

## Jeroen Rijkema interview

Beleggers in de duurzame Triodos Bank zijn boos: door een handelsstop kunnen zij hun investering niet verzilveren. Bestuursvoorzitter Jeroen Rijkema moet een list verzinnen.

# Beleggers in Triodos zitten klem

tekst **Dirk Waterval**  
illustratie **Maus Bullhorst**

**T**riodos heeft als duurzame bank een missie en veel van de investeerders in de bank hebben die zelf ook. Zoals een zeker theehuis uit Voorschoten, dat jongeren met autisme helpt om werkervaring op te doen. De stichting achter dat theehuis besloot een deel van haar vermogen te investeren in Triodos Bank en mede daardoor zit ze nu in de financiële problemen, schrijft ze in september aan de bank.

Door een handelsstop kunnen investeerders nu al bijna anderhalf jaar lang niet bij het geld dat ze in de bank hebben gestoken. Voor het theehuis kan dat weleens het einde betekenen, zo schrijft de stichting. Vanwege de coronacrisis moet zij nu haar reserves aanspreken, maar die zitten vast in Triodos.

De bank uit Zeist zit in een lastig parket. Ruim veertig jaar werkte haar financieringsmodel prima: om kapitaal aan te trekken, geeft Triodos geen aandelen uit, maar certificaten. Net als met aandelen mag de investeerder zich een beetje economisch eigenaar noemen van de bank en krijgt hij winstuitkering.

Ruim 43.000 beleggers hebben op deze manier wat van hun geld in Triodos gestoken. Voor het rendement, maar vaak ook om de bank te steunen in haar streven om de wereld duurzamer te maken.

Het punt is: anders dan gewone aandelen zijn deze certificaten niet vrij te verhandelen op een beurs. Alleen Triodos zelf kan ze terugkopen. Dus wie er vanaf wil, bijvoorbeeld omdat hij dringend geld nodig heeft, moet bij de bank aankloppen.

Dat kan sinds vorig voorjaar niet meer. De coronacrisis sloeg toe en te veel mensen wilden hun stukken tegelijk terugverkoop. Toezichthouder De Nederlandsche Bank staat niet toe dat Triodos meer dan 3 procent van haar kapitaal gebruikt voor de terugkoop, een regel die moet bewaken dat er genoeg kapitaal in de bank blijft. En die grens is in maart 2020 bereikt.

### Vertrouwen kwijt

Triodos hervatte de handel in oktober van 2020, om die in januari van dit jaar opnieuw

op te schorten. Weer wilden te veel beleggers van hun certificaten af.

Die beleggers zijn er in soorten en maten. Er zijn grote institutionele beleggers bij, maar vooral veel kleine. Een deel van hen is het vertrouwen kwijt in de bank.

Dus staat de bank nu voor rigoureuze keuzes. De net aangetreden bestuursvoorzitter Jeroen Rijkema, nu vijf maanden bezig, zal volgende maand bekendmaken hoe de bank zich uit deze situatie wil redden. Er liggen twee opties op tafel. Eén is het bouwen van een handelsplatform, waarop klanten onderling kunnen handelen. De tweede is een beursgang.

Welke van de twee het volgende maand ook wordt, de uitvoering ervan kost al snel anderhalf jaar. Tot die tijd kunnen het theehuis uit Voorschoten en institutionele beleggers als Rabobank en Nationale-Nederlands hun stukken niet verkopen als zij dat zouden willen.

Rijkema staat regelmatig in zaaltjes met tot wel honderdvijftig certificaathouders tegelijk, om hun frustratie of hun ideeën voor oplossingen aan te horen. Hij vindt het belangrijk om zulke gesprekken aan te gaan, zegt de montere bankier in een

**'De certificatenhandel is niet stopgezet omdat onze bank er slecht voor zou staan'**

videogesprek met *Trouw*. Ook na dit interview wacht hem weer zo'n bijeenkomst.

