

DOOR DE MAND Fraudeurs gaan niet op vakantie

Het is één van de bijeffecten van een crisis op de beurs: onverwachte en forse koersbewegingen laten frauderende effectenhandelaren godeloos door de mand vallen. Dat was het geval met Nick Leeson die in 1995 de fameuze Barings Bank omtrok. De werkgever van Jérôme Kerviel, Société Générale, bestaat nog wel, maar wankelde nadrukkelijk toen de jonge handelaar zijn werkgever met een verlies van 4,9 miljard euro opzadelde.

De Kerviel van de Eurocrisis is Kweku Adoboli, de handelaar van UBS, die in september vorig jaar voor 1,4 miljard euro aan schade veroorzaakte bij UBS. De Zwitserse bank had even daarvoor 3500 man de laan



uitgestuurd om te bezuinigen. De ongeoorloofde capriolen van Adoboli wisten die besparing meteen uit.

De overeenkomsten tussen Kerviel en Adoboli, zijn opvallend. Twee jonge handelaren die fraude kunnen plegen omdat ze weten hoe ze de beveiligingssystemen van banken weten te omzeilen. En dat lukt alleen met kennis van die controle-systemen. Zowel Kerviel als Adoboli

begonnen hun carrière bij de bank in de zogenoemde back office, waar transacties worden afgehandeld en gecontroleerd.

Nog een opvallende overeenkomst: beide heren namen weinig vakantie. Ze moesten continu aan de knoppen zitten om hun capriolen te verhullen. Het is één van de stelregels die banken al langer kennen: fraudeurs gaan niet op vakantie.

In de Verenigde Staten en Groot-Brittannië zijn banken verplicht hun handelaren een aantal weken verlof op te leggen. In deze periode mogen handelaren op geen enkele manier contact hebben met de handelsvloer. In Europa is er geen verplichting maar wordt deze zogenoemde 'mandatory time of absence' wel aanbevolen door toezicht-houders. Een rondgang leert dat veel handelsdesks de regeling volgen. In de dealingroom van Rabobank in Utrecht zijn handelaren verplicht om één keer per jaar een periode van twee weken aaneengesloten vakantie op te nemen. Datzelfde geldt voor alle medewerkers van ING's afdeling Financial Markets.

En ook in de dealingroom van ABN Amro is het vrijwel onmogelijk om een personeelsuite te organiseren waar iedereen bij kan zijn. Alle 105 handelaren in Nederland moeten er verplicht twee weken tussenuit.

VASTGOEDPIJN Fors in het rood

Vastgoed bracht beleggers de afgelopen jaren weinig plezier. De rendementen van veel beleggingen waren negatief en sommige beleggingsfondsen moesten zelfs hun deuren sluiten, doordat te veel beleggers tegelijk de branduitgang opzochten. Dit gebeurde bij MEI-Real Estate, het Fundament Vastgoed fonds van Anexxum en de Stedekroon en Property NL fondsen van Wilgenhaege. De zogenoemde open-endstructuur van de beleggingsfondsen zorgt ervoor dat beleggers kunnen uitstappen tegen de intrinsieke waarde, de waarden van bezittingen min schulden. Maar vastgoed, zoals kantoren en winkels is vaak niet goed verhandelbaar, waardoor een fonds zijn deuren [tijdelijk] moet sluiten als panden niet verkocht kunnen worden.

De fondsen van Kempen, ASR, SNS en Insinger hebben ook een open-endstructuur. De fondsen beleggen alleen niet direct in vastgoed, maar in vastgoedaandelen als Unibail-Rodamco en Corio, waardoor het risico dat het fonds dicht moet door uitstroom van beleggers een stuk kleiner is.

Dat ook closed-end fondsen - waar beleggers de koers op de beurs bepalen - het moeilijk kunnen hebben laat het aandeel Homburg Invest zien. Het aandeel is nog maar drie dubbeltjes waard terwijl het aandeel in 2007 nog de 45 eurogrens aantikte. Nu de toezichthouder AFM eind 2011 het fonds zijn vergunning heeft afgenomen om nog langer te opereren als beleggingsinstelling in Nederland, lijkt het een verloren zaak.

Maar het is niet alleen kommer en kwel. Unibail-Rodamco, dat belegt in Europese winkels en kantoren, wist de AEX ruim voor te blijven met een plus van 3 procent. Volgens veel analisten heeft Unibail dan ook een portefeuille van zeer hoge kwaliteit. Niet

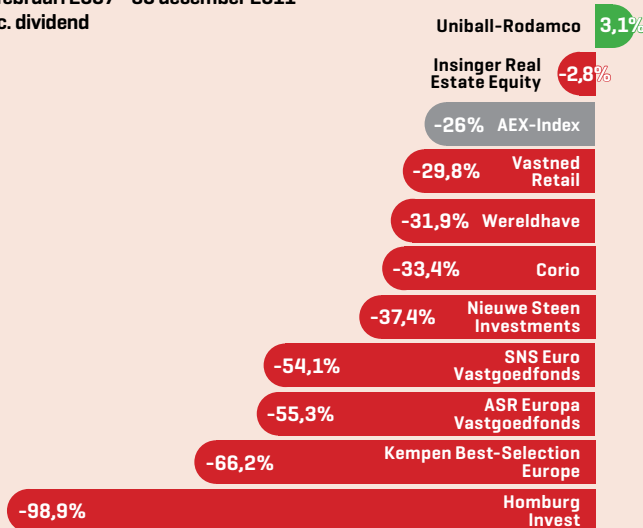
alleen particuliere beleggers brandden hun vingers aan pandjes die minder waard werden. Topman Latenstijn van SNS Reaal moet zo nu en dan wakker schrikken uit de nachtmerrie die Property Finance heet.

