

12 mrt 14:07

Beleggers speculeren op koersstijging Triodos



Rutger Betlem



Het hoofdkantoor van Triodos Bank in Driebergen. Foto: Remko de Waal/ANP

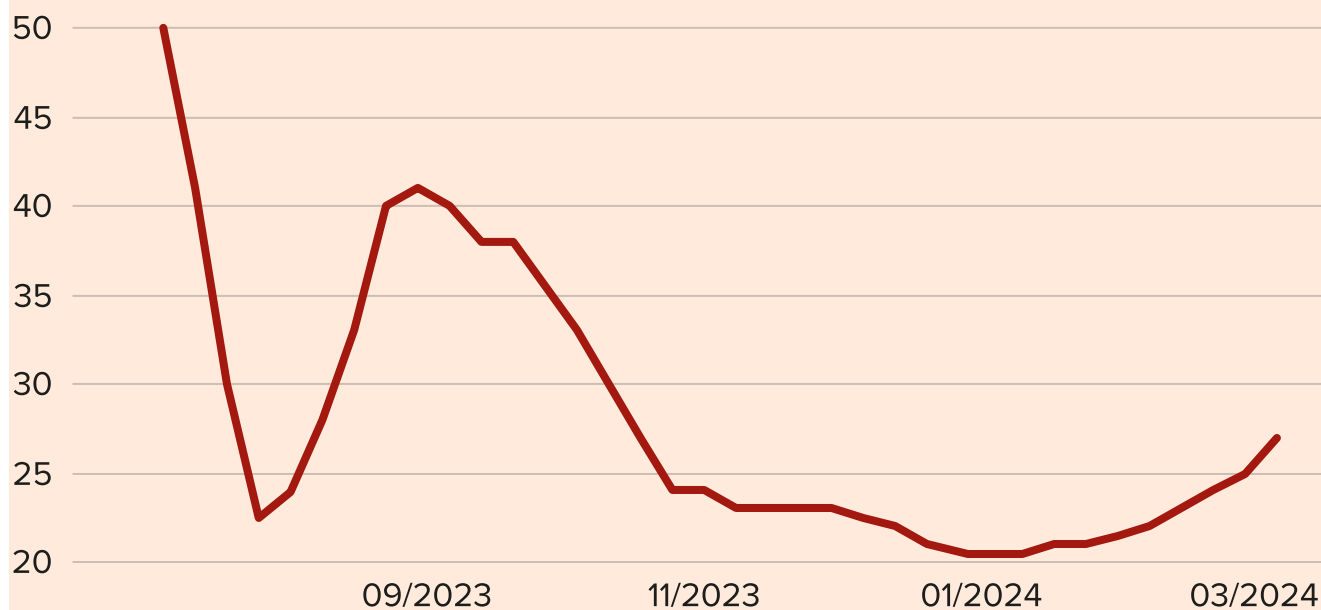
In het kort

- Beroepsbeleggers zien kansen in de kwakkelende handel in certificaten van Triodos.
- De prijs van de stukken staat al maanden onder druk.

- Beleggers rekenen op sterke koerswinst na de presentatie van de jaarcijfers, komende donderdag.

Koersontwikkeling Triodos-certificaten vanaf openen handel

Koersdoel van €84 nog ver weg



© FD Bron: FD Research/HK - Koers certificaten Triodos Bank in €

Beroepsbeleggers zien kansen in de kwakkelende handel in certificaten van Triodos. De waarde van de stukken staat al maanden onder druk, volgens beleggers hét moment om toe te slaan. Er is geld te verdienen bij de duurzame bank, zeggen zij. Zelfs nu de koers van de certificaten langzaam omhoog kruipt.

Speculatie van professionele beleggers was juist wat Triodos wilde voorkomen toen het zijn certificaten, nadat er al drie jaar niet gehandeld kon worden, afgelopen zomer noteerde op een zogenoemde *multilateral trading facility* (MTF), een minibeurs waar bedrijven alternatieve financiering kunnen ophalen. Door slechts eens per week te handelen, en niet alle details van vraag en aanbod te delen, hoopte de bank investeerders buiten de deur te houden die voor het snelle geld gaan.

