

AFKNIJPEN



door
Sheila
Sitalsing

CHECKLIST

Outperformance Bonus Note 2012-2017

1 Rendementsperspectief	✓	140% meedoen met de koerswinst van het mandje
2 Originaliteit	✓	Dit is weer eens wat anders
3 Neerwaarts risico	✗	Neerwaarts risico is aanzienlijk
4 Kredietwaardigheid	✓	Goed, ING heeft een A+ rating bij S&P
5 Kosten: helder en redelijk?	✗	Wilgenhaege krijgt 4%. En 0,25% bij aflossing, overige kosten onduidelijk
6 Verhandelbaarheid	✗	Geen notering Euronext
7 Begrijpelijkheid	✓X	Barrier level, participatiegraad, gemist dividend: best ingewikkeld
8 Informatievoorziening	✗	Brochure kan beter en is alleen verkrijgbaar na afstaan e-mailadres
9 Toegevoegde waarde	✓X	Zit in het unieke mandje en de hefboom
10 Toezicht van de AFM	✓	Product staat onder toezicht van de AFM

Totaalscore 5/10 Conclusie: misschien toch maar gewoon die aandelen kopen

Wilgenhaege toucheert voor de distributie. Daarnaast is er een 'lossingsvergoeding' van 0,25 procent voor degenen die het product tot het eind van de rit vasthouden. Een dergelijke kostenpost zien wij niet vaak.

WAT MOETEN WE HIERVAN DENKEN?

De aandelen die Wilgenhaege heeft geselecteerd, zijn van goede kwaliteit en vormen een leuk mandje. Door alle tien de aandelen in gelijke mate op te nemen in het mandje

EIGENLIJK LOOPT EEN BELEGGERS MET DIT PRODUCT MEER RISICO DAN MET DE AANDELEN. TOCH MAAR DIE AANDELEN KOPEN DUS

ontstaat een goed gespreide aandelenportefeuille. Uiteindelijk valt of staat het product natuurlijk met de prestaties van deze aandelen en die zijn in de eerste maanden goed geweest, want de note staat nu ruim boven de introductiekoers.

De 140 procent-participatie, het percentage waarmee de koerswinst wordt vermenigvuldigd, is mooi. De voorwaardelijke garantie als de koersdaling beperkt is, helpt alleen als de koersen meer dalen dan dat er aan dividend binnen komt. Door de instap op 102 en het gemiste dividend zal dit product in een slechte markt vaak nog slechter presteren dan die markt. Pas bij een flinke stijging is er de 'outperformance bonus'. Eigenlijk loopt een belegger met dit product meer risico dan met de aandelen. Toch maar gewoon die aandelen kopen dus.

Het debat woedde al een tijdje: bestaat er zoiets als kapotbezuinigen? Hoe slecht is afknijpen van overheidsuitgaven en lasten verzwaren – austerity – voor een economie, hoe noodzakelijk is het voor herstel, moet je niet juist geld in de economie pompen? Afgelopen najaar schreef het Internationaal Monetair Fonds al in zijn periodieke World Economic Outlook dat de recente pogingen van Europese landen (lees: Griekenland) om hun tekorten terug te brengen meer economische schade hebben aangericht dan tot dusver werd aangenomen.

Economen zijn het er doorgaans over eens dat afknijpen niet bevorderlijk is voor de groei. De hamvraag is hoe groot de schade is. Dat maakt nogal wat uit voor beleidsaanbevelingen. Een beetje schade kan een acceptabele prijs zijn voor een lager tekort. Grote schade kan een ramp betekenen, met juist hogere tekorten tot gevolg als de economie tot stilstand komt.

Dat het IMF voorzichtig concludeerde dat het negatieve effect (uitgedrukt in de zogenaamde multiplier) in Europa vermoedelijk groter is dan waar het fonds in zijn modellen normaal rekening mee houdt, was redelijk sensationeel. 'Zie je wel!' kon Paul Krugman, groot en luideruchtig kritikaster van de Europese crisisbestrijding triomfantelijk roepen.

Maar zo eenvoudig ligt het niet. Sommigen deden de berekeningen van het IMF over en bemerkten dat Griekenland en Duitsland de data nogal vertekenden. Ofwel: austerity zou voor Griekenland onverwacht slecht hebben uitpakken en stimuleren voor Duitsland extra goed. Verwijder je beide landen uit de modellen, dan kloppen de oude veronderstellingen. Deze maand droeg Olivier Blanchard, topeconoom van het IMF, nieuwe data aan waaruit hij concludeert dat met name voor Griekenland de prognoses van het IMF de effecten van opgelegde overheidsbezuinigingen (toename van de werkloosheid en instorten van de binnenlandse vraag) 'significant' hebben onderschat.

Het is een duivels dilemma. Enerzijds had Griekenland weinig keuze. Het was een paria op de internationale obligatiemarkten, het moest zijn openbare financiën wel op orde brengen teneinde een catastrofaal faillissement te voorkomen. Maar een paar miljard euro extra investeringen zou meer bedrijven voor de ondergang hebben behoed, en meer gezinnen aan het consumeren hebben gebracht.

De nieuwe bevindingen maken crisisbestrijding er niet eenvoudiger op. Kennelijk variëren multipliers – en dus de beste mix van bezuinigen en stimuleren, alsook het optimale tempo – door de tijd heen en van land tot land.

Maar dat is geen excuus om tekorten dan maar door te schuiven naar de toekomst, schrijft ook Blanchard. Soms is pijn op korte termijn nodig, om de (vergrijzende en ontgroenende) toekomst tegemoete kunnen treden.