Er werd de afgelopen jaren al

meer afgeboekt op de vastgoedportefeuille van deze tak dan er ooit voor werd betaald. Vergeleken met SNS presteerden veel vastgoedbeleggingen juist weer erg goed; het aandeel SNS zakte de afgelopen jaren met 90 procent.

Rendementen vastgoedbeleggingen vanaf de top

1 februari 2007 - 30 december 2011 inc. dividend



TUSSENBALANS Superbelegger Warren Buffett: geluksvogel of niet?

Het is vloeken in de kerk voor 'Buffett adepten'. Maar laten de drie magere laatste jaren van Buffett niet zien dat hij in zijn carrière gewoon een geluksvogel is geweest? Begint Buffett nu echt oud te worden? Of is het omdat hij dit jaar opeens in door hem altijd verhuisde technologiebedrijven (IBM en Intel) stapte? Kan het zijn dat de grootmeester van zijn à propos is, omdat zijn beoogde opvolger Sokol moest opstappen na vermeende handel met voorkennis?

Feit is dat Buffett's investeringsmaatschappij Berkshire Hathaway afgelopen jaar vijf procent slechter presteerde dan de belangrijkste Amerikaanse beursindex S&P. En eigenlijk zijn de prestaties van het orakel uit Omaha al langer onder de maat: de laatste drie jaar hobbelt Buffett achter de index aan. Dat is opmerkelijk voor een man met zo'n indrukwekkende staat van dienst. Sinds 1965 verdiende de Amerikaan jaarlijkse twintig procent met beleggen. Een mandje aandelen van de vijfhonderd grootste Amerikaanse bedrijven steeg in die periode 9,4 procent in waarde.

Buffett zal de eerste zijn die toegeeft dat zijn verbazingwekkende rendement vooral te danken is aan prestaties in de jaren zeventig en tachtig. Dat succes maakte het fonds populair, waardoor het sterk in omvang is toegenomen. Dat maakt het steeds moeilijker voor de topbelegger om vers geld even rendabel te beleggen als reeds ingelegd geld.

De eigenzinnige risicohoogleraar Nassim Nicholas Taleb heeft zo zijn eigen gedachten bij Buffett's vroegere successen. De eigenzinnige Taleb meent dat er te weinig bewijs



FEIT IS DAT BUFFETT'S INVESTERINGSMAATSCHAPPIJ AFGELOPEN JAAR VIJF PROCENT SLECHTER PRESTEERDE DAN DE BEURSIJNDIX S&P

is dat de mooie rendementen van Buffett het gevolg zijn van kundig beleggen. "Het zou raar zijn als onder al die miljoenen beleggers niet iemand zat die dezelfde fantastische rendementen zou hebben behaald", zo stelt de zelfbenoemde 'psycholoog van het toeval.' Duidelijk is in ieder geval dat Buffett's bleke prestaties van de laatste jaren veel navolging onder beleggers heeft gehad.

Rendement van Buffett t.o.v. de S&P 500



De grote winsten van Buffett dateren van tientallen jaren geleden. De laatste twee jaar presteert de topbelegger slechter dan de index.

AANBIEDER Zwart of rood

Is de beurs een casino? Sommige mensen beweren van wel. Beurskoersen zijn, in ieder geval op korte termijn, onvoorspelbaar. Dat maakt de beurs nog niet tot een gokhal. Maar een bedrijf als De Optieclub doet dat wel.

Als een bedrijf adverteert met de tekst: Binnen één uur 81 procent winst!, is de aandacht snel getrokken. Als het goed is ook uw wantrouwen. Want als het te mooi klinkt om waar te zijn, dan is het dat ook.

Met de kreet probeert De Optieclub de aandacht te trekken voor binaire opties. Een financieel instrument dat al in de professionele wereld bekend is, maar voor particulieren in Nederland vooralsnog niet beschikbaar was. Met 'all or nothing' opties, zoals ze in het Engels ook worden genoemd, kan worden gegokt of een effect na een bepaalde tijd hoger of lager staat dan op het moment van het afsluiten van het contract. Bij De Optieclub is die tijdsperiode maximaal een uur.

Contracten kunnen worden afgesloten op acht aandelenindices, waaronder de AEX, Dow Jones en FTSE Eurotop 100, drie valutaparen zoals de Euro/Dollar-verhouding en de grondstoffen goud en zilver.

Heeft de speculant goed gegokt dan ontvangt hij zijn inleg plus 81 procent. Heeft hij pech dan is hij zijn inleg kwijt. Een bekend principe? Inderdaad, de keuze voor rood of zwart aan de roulettetafel is ook een binaire optie, alles of niets. Maar wie wil gokken gaat liever naar een echt casino. Daar wordt tenminste de volledige inleg als winst uitgekeerd bij een goede gok. En de bank wint niet altijd.