Het is niet ondenkbaar dat de bank daar inmiddels anders naar kijkt. Er wordt nauwelijks gehandeld op de MTF van Triodos. Per week wisselen niet meer dan 10.000 stuks uit een poule van 14,2 miljoen certificaten van eigenaar. Die paar speculanten zorgen voor de broodnodige liquiditeit.

Speculeren op koersstijging

Een van hen is beleggingsanalist Niels Koerts. ‘Onderliggend draait de bank best goed’, zegt hij, onder meer wijzend op de buffers van de bank. ‘Die zijn in verhouding sterker dan bij ABN Amro en ING Bank.’ De afgelopen maanden heeft Koerts een portefeuille Triodos opgebouwd die zo’n 5% van zijn belegd vermogen beslaat.

Komende donderdag hoort Koerts hoe Triodos het afgelopen jaar is doorgekomen. Dan maakt de bank zijn jaarcijfers bekend. De duurzame instelling zal, zoals alle banken in Nederland, profiteren van de hoge rentestand. ‘Ik reken op een zwaai omhoog’, zegt hij.

De belegger, gewend aan daghandel, zal een week geduld moeten hebben om zijn zwaai omhoog in geld uit te drukken. Het wekelijkse handelsmoment voor certificaten ligt bij Triodos namelijk op woensdag. Dan wordt duidelijk hoe beleggers reageren op de jaarcijfers.

Nieuw handelssysteem

Ook Robbert Manders, analist bij Antaurus Capital Management, kocht de afgelopen maanden mondjesmaat plukjes certificaten. ‘Ik hield de prijsontwikkeling al sinds de zomer in de gaten. Toen de koers rond kerst op €20,50 uitkwam ben ik gaan kopen. Het dividendrendement bij Triodos bedraagt 14,5% op jaarbasis. Dat is voor mij genoeg veiligheidsmarge.’ Manders bezit 138 certificaten. ‘Bij de huidige liquiditeit is het niet verstandig om er meer dan vijfhonderd te bezitten.’

Koerts en Manders speculeren op een grote aankondiging bij de presentatie van de jaarcijfers. Manders: ‘Mijn inschatting is dat er een forse dividendverhoging zal komen.’ Ook verwacht hij dat het huidige handelssysteem, dat traag, complex en ondoorzichtig is, op de schop zal gaan om de liquiditeit van de stukken te verbeteren. ‘Betere verhandelbaarheid zal automatisch voor waardeverbetering zorgen. Deze bank heeft trouwe beleggers, die zonder uitzondering onder water staan. Die moeten ze gewoon uit de brand helpen.’ Een van de scenario’s waar rekening mee wordt gehouden is een notering aan Euronext.

Onrust bij certificaathouders

Tijdens de laatste vergadering van de beheerder van de certificaten, de SAAT, riep een aantal beleggers op om certificaten bij te kopen. Het was een oproep vanuit altruïsme. ‘Laten we nou allemaal een paar stukken Triodos kopen om certificaathouders te helpen die in financiële nood zijn’, stelde een belegger. Het is Triodos ten voeten uit. De bank heeft, zelfs na een aantal uiterst roerige jaren, een sterke fanbase die de duurzame missie van de bank door dik en dun steunt. Manders: ‘Ieder bedrijf wil zulke religieuze beleggers hebben.’

Toch is niet iedereen tevreden. Triodos wordt belaagd door een aantal actiegroepen. En hun stem wordt steeds luider. Dat de bank drie jaar lang de handel in zijn certificaten bevroor en de onvermijdelijke koersval die daarop volgde afwentelde op zijn certificaathouders, zette veel kwaad bloed. Er waren opstootjes tijdens aandeelhoudersvergaderingen, er werd gedemonstreerd en er volgden meerdere rechtszaken.

Zowel in Nederland als in België is er de dreiging van een massaclaim. In Spanje is het verzet anders georganiseerd en voeren beleggers vooral individuele rechtszaken. Het zijn er honderden. De verwachting is dat hun aantal na de vorige tussenstand van 332 verder toegenomen is.

Afgelopen woensdag noteerde de koers van een certificaat Triodos 67% onder de waarde van het moment dat de bank de handel op slot gooide. Eind 2019 ging een certificaat voor €84 van de hand. Manders en Koerts zijn reëel, dat punt wordt nooit meer bereikt. Manders: 'Zo gauw als een certificaat de €30 aantikt, ben ik weg.'

