



Bartjens

Somber bericht voor certificaathouders Triodos

20 nov 16:00

Triodos treedt toe tot de wereld van het grootkapitaal. De duurzame bank, die altijd zijn missie boven de verdien capaciteit stelde, gaat in de loop van volgend jaar naar de beurs.

Het zal wennen zijn om de tucht van de markt te voelen. De instelling legt liever de nadruk op haar impact. Van de ranking op de lijst van meest duurzame banken tot de hoeveelheid investeringen in hernieuwbare energie. De bank wil goed doen. Dat zal de gemiddelde belegger op Euronext een zorg zijn. Die kijkt naar winst, groei en dividenduitkeringen, en pas daarna naar de staat van de wereld.

Triodos gaat met lichte tegenzin naar Euronext. De bank móet wel, er is nauwelijks aanwas van nieuwe beleggers. Dat heeft alles te maken met de ontwikkelingen rond zijn certificaten. De handel in deze bijzondere aandelen lag lang stil. Bij het heropenen van de markt ging de koers onderuit; een stukje Triodos werd bijna 70% minder waard.

Dat niemand de bank in zijn portefeuille wil hebben, heeft Triodos grotendeels aan zichzelf te wijten. Beleggers voelen zich in de steek gelaten door de bank, die juist zo prat gaat op zijn maatschappelijke impact. Triodos was de afgelopen jaren het toneel van ruzies, rechtszaken en andere wrevel. Altijd met de certificaathouders in een hoofdrol.

Het handelssysteem van de bank wordt als ingewikkeld ervaren. Er vinden nauwelijks transacties plaats en Euronext moet dat oplossen. De bank hoopt op impactbeleggers, verjonging in het aandeelhoudersbestand en misschien wel een grote belegger die een plukje Triodos wil bemachtigen.

Pijnloze openingskoers Euronext uit beeld voor Triodos

Koersontwikkeling Triodos-certificaten sinds openen handel, in €



© FD Bron: FD Research/HK

Bartjens constateerde eerder al dat de bank ondergewaardeerd is. De *price-to-book* — de marktwaarde afgezet tegen de boekwaarde — komt uit op 0,3. Dat is op het niveau van rommelbankjes en staat niet in verhouding tot de financiële prestaties van de bank.

De maatschappelijke instelling uit Driebergen hoopt uiterlijk in mei 2025 de gong van Beursplein 5 te slaan. De verwachting is dat er eerst de nodige koersschommelingen nodig zijn om tot een stabiel prijspeil te komen. Wie al jaren klem zit met zijn stukken Triodos, zal die snel willen dumpen.

Bij welke koers kunnen zij pijnloos uitstappen? Het overgrote deel van de certificaathouders heeft die stukken al decennia in bezit. Laten we voor het gemak uitgaan van vijftien jaar. In die periode zagen certificaathouders de koers oplopen van een intrinsieke waarde van €72 naar €84. Gemeten naar de huidige marktprijs van €27,25 is de ophef goed te begrijpen.

Wie de €72 uit 2009 als uitgangspunt kiest, komt al iets anders uit. Over die vijftien jaar keerde de ethische bank €28,13 aan dividend uit. Het pijnloze uitstapmoment, exclusief inflatiecorrectie, komt dan uit op €43,87, slechts €16,62 boven de huidige koers. In euro's voelt het overbrugbaar, maar er is dan altijd nog 60% koerswinst nodig om quitte te spelen.

Bartjens ziet het somber in voor certificaathouders die verwachten nog iets te verdienen op hun stukken Triodos. Zeker nu de bank heeft aangegeven dat een compensatieregeling

voor koersverlies onbespreekbaar is. Dat is de prijs van goed doen.

Reageren? Mail naar Bartjens@fd.nl

Lees ook



Schrale troost voor Triodos