

maakte. Kan gebeuren, zou je wellicht zeggen, maar dat uiteindelijk maar liefst 64 procent van de Rendement Certificaten op enig moment door het ijs zakke, had BNP Paribas zelf misschien ook niet gedacht. En het was niet eens zo'n extreme periode waarover we meten, want de AEX steeg tussen 5 april 2012 en 15 maart 2013 licht zonder dat er tussentijds een enorme crash plaatsvond. Dat leek het perfecte koersverloop voor de Rendement Certificaten.

Op 5 april begon de AEX op een stand van 314 punten. Na een bodem op 281 punten (min 11 procent) en een top op 356 (plus 13 procent) werd afgesloten op bijna 354 punten: 12 procent boven de beginstand. Hierdoor werden twee van drie Certificaten op de AEX 'uitgetikt'. Hetzelfde beeld was er bij de individuele aandelen, waardoor zoals gezegd 64 procent (32 van de 50) van de Certificaten geen 'vast rendement' meer boden. Het 'vast rendement' was niet langer vast, men kreeg gewoon de beurskoers. Maar het 'vast rendement' gold nog wel als maximum. Helaas voor de

RENDEMENT CERTIFICATEN BLIJKEN ABSOLUUT GEEN GOED ALTERNATIEF VOOR EEN RECHTSTREEKSE BELEGGING IN AANDELEN



Certificaten op de aandelen die weer zo sterk herstelden dat zij boven deze grens uitstegen, wat in vier gevallen gebeurde.

Zat men dan wel goed met de achttien niet aan de onderkant uitgetikte Certificaten? Nee. Van deze achttien steeg in maar liefst twaalf gevallen de koers van de onderliggende waarde tot boven de maximale uitbetaling, het 'vast rendement'. En ook dan kun je beter de aandelen hebben. De onderliggende waarde van deze twaalf Certificaten waren met name de aandelen die het in het afgelopen jaar zeer goed hebben gedaan, zoals alle drie de Certificaten op Philips en beide Certificaten op ASML en op Unilever. Uiteindelijk bleven er maar zes van de vijftig Certificaten over die het beter deden dan hun onderliggende waarde.

Van die zes deden er drie het ook maar een fractie beter dan hun onderliggende waarde. Uiteindelijk zijn het dus slechts drie Certificaten (twee op TomTom en eentje op ArcelorMittal) die het duidelijk beter deden dan hun onderliggende waarde.

Gemiddeld behaalden de eerste 50 BNP Paribas Rendement Certificaten tussen 5 april en 15 maart een rendement van 4,6 procent. De AEX steeg zonder dividend met 12,4 procent en het gemiddelde rendement op de onderliggende waarden van 50 Certificaten bedroeg (inclusief dividend) 14,8 procent. De 50 Certificaten bleven gemiddeld dus 10,2 procent achter bij de rechtstreekse belegging in hun onderliggende waarden. 'Een alternatief voor een rechtstreekse belegging in aandelen!', zo kopte de brochure die BNP Paribas verstrekte. Niet dus.

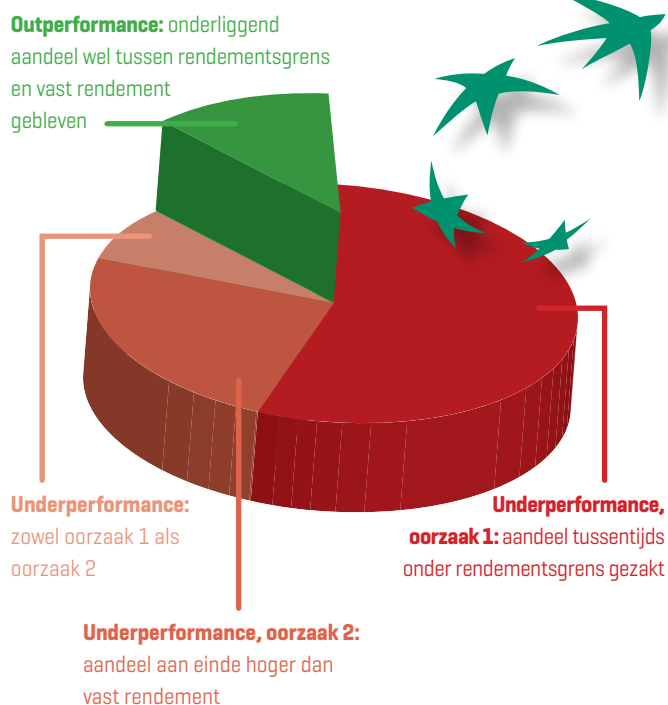
WAT MOETEN WE HIERVAN DENKEN?

De BNP Paribas Rendement Certificaten zijn pijnlijk door de mand gevallen. Een belegger wordt met de Rendement Certificaten alleen beloond met een extra rendement als

FEITEN

- Ondanks gemiddeld gematigde koersstijgingen (AEX +12,2%) doet 88 procent van de eerste 50 Rendement Certificaten het slechter dan onderliggende waarde
- Rendement aan einde looptijd van de eerste 50 Rendement Certificaten is gemiddeld maar liefst 10,2 procent slechter dan dat van de onderliggende waarden
- 64 procent van de eerste 50 Certificaten ging tussentijds door de ondergrens, in 32 procent van de gevallen sloot de onderliggende waarde boven de bovengrens. 8 procent doorbreekt zelfs beide grenzen

DE EERSTE 50 RENDEMENT CERTIFICATEN: 88 PROCENT PRESTEERT ONDER DE MAAT



zijn visie precies correct is. Het was een idee waarin wij bij de introductie van deze instrumenten nog wel enigszins mee konden gaan. Maar markten zijn veel te grillig voor dit soort producten en er zijn twee zaken die voor underperformance kunnen zorgen: het aandeel kan (even) door de ondergrens zakken en het aandeel kan boven het vaste rendement uit stijgen. In de praktijk blijkt dat deze grenzen veel vaker worden overschreden dan een

belegger gevoelsmatig misschien zou denken. Het advies blijft dus: koop gewoon de aandelen, dan behoud je het volledige opwaarts potentieel en loop je gewoon minder risico. Doe maar gewoon dus, dat is gek genoeg.

In *Effect 5* van vorig jaar gaven wij het nieuwe Rendement Certificaat met het cijfer 5 nog het voordeel van de twijfel. Het punt voor de originaliteit mag er nu ook af zodra we op een 4 komen. Dik onvoldoende dus.