Lees ook



Triodos-beleggers proberen maatregelen voor koersherstel af te dwingen met tegenstem



Boze Triodos-beleggers dreigen opnieuw met Ondernemingskamer



Recordwinst Triodos kan onrust onder beleggers niet verhullen

Laatste nieuws

10:14

De luchtvaartbaas die het niets kan schelen wat ze van hem vinden

30 mrt

Denemarken wil landbouw onder Europese emissiehandel laten vallen

30 mrt

Gijzeling Ede is voorbij: één aanhouding, alle gijzelaars vrij

30 mrt

30 mrt

In de winkel van Donald en Geert

Lees al het laatste nieuws



Meer financiële markten



3 min leestijd • [Beursweek](#)

Het kwartaal van records is ten einde, nu wacht de rest van 2024



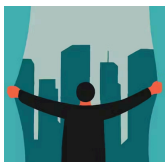
2 min leestijd • [Bartjens](#)

Adam Neumann (WeWork) en zijn midlifecrisis



4 min leestijd

Belegger moet beter opletten nu het stormloopt op markt bedrijfsobligaties



1 min leestijd • [Podcast](#)

Dagkoers: Cacaoïek zorgt voor paniek op de beurs



Marktbewegingen

Spaanse furie rond certificaten legt Triodos op de pijnbank

17 mrt 15:30



Beken schuld of beken niets. Telkens als certificaathouders Triodos aansprakelijk willen stellen voor verliezen, kiest de duurzame bank voor het laatste. Vorig jaar liep een procedure bij de Ondernemingskamer met een sisser af. Maar daarmee is Triodos er niet. Er liggen individuele claims en er zijn collectieve zaken in voorbereiding. Triodos verzet zich tot het uiterste, hoe zeer de duimschroeven ook worden aangedraaid.

In Spanje lopen inmiddels bijna vijfhonderd rechtszaken van boze certificaathouders, blijkt uit het jaarverslag van de bank. Daarmee haalde de kleine Nederlandse bank zelfs de kolommen van de Spaanse zakenkrant *Expansión*. De grote gemene deler in de rechtszaken is dat Triodos zich in alle gevallen tegen de claims verzet. En in vrijwel elk geval waarin de rechter de bank ongelijk geeft, gaat Triodos in hoger beroep.

De wrevel in Spanje is dezelfde als in Nederland. Klanten en beleggers kochten jarenlang Triodos-certificaten met het idee via een zekere investering bij te dragen aan een betere wereld. Alleen toen te veel mensen wilden verkopen, liep de boel vast en bevroor Triodos de handel in 2020. Een certificaat was toen €84 waard. Pas drie jaar later werd de handel op een extern platform hervat en kelderde de koers. Die staat nu bijna 70% lager.

Waar Nederlanders consequent bot vangen bij klachteninstituut Kifid ligt dat anders bij de Spaanse rechter. Tot dusver kreeg ruim de helft gelijk. In de 494 rechtszaken lag er eind 2023 in 118 gevallen een uitspraak. In 64 gevallen kreeg de eiser gelijk. In 60 van die gevallen (ruim 49.000 certificaten) ging Triodos direct in hoger beroep. De bank zette €1,8

mln opzij voor advocaatkosten. De impact van het mogelijk moeten terugkopen van certificaten wordt op €3,8 mln geschat.

Dat klinkt niet als veel. Zowel de juridische kosten als het terugkopen van certificaten vallen in het jaarverslag onder de materialiteitsdrempel van €5,2 mln.

Waarom verzet de bank zich dan met hand en tand? Dat moet de vrees voor precedentwerking zijn. Als ruim 49.000 Spaanse certificaten al €3,8 mln kosten (€77 per certificaat), dan is dat in potentie €28,9 mln als Triodos in het ongelijk wordt gesteld bij alle 375.694 certificaten waar rechtszaken over lopen. In totaal staan in Spanje 2,1 miljoen certificaten uit. In het hypothetische geval dat Triodos bij alle certificaten €77 moet betalen, kost dat €161,7 mln. Alleen in Spanje.

Zeker, dat is veel 'als' en 'dan'. Voor een kleine bank is het niettemin een enorm financieel risico. En de doelstellingen mogen idealistisch zijn, als het om de balans gaat draait het ook in Zeist om ordinaire centen. Dat blijkt uit het feit dat accountant PwC de omgang met de claims nu als zelfstandige *key audit matter* heeft benoemd.

