendheid of anonimiteit van beleggers, de mogelijke externe invloed op de missie en onafhankelijkheid en handelsvolumes. Beide soorten notering delen het beginsel van variabele prijzen die door vraag en aanbod worden bepaald, in plaats van door een mechanisme dat op basis van de intrinsieke waarde een prijs vaststelt. Triodos Bank gaf verder te kennen dat zij de gedetailleerde analyse van beide noteringsopties, alsmede een nadere overweging van de optie om het bestaande systeem voor de handel in certificaten opnieuw in te voeren, vóór eind 2021 wilde afronden.

Eveneens met het oog op de belangen van de certificaathouders hing elk besluit om met een potentiële notering te beginnen, af van een bevestigend antwoord op de volgende vragen:

- 1) Maken de marktomstandigheden een succesvolle uitvoering mogelijk?
- 2) Voldoet Triodos Bank aan de reglementaire vereisten?
- 3) Is er genoeg belangstelling op de markt?

## **Besluit tot voorbereiding van een notering aan een multilaterale handelsfaciliteit (Multilateral Trading Facility - MTF) - een platform op gemeenschapsbasis**

In de aanloop naar de besluiten die op 21 december 2021 zijn genomen, heeft Triodos Bank de beschikbare opties uitgebreid geanalyseerd. Daarbij heeft Triodos Bank ook andere interne en externe deskundigen betrokken, gezorgd voor een actieve dialoog tussen de verschillende bestuursorganen en een gerenommeerde externe instelling om een second opinion gevraagd over het doorlopen traject en de conclusies. Het traject dat Triodos heeft doorlopen ter voorbereiding op de definitieve besluitvorming in december 2021 is uitgebreid besproken tijdens de webinars die op 15 en 17 februari 2022 voor de certificaathouders zijn gehouden.

Om ervoor te zorgen dat Triodos Bank over alle relevante informatie beschikte om een besluit te kunnen nemen over de toekomstige kapitaalstrategie, heeft zij zich in

de aanloop naar haar definitieve besluiten in december 2021 aanzienlijke inspanningen getroost om inzicht te krijgen in de perspectieven van de certificaathouders en andere relevante belanghebbenden. Zij heeft interviews afgenomen en vergaderingen en bijeenkomsten met certificaathouders georganiseerd.

Daarnaast heeft Triodos Bank Ipsos opdracht gegeven nader onderzoek te verrichten door middel van een enquête onder belanghebbenden. Het Ipsos-onderzoek omvatte het perspectief van alle relevante belanghebbenden van Triodos Bank, waaronder de certificaathouders, particuliere en zakelijke klanten, medewerkers, het senior management en de maatschappij in het algemeen. De onderzoeksactiviteiten bestonden uit een online-enquête, focusgroepen en bijeenkomsten met belanghebbenden. Alle interviews en enquêtes, die in oktober en november 2021 werden gehouden, hadden betrekking op aspecten uit het verleden, het heden en de (potentiële) toekomstige situatie: (i) verhandelbaarheid, (ii) aantrekken van kapitaal en scenario's, (iii) identiteit en missie van Triodos Bank, en (iv) betrokkenheid (verbondenheid met Triodos Bank en haar missie). Voor de medewerkers en het senior management vormden cultuur en organisatorische bereidheid een bijkomend onderzoeksperspectief. Ipsos beschouwde de aldus verkregen antwoorden als representatief voor de landen waarin Triodos Bank actief is, de verschillende leeftijdsgroepen en de verschillende aandelenvolumes van de certificaathouders. De belangrijkste resultaten van het Ipsos-onderzoek zijn besproken in de webinars van 15 en 17 februari 2022 en in een beknopt overzicht op de website van Triodos Bank opgenomen.

Alvorens de keuze tussen een notering aan een MTF-platform of aan een openbare beurs zoals Euronext te overwegen, heeft Triodos Bank nogmaals nagedacht over de mogelijkheden om het bestaande systeem voor de handel in certificaten te heropenen. Triodos Bank moest echter concluderen dat indien zij de handel in het oorspronkelijke systeem zou heropenen, de hoogte van de Market Making Buffer te laag zou zijn om de gewenste handel op te vangen, en Triodos Bank de handel opnieuw zou moeten opschorten.