### Hoe is het om voor zo'n groep te staan?

"De pijn van mensen die nu niet bij hun geld kunnen, die raakt mij het meest. Je voelt soms echt de ontzetting als je een-op-een met een boze certificaathouder praat.

"Tegelijkertijd zijn er ook bij die zeggen: In de prospectus staat gewoon dat de handel soms opgeschort kan worden, dus je had er rekening mee kunnen houden. En dan heb je ook beleggers die boos zijn omdat ze geen extra certificaten kunnen kopen."

Mocht er een vrijhandelssysteem komen, of mocht de bank kiezen voor een beursgang, dan verandert er fundamenteel

**'De pijn van mensen die nu niet bij hun geld kunnen, raakt mij het meest'**

iets aan de manier waarop de waarde van certificaten tot stand komt. Nu is die direct verbonden aan de balanswaarde van de bank, aan hoeveel eigen vermogen daarop staat. Deel dat bedrag door het aantal uitstaande certificaten en je hebt de prijs van één daarvan, nu zo'n 88 euro.

Straks wordt de prijs afhankelijk van vraag en aanbod. Is er minder vraag naar, zoals wanneer beleggers geen vertrouwen meer hebben in de bank, dan daalt de prijs.

Voor een bank is dat geen fijne overgang, die van een koers die afhangt van de balanswaarde naar 'wat de markt ervoor geeft'. Veel banken hebben het moeilijk op de beurs. Zo winstgevend als vroeger zijn ze niet meer, nu ze op last van toezichthouders veel kosten moeten maken om criminele geldstromen op te sporen.

En dan teren ze door de lage rentestanden ook nog eens in op hun verdienmodel. Vandaar dat aandeelhouders veel banken in Europa tot tientallen procenten lager waarderen dan wat ze op de balans aan bezittingen hebben staan.

Sommige analisten denken daarom dat de waarde van een Triodos-certificaat in theorie hard kan dalen, zodra de prijs daarvan op de markt wordt bepaald. Met een lage koers is het moeilijker om nieuw kapitaal aan te trekken.

**Bent u niet bang voor dat scenario van een kelderende koers zodra de handel wordt hervat? Dat grote en kleine beleggers, mede door deze handelsstop, willen uitstappen zodra ze de mogelijkheid hebben?**

"Het is moeilijk te voorspellen hoeveel vraag er zal zijn naar onze certificaten als de handel wordt hervat. We zullen in elk geval zo goed mogelijk aan mensen moeten uitleggen hoe we in deze situatie zijn beland. Dat komt dus echt doordat er vorig jaar een disbalans ontstond: meer mensen wilden op dat moment verkopen dan wat wettelijk

mochten terugkopen. De regels in Nederland schrijven dan simpelweg voor dat wij de handel moeten stoppen.

"Dat is dus niet omdat onze bank er financieel slecht voor zou staan, want dat is niet zo. Wij zijn uitermate goed gekapitaliseerd, hebben veel hogere kapitaalbuffers dan de toezichthouder van ons vereist. In de afgelopen tien jaar zijn we hard gegroeid en er zijn veel mensen die geloven in onze filosofie: een positieve maatschappelijke impact door bewust gebruik van geld.

"Vooral particuliere beleggers zullen straks niet alleen kijken naar hoe hun investering rendeert, maar ook laten meewegen hoe goed zij zich betrokken voelen bij de bank. En naar hoe Triodos haar duurzame missie invult."

**De bank heeft ook te maken met grote investeerders. Die zullen meer koud en berekenend kijken naar hoeveel kosten de bank maakt, misschien zelfs afhaken als zij verwachten dat de prijs zal dalen op de beurs.**

"Institutionele beleggers kijken misschien inderdaad wat boekhoudkundiger naar ons. Ik hoor die geluiden ook, daar wil ik niet vaag over zijn.