Tekst: Arend Clahsen

Lees ook



Triodos keert recorddividend uit om onrust onder beleggers te temmen



Boze Belgen eisen miljoenen van Triodos Bank



Weer massaclaim tegen Triodos in voorbereiding



Oordeel Spaanse rechter: voorlichting Triodos-certificaat schoot tekort

Laatste nieuws

10:14

De luchtvaartbaas die het niets kan schelen wat ze van hem vinden

30 mrt

Denemarken wil landbouw onder Europese emissiehandel laten vallen

30 mrt

Gijzeling Ede is voorbij: één aanhouding, alle gijzelaars vrij

30 mrt

Personalia 30 maart 2024

30 mrt

In de winkel van Donald en Geert

Lees al het laatste nieuws



Meer financiële markten



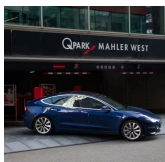
3 min leestijd • [Beursweek](#)

Het kwartaal van records is ten einde, nu wacht de rest van 2024



2 min leestijd • [Bartjens](#)

Adam Neumann (WeWork) en zijn midlifecrisis



4 min leestijd

Belegger moet beter opletten nu het stormloopt op markt bedrijfsobligaties



1 min leestijd • [Podcast](#)

Dagkoers: Cacaopiek zorgt voor paniek op de beurs

27 mrt 14:49 • Aangepast op 27 mrt 20:04

Rechter: Triodos schond zorgplicht bij verkoop certificaten aan pianist Jan Vayne



Rutger Betlem



Jan Vayne had volgens zijn advocaat beschermd moeten worden, vanwege zijn gebrek aan beleggingskennis. Foto: ANP

In het kort

- Triodos heeft zijn zorgplicht geschonden bij de verkoop van certificaten, oordeelt de rechter.
- De zaak was aangespannen door de bekende pianist Jan Vayne.

- De uitspraak van woensdag opent de weg naar nog meer claims tegen Triodos.
-

Triodos Bank lijdt een gevoelige nederlaag in zijn strijd met certificaathouders. De rechtbank oordeelt vernietigend over de werkwijze rond de verkoop van certificaten aan een van zijn klanten, de bekende pianist Jan Vayne. De schade bedraagt naar verwachting ruim een miljoen. ‘De rechtbank is van oordeel dat Triodos Bank haar zorgplicht tegenover Vayne heeft geschonden’, zo is te lezen in het woensdag uitgesproken vonnis.

Vayne stak in 2011 zijn complete vermogen in Triodos-certificaten. De bank waarschuwde niet voor *overexposure*: het nemen van te veel risico’s. De musicus is een van de vele duizenden beleggers die het bestuur van Triodos verantwoordelijk houden voor de koersval na het stilleggen van de handel in certificaten tijdens de coronapandemie van 2020. Toen de handel afgelopen zomer weer van start ging, raakte deze in een vrije val. Van de €84 die voor het stilleggen van de handel op de borden stond, is nu nog €32 over.

De uitspraak van woensdag heeft mogelijk grote gevolgen voor Triodos. De ethische bank heeft zeker vijfhonderd rechtszaken lopen in verschillende landen. De kans is aanwezig dat dit aantal verder zal toenemen. In Nederland worden momenteel twee massaclaims voorbereid. In het laatste jaarverslag van Triodos omschreef accountant PwC de claims tegen de bank als een *key audit matter*, oftewel een kwestie die nadrukkelijk is onderzocht vanwege de hoge risico’s voor de resultaten en de balans van de bank.

De advocaat van Vayne, Hendrik Jan Bos, eiste afgelopen zomer voor rechtbank Utrecht vernietiging van de koopovereenkomsten van de 34.000 certificaten die Vayne in de loop van jaren heeft gekocht. Hij spreekt van dwaling, wanprestatie en onrechtmatig handelen door de bank.

Doodzonde

Het beroep op dwaling acht de rechtbank verjaard, wel is ze van mening dat de bank Vayne onvoldoende heeft gewaarschuwd toen hij zijn complete pensioenpot van €3,8 mln in Triodos-certificaten stak. De bank deed onvoldoende onderzoek naar het beleggingsniveau van de pianist. Het niet nakomen van de zorgplicht bij onervaren beleggers wordt in beleggerskringen als een doodzonde gezien.