Rekening houdend met onder andere:

- het feit dat de handel binnen één jaar twee keer moest worden opgeschort;
- er geen mogelijkheid voor Triodos Bank was om af te wijken van de Europese regelgeving met betrekking tot de toegestane hoogte van de Market Making Buffer, hetgeen inhoudt dat deze niet kon worden verhoogd tot boven de bestaande ruimte van 3%;
- er in het oorspronkelijke systeem voor beleggingen in certificaten een prijsmechanisme ontbrak dat vraag en aanbod in balans houdt;
- de regelgeving in de loop der tijd voor bepaalde groepen certificaathouders restrictiever was geworden dan in de oorspronkelijke opzet; en
- de verstoring van vraag en aanbod die, zoals ervaren in de aanloop naar de tweede opschorting in januari 2021, door Triodos Bank niet kon worden opgevangen in het kader van het bestaande



handelssysteem (d.w.z. binnen de grenzen van de Market Making Buffer), waarbij Triodos Bank onvoldoende aanwijzingen had dat bij een hernieuwde openstelling een evenwichtig handelspatroon binnen het bestaande kader zou kunnen ontstaan;

concludeerde Triodos Bank dat zij haar rol om een markt te creëren niet kon herstellen of blijven vervullen en dat zij de handel in certificaten wel moest overhevelen naar een ander platform met een andere methode.

Ter voorbereiding op de definitieve besluitvorming heeft Triodos Bank de volgende criteria vastgesteld (in willekeurige volgorde):

- het veiligstellen van de missie
- bedrijfscontinuïteit
- mogelijke toegang tot nieuw CET-1 kapitaal
- het bieden van verhandelbaarheid
- de waarde van certificaten
- tijd om te ontwikkelen en uit te voeren
- bijkomende kosten
- operationele haalbaarheid.

Na een uitgebreide analyse van beide noteringsopties in het licht van de hierboven uiteengezette criteria, advies van interne en externe deskundigen, actieve betrokkenheid van de verschillende bestuursorganen en een second opinion van een gerenommeerde externe instelling, is Triodos Bank tot de conclusie gekomen dat een notering aan een MTF in het belang is van haar belanghebbenden en heeft zij besloten alle nodige stappen te zetten ter voorbereiding op een dergelijke notering.

Het vooruitzicht en de kenmerken van een MTF zijn uitvoerig uiteengezet en toegelicht: in het persbericht en de begeleidende videoboodschap van 21 december 2021, tijdens de webinars voor de certificaathouders met SAAT op 15 en 17 februari 2022, in een persbericht dat op 21 februari 2022 is gepubliceerd, tijdens de BAVA van 29 maart 2022 en verder tijdens de AVA van 20 mei 2022.

Een van de kenmerken van de handel op een MTF is dat de transacties worden uitgevoerd tegen een variabele prijs. Triodos Bank houdt dus op met het verkopen en terugkopen van certificaten. Dit betekent dat Triodos Bank ophoudt transacties op basis van de intrinsieke waarde te faciliteren. Resultaten, verwachtingen, marktontwikkelingen, de voortdurende toewijding aan de missie en waarden van Triodos, het niveau van vraag en aanbod, en vele andere factoren, gaan samen de handelsprijs van de certificaten bepalen, zodra de notering van kracht wordt. Op basis van marktwaarderingen van verhandelde Europese financiële instellingen is ten tijde van het persbericht op 21 december 2021 aangegeven dat de variabele handelsprijs naar verwachting aanzienlijk lager uitvalt dan de handelsprijs die op de intrinsieke waarde gebaseerd is.

In overeenstemming met de Nederlandse belastingwetgeving moet de bank de belastingdienst voor het einde van het jaar informeren over de economische waarde van de certificaten. Gezien de opschorting begin januari 2021 en derhalve het

ontbreken van recente handel in certificaten moest de bank de werkelijke waarde van de certificaten wel in de vrije economische handel beoordelen. De bank heeft verschillende deskundigen om advies gevraagd over de wijze waarop de reële waarde het best kon worden bepaald, en heeft uiteindelijk gekozen voor een methode die gebaseerd is op jurisprudentie en de marktwaardering van vooraanstaande Europese banken. Op basis van deze inzichten is een administratieve korting van 30% op de prijs van de laatste handel in certificaten begin januari 2021 toegepast. Bij de aankondiging van deze administratieve korting in het persbericht van 21 december 2021 is benadrukt dat deze administratieve korting voor fiscale doeleinden geenszins kon worden gezien als een indicatie van een toekomstige variabele prijs voor certificaten.