"Maar ik kan ook wat inbrengen tegen die verwachting. Als ik kijk naar hoe schoon onze balans is (geen investeringen in fossiele industrie die door klimaatverandering in waarde kunnen afnemen, red.) en als ik kijk naar welke rol wij zullen spelen in de duurzame transitie, dan zijn er allerlei goede argumenten om te zeggen dat Triodos een buitenbeentje is. Dat je onze populariteit niet zomaar kunt vergelijken met hoe populair andere banken in Europa zijn op de financiële markten."

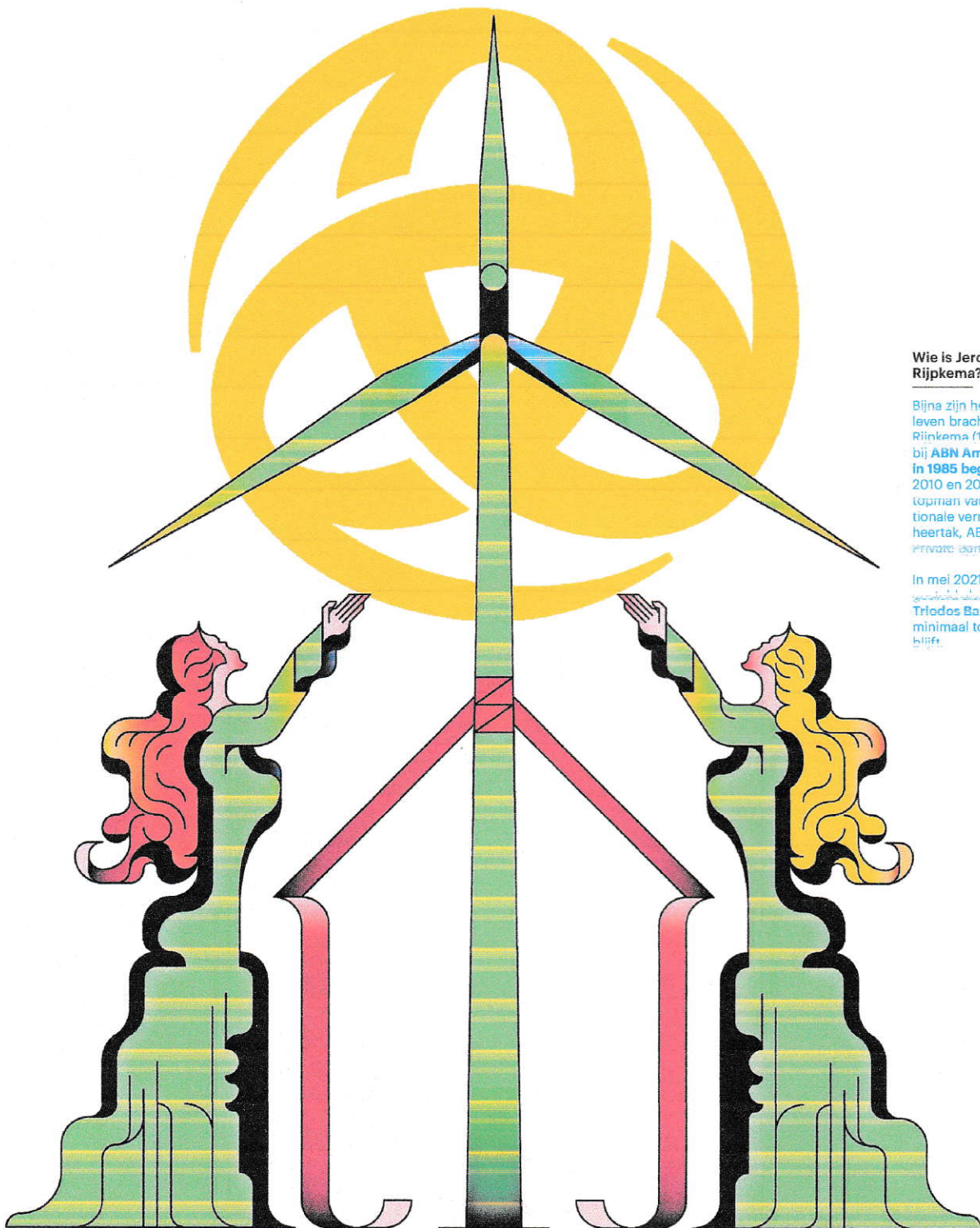
Rijkema ziet dat terug in de gretigheid waarmee de markt zich stortte op de groene obligatie van 250 miljoen die Triodos onlangs heeft uitgebracht.

