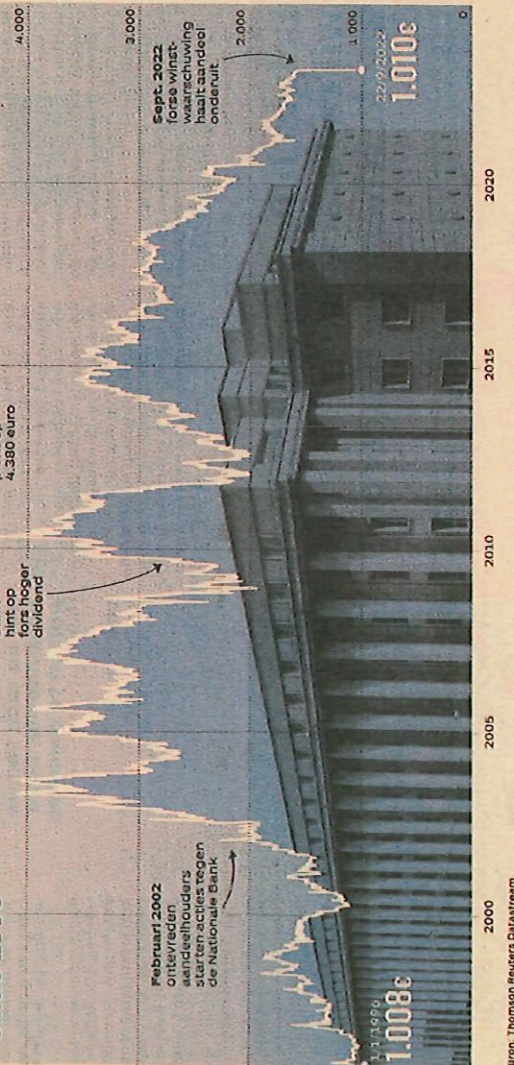


Aandeel Nationale Bank zakt naar laagste peil sinds 1996



'Aandeel Nationale Bank is niet voor de goede huisvader'

Het aandeel Nationale Bank is donderdag verder gezakt na de historische koersdaling van woensdag. Is het aandeel nu koopwaardig en heeft de Nationale Bank fouten gemaakt?

WOUTER VERVENNE

De Nationale Bank deelde woensdag mee dat ze in 2022 een verlies verwacht en dat de verliezen in 2023 en 2024 zullen toenemen. Haar rentelasten stijgen door de renteverhogingen van de Europese Centrale Bank sneller dan de rentebaten. Daardoor is het dividend voor de komende jaren erg onzeker.

De Nationale Bank reageerde op een brief van de Nederlandse centrale bankier Klaas Knot aan minister van Financiën Sigrid Kaag. Daarin zegt Knot dat de Nederlandsche Bank in de periode 2023-2026 een gecumuleerd verlies van 9 miljard verwacht. Dat nieuws deed de beurskoers van de Nationale Bank dalen en verplichtte haar om ook te communiceren. De jongste drie dagen zakke de beurskoers met liefst 35 procent bij veel groter dan normale volumes.

Is het aandeel nu koopwaardig? 'Het grote probleem is de communi-

3 vragen aan Jaak Van der Gucht



Wat vindt u van de winstwaarschuwing?

'Mijn mening over het aandeel Nationale Bank is geen centiem veranderd. Ik waarschuw al jaren voor de toenemende risico's, ik heb voorgesteld om het saldo van de winst dat werd uitgekeerd aan de staat toe te voegen aan de reserves. Sinds 2009 is 5,6 miljard euro ten onrechte toegekend aan de staat.'

2 Plant u nieuwe actie?

'Ik ga opnieuw de toezichthouder, de FSMA, op zijn verantwoordelijkheden wijzen. Als de Nationale Bank 5,6 miljard euro winsten afleedt naar de staat, moet de toezichthouder nagaan of dat terecht is. De FSMA heeft dat nooit gedaan. Ze had de beurshandel niet mogen hervatten tot er transparantie is over het eigen vermogen.'