In het kader van de noodzakelijke stappen ter voorbereiding op de notering zal vóór het geplande tijdstip van notering marktonderzoek onder bestaande en toekomstige investeerders worden gedaan om de bereidheid tot het beleggen in certificaten te peilen. In dat kader kondigde Triodos Bank in een persbericht van 23 februari 2022 aan ABN AMRO te hebben aangesteld als financieel adviseur voor de notering van certificaten op een MTF. ABN AMRO zal Triodos Bank begeleiden en adviseren bij het noteringsproces.

Bovendien zijn toen, in een persbericht van 15 februari 2022, details aangekondigd over een beperkt inkoopprogramma en een solidariteitsregeling. Kort gezegd komt het erop neer dat het beperkte terugkoopprogramma was bedoeld om wat extra terugkoopmogelijkheden en dus wat liquiditeit te verschaffen gedurende de tijd dat de handel in certificaten nog zou zijn opgeschort. Een bedrag van EUR 14,4 miljoen, overeenkomend met de resterende ruimte onder de Market Making Buffer, werd beschikbaar gesteld voor het beperkte inkoopprogramma. Op dat moment en voor het specifieke doel van dit programma zijn de certificaten gewaardeerd op EUR 59,-, wat overeenkomt met de laatste koers minus 30%. Bovendien is een deel van de middelen gereserveerd voor de zogenaamde "solidariteitsregeling" voor certificaathouders die dringend geld nodig hebben. Het voorgestelde beperkte terugkoopprogramma en de solidariteitsregeling zijn verder door Triodos Bank besproken en vervolgens door SAAT tijdens de BAVA op 29 maart 2022 goedgekeurd.

Zoals op 1 augustus 2022 bekendgemaakt, is Triodos Bank na intensieve voorbereidingen tot de conclusie gekomen dat zij het voorgestelde beperkte terugkoopprogramma en de solidariteitsregeling niet langer kon invoeren zonder de tijdlijn van het MTF-handelsplatform in gevaar te brengen. Daarom heeft Triodos Bank besloten prioriteit te geven aan het MTF-platform zodat de certificaten weer zo snel mogelijk verhandelbaar zijn voor al haar certificaathouders. Voormeld bedrag van EUR 14,4 miljoen, gelijk aan de ongebruikte ruimte van de Market Making Buffer, zal aan de certificaathouders als buitengewoon dividend van bruto EUR 1,01 per certificaat worden uitgekeerd.

## **Vervolgstappen**

Tijdens de AVA van 20 mei 2022 zijn de vervolgstappen voor het initiëren van het MTF-platform besproken. De notering van certificaten op een MTF vereist

onder meer:

- organisatorische paraatheid verzorgen
- diverse interne en externe goedkeuringen
- contracten met een MTF-platform
- contracten met Euroclear
- de certificaathouders wegwijs maken op het nieuwe platform

Het tijdsplan voor de lancering van het MTF-platform, dat aanvankelijk in een persbericht van 21 december 2021 is aangekondigd als 12-18 maanden, is tijdens de AVA van 20 mei 2022 weer bevestigd; het ligt met 7-13 maanden vanaf die datum op schema.

Tijdens de AVA op 20 mei 2022 heeft Triodos Bank tevens aangekondigd dat de voorbereidingen voor het MTF-platform in volle gang zijn, waaronder

- de samenvoeging en centralisatie van de verschillende administraties voor certificaten;
- het selectieproces om de meest geschikte platformaanbieder te bepalen;
- de vereiste voorbereidingen voor de uitnodiging aan elke individuele certificaathouder om een rekening bij de platformaanbieder te openen;
- de nodige governance-gerelateerde stappen die moeten worden gezet tussen nu en de notering te verzorgen;
- de organisatie van een BAVA in het najaar van 2022 waarin SAAT (in haar hoedanigheid van enig aandeelhouder van Triodos Bank) zal worden verzocht de notering aan een MTF formeel goed te keuren.

## **Nieuwe mijlpaal bereikt: Captin tot MTF-platformaanbieder benoemd**

Op 18 augustus 2022, in het kader van de publicatie van de halfjaarcijfers van Triodos Bank, maakte Triodos Bank bekend na een zorgvuldig selectieproces Captin B.V. (Captin) te hebben aangesteld als aanbieder van de Multilaterale Handelsfaciliteit (MTF) voor de notering en verhandeling van certificaten.

