

## DWAAS



door Jan Maarten Slagter

**V**olgens Albert Einstein is het dwaas hetzelfde te doen en een andere uitkomst te verwachten.

De Europese Unie kent twee muntunies. Er zijn achttien EU-landen lid van de eurozone. Dit zijn zelfstandige entiteiten met regeringen, parlementen en centrale banken. Hoewel ze dus tot op grote hoogte zelfstandige democratieën zijn – met een eigen begrotingsbeleid, belastingwetgeving en soms sterk uiteenlopende economieën – hebben ze gekozen voor één monetair beleid. De spanning die deze tegenstellingen met zich meebrengen, heeft zich de afgelopen jaren gemanifesteerd in de eurocrisis. Eén munt vereist eigenlijk één regering, is de les. En het oplapwerk waar de Europese leiders de afgelopen jaren mee bezig zijn, bestaat vooral uit stapjes in die richting – zonder dat met zoveel woorden te zeggen, want de meeste Europeanen voelen zich toch nog vooral Duitser, Fin, Italiaan of Nederlander.

De andere muntunie kent tien leden: Engeland, Schotland, Wales, Noord-Ierland, Guernsey, Jersey, het eiland Man, Gibraltar, de Falklandeilanden en Sint-Helena. Alleen Engeland, Schotland, Wales, Noord-Ierland en Gibraltar zijn lid van de EU. Het zijn entiteiten met een wisselende mate van zelfstandigheid. Ze kennen in de meeste gevallen een eigen parlement (Man zelfs het oudste ter wereld: sinds 979), eigen postzegels en eigen bankbiljetten en munten. In geografisch opzicht stelt de pondzone de eurozone in de schaduw: de driehoek Thurso (puntje van Schotland), Stanley (Falklands), Jamestown (Sint-Helena) dekt bijna de hele Atlantische Oceaan.

Sinds ik in Edinburgh een Schots pondbiljet in handen kreeg, ben ik gefascineerd door het idee van de sterling-unie. Maar het is natuurlijk vooral folklore. Het Verenigd Koninkrijk domineert de pondzone. Het is de zesde economie ter wereld en bevat met de Londense City een van de belangrijkste financiële centra. De Britse regering bepaalt in verregaande mate wat er gebeurt in de rest van het gebied.

Dat wil zeggen: tot nu toe. Op 18 september van dit jaar kunnen de Schotten per referendum voor afscheiding van het VK kiezen. Als dit voorstel een meerderheid haalt (de peilingen wijzen daar nog niet op), wordt waarschijnlijk in 2016 de onafhankelijkheid uitgeroepen. In de tussentijd zullen lastige onderhandelingen worden gevoerd over de boedelscheiding (de Noordzee-olie!).

Onlangs voelde het Britse ministerie van Financiën zich geroepen mogelijke marktonrust te bezweren door te verklaren dat het de volledige Britse staats-schuld zal blijven garanderen – ook na de Schotse zelfstandigheid. Het ziet er vooralsnog naar uit dat Schotland na de splitsing het pond zal houden – in ruil voor bepaalde begrotingstoezeggingen aan de Bank of England. Eén munt, twee regeringen. Wat zou de uitkomst zijn?

Fotografie REX FEATURES LTD. / HH

zeker ook omdat het om een majeure operatie gaat.

Er staat voor een kleine 6 miljard euro aan Rabo Ledencertificaten uit. DE Master Blenders, de grootste beursgang van een Nederlands bedrijf de laatste jaren, was minder waard toen het naar de beurs kwam.

### RISICO INSCHATTEN

Het Rabobank Certificaat is een belangrijk eigen-vermogen-instrument voor de bank. Uit vragen en klachten van certificaathouders die bij de VEB binnenkwamen blijkt dat veel beleggers het moeilijk vinden het risico van deze belegging in te schatten. Een spaarproduct is het Rabobank Certificaat in ieder geval niet. Het is formeel ook geen aandeel, maar zit er wel heel dicht tegenaan.

Als de Rabobank in de problemen komt, staan certificaatbezitters helemaal achteraan in de rij van schuldeisers, zoals aandeelhouders bij andere ondernemingen.

Als belegger in een dergelijk instrument wil je bestuur en commissarissen wel zo af en toe recht in de ogen kunnen kijken en vragen kunnen stellen. In het geval van Rabobank is dat niet mogelijk. Het Rabobank certificaat geeft alleen toegang tot de jaarlijkse vergadering van de Stichting Administratiekantoor van dit instrument. En dat is niet de plaats waar de belangrijkste knopen worden doorgehakt.

Dat maakt dit certificaat een rare eend in bijt op het Damrak: een eeuwigdurende niet-cumulatieve eigen-vermogen-obligatie met een variabele coupon van ten minste 6,5 procent die ook nog stemrecht heeft. Maar wel op de verkeerde vergadering.



Gezien de agressieve opstelling in de vergadering lijkt het wachten op de volgende zet van de Mexicanen. Een eventueel nieuw bod zal waarschijnlijk aanzienlijk hoger moeten zijn dan het oude bod van 2,40 per aandeel. De koers van het telecomconcern staat halverwege januari ruim boven de 2,70 euro.

AMX mag pas een nieuw bod op KPN lanceren vanaf 16 april. Dan is de wettelijke termijn verstreken die aangehouden moet worden tussen twee biedingen.

Ook in het nieuws: "Rechter heeft 'ernstige twijfels' over dividendpolitiek KLM". Lees het artikel via: [veb.net/onderzoekklm](http://veb.net/onderzoekklm)