3 U blijft aandeelhouder?

'Ik en de aandeelhouders die mij steunen blijven zitten. De Nationale Bank creëert nu paniek en daardoor verkopen kleine beleggers in paniek hun aandelen. Wie nu verlaat de bank? Het is een relatief hoge kredietwaardigheid, zoals de Nederlandsche Bank, zegt Knot. Staatsobligaties uit die landen hebben de laagste rentes en zijn dus eerder veiligeland bij een rentestijging. De Nationale Bank koopt Belgische staatsobligaties en die hebben een hoger rendement dan Nederlands overheidspapier.'

catie', zegt Gert Bakelants, hoofdredacteur van De Belegger en een van de weinige analisten die het aandeel Nationale Bank volgt. 'De Nationale Bank is een black box. Hoe moet je de verliezen inschatten? De Nationale Bank publiceert geen cijfers van het verwachte verlies. Ook over het dividend is de communicatie heel flauw.'

Bakelants: 'De Nationale Bank is geen aandeel voor de goede huisvader. Als je het aandeel nu koopt, doe je dat uit speculatieve overwegingen. Het aandeel is de speelbal van speculatie en niet voor iedereen weggelegd. Het houdt een verhoogd risico in.'

Hoe groot zal het verlies zijn?

De Nationale Bank zegt niet hoeveel verlies ze verwacht. Ze verwijst naar de grote onzekerheid. Wellicht zal het verlies kleiner zijn dan 9 miljard euro. 'De verliezen zijn groter voor centrale banken die obligaties hebben gekocht van overheden met een relatief hoge kredietwaardigheid, zoals de Nederlandsche Bank', zegt Knot. 'Staatsobligaties uit die landen hebben de laagste rentes en zijn dus eerder veiligeland bij een rentestijging. De Nationale Bank koopt Belgische staatsobligaties en die hebben een hoger rendement dan Nederlands overheidspapier.'

Heeft de Nationale Bank te veel winst uitgekeerd?

Sommige aandeelhouders vinden van wel (zie inset). De solvabiliteit van de Nationale Bank is de jongste jaren sterk gedaald, omdat de balans veel sneller groeide dan de reserves. Ius sen eind 2014 en eind 2021 is het balanstotaal door massale obligatieaankopen bijna verviervoudigd tot 359 miljard euro. De som van het kapitaal en de reserves steeg in dezelfde periode met 48 procent naar 7,2 miljard.

Is een kapitaalverhoging nodig?

Dat zal afhangen van de grootte van de verliezen. 'In een uiterst geval kan een kapitaalstorting vanuit de aandeelhouder (de Nederlandse staat) nodig zijn', zegt Knot. In België zou een kapitaalverhoging wat complexer zijn, omdat de Nationale Bank ook private aandeelhouders heeft. De Nederlandsche Bank heeft maar een aandeelhouder.

De Nationale Bank is een black box.

GERT BAKELANTS
HOOFDREDACTEUR
DE BELEGGER

Heeft de Nationale Bank te laat gecommuniceerd?

'Gelet op onbekende of veranderlijke elementen en een gebrek aan concrete informatie heeft de Nationale Bank niet eerder gecommuniceerd', zegt ze aan De Tijd. De FSMA, die waakt over de financiële communicatie, wil zich niet uitspreken over dit specifieke geval. 'In het algemeen geldt dat getoetste vennootschappen zelf beoordelen of bepaalde informatie als voorkennis kwalificeert. De FSMA doet standaard een analyse wanneer er grote koers- of volumebewegingen zijn.'

Hoe reageert de politiek?

Kamerlid Sander Loontjens (N-VA) vindt dat de Nationale Bank in een hoorzitting toelichting moet geven in het parlement. 'De belangrijkste reden die een deelname aan een hoorzitting in de weg kan staan, is het feit dat alle informatie die concreet en betrouwbaar is in ons communicatie staat. De Nationale Bank kan daar in dit stadium niets aan toevoegen.'

De FSMA zegt dat een onderneming kan deelnemen aan een hoorzitting als alle beschikbare informatie aan de markt is gecommuniceerd. Nieuwe informatie moet buiten de beursuren of tijdens een schorsing van de notering worden bekendgemaakt.