Doordat Captin financiële instrumenten zoals de certificaten van Triodos Bank op een gereguleerd platform kan verhandelen, zoals blijkt uit zijn staat van dienst, kan worden voldaan aan een belangrijke voorwaarde om de verhandelbaarheid van certificaten en de potentiële toegang tot nieuw kapitaal te herstellen. De mogelijkheid om de precieze opzet van het platform te definiëren en af te stemmen op de verwachtingen van de certificaathouders zal bijdragen aan een soepele overgang en zal in de aanloop naar de MTF-notering met de gemeenschap van certificaathouders worden besproken. Triodos Bank is voornemens dit vóór de komende BAVA van 11 oktober 2022 te doen.

Voorts is in de aankondiging bevestigd dat de voorbereidingen in volle gang zijn. Zoals eerder aangekondigd in de AVA van 20 mei 2022, wordt het noteringsproces naar verwachting in het tweede kwartaal van 2023 afgerond.

## Belangrijke data voor het komende traject

**6 september** - Verzending van de uitnodigingen voor de BAVA van Triodos Bank die gepland staat voor 11 oktober 2022

**11 oktober** - De BAVA van Triodos Bank zal worden gehouden, waarbij SAAT zal worden verzocht de MTF-notering goed te keuren. Na goedkeuring van het MTF-platform kunnen certificaathouders hun aandelen naar verwachting in het tweede kwartaal van 2023 verhandelen op een MTF-platform dat door Captin wordt gehost.

Voor de meest actuele informatie en voor antwoorden op de meest gestelde vragen kunt u terecht op <https://www.triodos.com/investor-relations>

Bijlage: Deze bijlage bevat een lijst met relevante informatie die Triodos Bank heeft gedeeld tussen 28 september 2021 en de datum dezes met betrekking tot haar besluit om haar certificaten op een MTF-platform te noteren, zoals op 21 december 2021 aangekondigd. De bekendmakingen hebben plaatsgevonden via persberichten en webinars, bijeenkomsten, videoboodschappen en in algemene vergaderingen. Elk document is in de oorspronkelijke vorm te vinden op de website van Triodos Bank.

De bronnen van dit document zijn persberichten en draaiboeken voor deze verschillende momenten.

- [28 september 2021: Persbericht \*\*Update Triodos Bank over strategische overwegingen inzake haar kapitaalbasis\*\*](#)
- [28 september 2021 \*\*BAVA Script: Herziening strategische overwegingen tijdens BAVA\*\*](#)
- [21 oktober 2021 Jeroen Rijkema plaatselijke vergaderingen met certificaathouders](#)
- [21 december 2021: Persbericht \*\*Triodos Bank streeft naar notering op Multilaterale Handelsfaciliteit\*\*](#)
- [21 december 2021 Video voor certificaathouders over \*\*notering op een multilaterale handelsfaciliteit en beperkte terugkoop van certificaten\*\*](#)
- [15 februari 2022: Persbericht \*\*Triodos Bank presenteert details beperkt programma voor de terugkoop van certificaten\*\*](#)
- [15 en 17 februari 2022: Jeroen Rijkema houdt webinars voor certificaathouders over \*\*besluit tot notering van certificaten aan een MTF en tot beperkt terugkoopprogramma\*\*](#)
- [21 februari 2022 Script eZine reflectie Jeroen Rijkema over de webinars met certificaathouders \*\*prijstelling, handelssysteem, notering op een MTF en mogelijke compensatie voor mogelijke toekomstige handelsprijzen\*\*](#)
- [23 februari 2022: Persbericht \*\*Triodos Bank benoemt ABN AMRO tot financieel adviseur voor noteringsproces\*\*](#)
- [17 maart 2022: Persbericht \*\*Jaarcijfers 2021 Triodos Bank groeit positieve impact ondersteund door solide financiële resultaten\*\*](#)
- [29 maart 2022: Persbericht \*\*Algemene Vergadering Triodos Bank keurt voorstel goed\*\*](#)
- [29 maart 2022 \*\*Script BAVA stelt beperkt inkoopprogramma van\*\*](#)

- certificaten voor**
- 20 mei 2022 **Script AVA update MTF**
  - 1 augustus 2022: Persbericht **Triodos Bank stelt een buitengewoon dividend voor en trekt beperkt inkoopprogramma in**