

Samenvatting Verzoekschrift Stichting Certificaathouders Triodos Bank aan de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam

Inleiding

Op 10 oktober 2022 heeft de Stichting Certificaathouders Triodos Bank (hierna verder aangeduid als 'de Stichting') via haar advocaat een Verzoekschrift ingediend bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam. In het Verzoekschrift zet de Stichting de situatie uiteen die is ontstaan na de beslissingen van de Triodos Bank (hierna verder aangeduid als 'Triodos') om de handelbaarheid van de Certificaten op te schorten, de uitgangspunten die altijd ten grondslag hebben gelegen aan het interne handelssysteem te verlaten en de handelbaarheid te herstellen door de Certificaten via een besloten systeem te laten verhandelen op een Multilateral Trading Facility (MTF). De Stichting vraagt de Ondernemingskamer om een onderzoek in te stellen naar het beleid van en de gang van zaken bij Triodos.

- 1.1 Herstel van het vertrouwen in Triodos is volgens de Stichting cruciaal voor een bestendige toekomst. Dat vertrouwen kan alleen worden hersteld als er op open en transparante wijze verantwoording wordt afgelegd over het verleden en over de door het bestuur van Triodos gemaakte keuzes voor de toekomst. De Stichting heeft steeds geprobeerd om met constructieve gesprekken inzage te krijgen in de gang van zaken en een oplossing te bereiken. Vooral het gebrek aan openheid van de kant van Triodos heeft de Stichting geen andere keuze gelaten dan om een enquête te verzoeken.
- 1.2 De kern van het Verzoekschrift volgt hieronder.

Triodos staakte de handel in Certificaten en komt eenzijdig terug op fundamentele uitgangspunten

- 1.3 Triodos heeft in maart 2020 de handel in Certificaten opgeschort, omdat naar haar zeggen veel meer Certificaathouders hun Certificaten zouden willen verkopen dan dat er gegadigden waren voor die aangeboden Certificaten. Na een korte hervatting van de handel, heeft Triodos in januari 2021 nogmaals de handel opgeschort. Het interne verkoopsysteem dreigde volgens Triodos vast te lopen. Daardoor konden Certificaathouders hun geïnvesteerde vermogen niet liquide maken en kwamen velen van hen in de knel. Om verkoop van certificaten weer mogelijk te maken heeft Triodos eenzijdig – zonder instemming van de Certificaathouders – besloten om de fundamentele uitgangspunten die vanaf de oprichting van Triodos ten grondslag hebben gelegen aan de handel in Certificaten (1. Geen notering aan een beurs en 2. Waardering tegen intrinsieke waarde) te verlaten. Triodos heeft in het najaar van 2021 alsnog gekozen voor een notering op een Multilateral Trading Facility (MTF) en daarmee voor een waardering op basis van vraag en aanbod. Deze twee uitgangspunten hebben Triodos en haar Certificaathouders 40 jaar lang nadrukkelijk van de hand gewezen.
- 1.4 Het gevolg van deze beslissing van Triodos is dat Certificaathouders naar verwachting minimaal 30% tot 45% moeten afwaarderen op hun investering. Het is de Stichting duidelijk geworden dat er goede gronden zijn om aan de juistheid van het beleid en de gang van zaken bij Triodos te twijfelen:

- i. Onduidelijkheid over de oorzaken: Het bestuur van Triodos lijkt geen adequate oorzakenanalyse te hebben verricht van de stagnatie van het interne verkoopsysteem. Het bestuur lijkt een ‘oplossing’ bedacht te hebben, zonder de onderliggende oorzaak vast te stellen. Door dit na te laten, is de besluitvorming over de ingrijpende en drastische ‘oplossing’ (alsnog een notering en een andere manier van waardering) per definitie gebrekkig. Dit geldt des te meer, nu de nadelige gevolgen daarvan integraal worden afgewenteld op de Certificaathouders.
- ii. Het risicomangement van het bestuur is gebrekkig. Juist omdat Triodos een atypisch handelssysteem voor haar certificaten hanteert, had van Triodos mogen worden verwacht dat de bank bij haar risicobeheersing specifieke aandacht zou hebben voor het risico van stagnerende handel. Dat lijkt onvoldoende te zijn gebeurd. Ook overigens is het beleid rondom de opschorting van de handel ernstig tekortgeschoten. Zelfs in de periode gelegen tussen de twee opschortingen in maart 2020 en januari 2021 heeft Triodos nog actief particuliere investeerders geworven op basis van het interne handelssysteem en de waardering tegen intrinsieke waarde. De Stichting heeft goede gronden om te vermoeden dat het bestuur de problemen veel langer voorzag of (in elk geval) had moeten voorzien.
- iii. Het bestuur heeft bij de besluitvorming een onjuiste belangenafweging gemaakt en onvoldoende rekenschap laten blijken van de gerechtvaardigde belangen van de Certificaathouders. Notering aan een MTF en de door de bank verwachte afwaardering zijn in strijd met de beginselen van proportionaliteit en subsidiariteit. Het is onduidelijk welke opties het bestuur van Triodos verder in kaart heeft gebracht en waarom een MTF de beste keuze is voor alle bij Triodos betrokken belanghebbenden. Dit terwijl het besluit de Certificaathouders onevenredig hard raakt.
- iv. Triodos’ beleid ten aanzien van de zogenaamde schrijnende gevallen heeft gefaald. Het bestuur heeft voor deze groep Certificaathouders een restrictief inkoopprogramma aangekondigd. Het programma was niet goed doordacht, was arbitrair en stond op gespannen voet met het gelijkheidsbeginsel. Nadat de uitvoering vertraging had opgelopen, heeft Triodos het restrictieve inkoopprogramma eerst uitgesteld en vervolgens afgelopen zomer ingetrokken, omdat het de kritiek van toezichthouders niet kon doorstaan.
- v. De grote onrust binnen en rondom Triodos heeft zijn weerslag op de interne organisatie. De kennelijke op handen zijnde exodus van Certificaathouders en terughoudendheid van potentiële investeerders tonen aan dat de verstoorde verhoudingen de vennootschap als zodanig raken. Daarbij komt dat het interne handelssysteem en de waardering tegen intrinsieke waarde vrijwel ongeclausuleerd in de prospectussen en andere door de bank verstrekte informatie staan. Los van het nalaten van een deugdelijke analyse van de noodzaak, lijkt het erop dat het bestuur van Triodos geen of onvoldoende oog heeft voor de risico’s die kleven aan het eenzijdig verlaten van de overeengekomen uitgangspunten. Het ligt in de rede dat dit drastische beleid van Triodos zal leiden tot een groot aantal zorgplichtclaims. In Spanje heeft de rechter een zorgplichtclaim van een Certificaathouder reeds toegewezen.
- vi. De genoemde punten leggen bloot dat de nu geldende *governance* van Triodos niet goed functioneert. De aandeelhoudersrechten worden uitgeoefend door de enige aandeelhouder, de stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank (SAAT). SAAT heeft onder meer te waken over de belangen van de Certificaathouders. De Raad van Commissarissen (RvC) dient toezicht te houden op het bestuur van Triodos. De door de Stichting genoemde bezwaren roepen de vraag op of deze organen binnen Triodos goed functioneren en of zij voldoende professioneel kritisch zijn geweest. Dit geldt ook voor het verleden, waar de oorsprong ligt van de problemen waarin de bank zich nu bevindt.

- 1.5 Tegen deze achtergrond is onaanvaardbaar dat Triodos de nadelige gevolgen van haar falende beleid afwentelt op de Certificaathouders.

Triodos weigert stelselmatig om opening van zaken te geven

Aan de hand van een chronologisch overzicht van de relevante feiten illustreert de Stichting dat Triodos weigert om de Certificaathouders inzage te geven in:

- De analyse van de oorzaken die hebben geleid tot het stilleggen van de handel in de Certificaten
- De alternatieven die zijn onderzocht om een einde te maken aan die stillegging
- De afwegingen die zijn gemaakt bij de beslissingen van het bestuur van Triodos en de uiteindelijke keuze voor een MTF
- De wijze waarop de belangen van de Certificaathouders zijn meegewogen bij die beslissingen.

Een reeks van toenaderingspogingen van de kant van de Stichting en een aantal gesprekken die de Stichting heeft gevoerd met het bestuur van Triodos en met de SAAT hebben hierin geen verandering gebracht.

Gegronde redenen om te twifelen aan een juist beleid of juiste gang van zaken

Aan het slot noemt de Stichting 6 tekortkomingen die gegronde redenen geven om te twifelen aan de juistheid van het door Triodos gevoerde beleid of de juiste gang van zaken. De opgave van tekortkomingen wordt gebaseerd op de eerder in het Verzoekschrift gemaakte analyse. Gesteld wordt dat bij Triodos sprake is van:

1. Geen of een gebrekkige oorzakenanalyse
2. Tekortschietend risicomanagement en ook overigens tekortschietend beleid rondom de opschorting van de handel in Certificaten
3. Onjuiste afweging van belangen
4. Falend beleid aangaande het restrictieve inkoopprogramma
5. Ernstig verstoorde verhoudingen en risico van zorgplichtclaims
6. Tekortschietende governance.

De Stichting stelt dat elk van deze tekortkomingen afzonderlijk voldoende is om te concluderen dat sprake is van gegronde redenen om te twifelen aan een juist beleid. Dit is een vereiste om een verzoek tot het instellen van een onderzoek door de Ondernemingskamer gehonoreerd te krijgen. Mochten de tekortkomingen afzonderlijk al niet voldoende zijn als onderbouwing van het verzoek, dan vraagt de Stichting de Ondernemingskamer om alle aangevoerde feiten en omstandigheden in samenhang te beoordelen.

Verdere procedure

Het verzoek om onderzoek te doen naar de gang van zaken ligt bij de Ondernemingskamer. Indien de Ondernemingskamer het verzoek honoreert, zal een deskundige worden benoemd die onderzoek gaat doen naar alle aspecten die een rol hebben gespeeld bij de besluitvorming van de Raad van Bestuur van de Triodos Bank. Op basis daarvan zal de onderzoeker een rapport uitbrengen bij de Ondernemingskamer. Die zal dan oordelen over het gevoerde beleid.