Triodos laat in een reactie weten kennis genomen te hebben van het vonnis. ‘De uiteindelijke schade is nog niet vastgesteld. Daarvoor is een andere procedure nodig’, zegt de woordvoerder. ‘Het oordeel van de rechter is gegrond op een specifiek feitenpatroon bij een individueel geval. Hier kunnen geen algemene conclusies aan worden verbonden. We zullen het vonnis zorgvuldig bestuderen en beoordelen of wij hoger beroep willen instellen.’

Bij het FD hebben zich de afgelopen jaren tientallen beleggers gemeld die zeggen niet gewaarschuwd te zijn voor de risico's van beleggen in certificaten. Het is voor het eerst dat er in Nederland een rechtszaak wordt gevoerd over dit argument. Wat in het voordeel van Vayne werkt, is dat hij vanwege de omvang van zijn investering over veel documentatie beschikt. Bij andere claims is het bewijs vaak een stuk dunner.

Troeven

Een van de belangrijkste troeven van advocaat Bos was een verklaring van een voormalige relatiemanager van de private banking-tak van Triodos. Hierin schrijft hij dat algemeen bekend was dat Vayne met 100% van zijn vermogen in certificaten zat en geen andere producten afnam. 'Mijn leidinggevende en collega's hebben wel eens gezegd dat de eenzijdige portefeuille van meneer Vayne risicovol, riskant, gedurfd en eenzijdig was. Maar er is nooit tegen hem gezegd: "Dit moet je anders doen".'

Vayne zou nooit een brochure of prospectus hebben ontvangen. Alle communicatie verliep uitsluitend mondeling, zo stelde hij afgelopen zomer voor de rechtbank Utrecht. De bank zou hem hebben geadviseerd in certificaten te beleggen.

Ook zou hem nooit zijn verteld dat de certificaten waren gekoppeld aan het kapitaal van de bank en de handel in de stukken beperkingen kende. Er zou geen cliëntenprofiel zijn opgesteld, ondeugdelijk klantonderzoek zijn verricht en pas achteraf medegedeeld zijn dat zijn portefeuille in certificaten *execution only* is — oftewel een gecompliceerd beleggingsproduct dat alleen geschikt is voor ervaren beleggers.

Onbezonnenheid

Volgens Vayne's advocaat had zijn cliënt moeten worden beschermd vanwege zijn gebrek aan beleggingskennis, zijn lichtvaardigheid en onbezonnenheid. De 34.000 certificaten die hij over de loop van jaren heeft gekocht waren voor het stilleggen van de handel nog €2,86 mln waard. Volgens de laatste koers van €32 is daar iets meer dan €1 mln van over. Een verlies van €1,77 mln. De uiteindelijke schade zal moeten worden verrekend met dividenduitkeringen en wettelijke rente.

Advocaat Bos zegt in een reactie over meer bewijs te beschikken, mocht de bank hoger beroep overwegen. Hoe hoog de totale schade wordt, moet de advocaat nog uitrekenen.

Lees ook



Spaanse furie rond certificaten legt Triodos op de pijnbank



Triodos keert recorddividend uit om onrust onder beleggers te temmen



Beleggers speculeren op koersstijging Triodos

Laatste nieuws

10:14

De luchtvaartbaas die het niets kan schelen wat ze van hem vinden

30 mrt

Denemarken wil landbouw onder Europese emissiehandel laten vallen

30 mrt

Gijzeling Ede is voorbij: één aanhouding, alle gijzelaars vrij

30 mrt

Personalia 30 maart 2024

30 mrt

In de winkel van Donald en Geert

Lees al het laatste nieuws



Meer financiële markten



3 min leestijd • [Beursweek](#)

Het kwartaal van records is ten einde, nu wacht de rest van 2024



2 min leestijd • [Bartjens](#)

Adam Neumann (WeWork) en zijn midlifecrisis



4 min leestijd

Belegger moet beter opletten nu het stormloopt op markt bedrijfsobligaties



1 min leestijd • [Podcast](#)

Dagkoers: Cacaopiek zorgt voor paniek op de beurs