"Daar was grote internationale belangstelling voor bij vermogensbeheerders en investeerders. Ik denk dat dat een teken van vertrouwen is. Dat zeg ik dan ook in de gesprekken met certificaathouders: wij zijn een gezonde bank met een maatschappelijk doel waar behoefte aan is."

Desondanks roept de handelsstop bij investeerders vragen op over het intern toezicht bij de bank. Het lijkt bij uitstek een taak voor de raad van commissarissen om constant te laten doorrekenen hoe risicobestendig de bank is, onder meer door stress-testen te laten uitvoeren.

Ook testen die bepalen hoe stressbestendig het certificaatsysteem is ten tijde van een onverwachte crisis.





### Wie is Jeroen Rijkema?

Bijna zijn hele werkzame leven bracht Jeroen Rijkema (1960) door bij **ABN Amro**, waar hij in **1985 begon**. Tussen 2010 en 2017 was hij er topman van de internationale vermogensbeheertak, **ABN Amro Private Bank**.

In mei 2021 is hij aangesteld als CEO van **Triodos Bank**, waar hij minimaal tot 2025 aan blijft.

Waarom is in de jaren voor corona niet doorgerekend hoe kwetsbaar dit systeem was? Dan had de bank eerder al voor een vlucht naar voren kunnen kiezen met, bijvoorbeeld, een beursgang.

“Een heel terechte vraag. De coronacrisis heeft ons allemaal overvallen.

“Als wij begin 2019 hadden geweten dat dit er in 2020 aan zou komen, dan ben ik ervan overtuigd dat mijn voorgangers in het bestuur daarop geanticipeerd zouden hebben.

“Ik denk tegelijkertijd: dit systeem heeft veertig jaar lang goed gefunctioneerd, zelfs tijdens de financiële crisis van 2008. Dus dat je geneigd bent daaraan vast te houden, vind ik niet zo gek.”

—  
**‘Dit systeem functioneerde veertig jaar goed, zelfs tijdens de crisis van 2008’**  
 —

Maar twaalf jaar geleden, tijdens die vorige crisis, mocht Triodos van DNB nog een veel groter deel van zijn buffer aanwenden voor het terugkopen van certificaten, veel meer dan de huidige 3 procent. In die zin is de situatie moeilijk vergelijkbaar.

“Ja, er zijn zeker dingen veranderd sinds de vorige crisis. Ik denk dat we deze nieuwe crisis, en de gevolgen daarvan voor ons, gewoon niet goed hebben zien aankomen. We lopen er ook niet voor weg. Ook al heb ik geen pasklare oplossing, we gaan er wel over in gesprek met investeerders.”

Of het nou een beursgang wordt of iets anders, de komende paar jaar zullen de 43.000 certificaathouders

niet bij hun investering kunnen. Ook niet degenen die hierdoor financieel klem zitten. Wat kunt u tegen hen zeggen?

“We werken als tussentijdse noodoplossing aan een soort digitaal prikbord, waar mensen die juist extra bij willen kopen in contact kunnen komen met mensen die er vanaf willen. Maar daar zullen veel mensen niet mee geholpen zijn, zeggen we ook eerlijk.

“Verder kijken we of klanten die klem zijn komen te zitten, in aanmerking komen voor een andere oplossing, zoals een extra lening van de bank. Dat mag niet met de certificaten als onderpand, maar soms is er toch meer mogelijk dan de klant dacht.”