

UN LATIJN

meer dalende dan stijgende fondsen. Een gezonde stijging van de beurs moet gedragen worden door veel meer stijgende dan dalende fondsen. De verzwakking die we op de heel korte termijn zien vindt plaats binnen de neutrale middellangetermijntrend.

De advance/decline-ratio, ook hoog-laag-verhouding genoemd, wordt dagelijks berekend op basis van het verschil tussen het aantal stijgers en het aantal dalers. Zodra er meer winnaars zijn zal de A/D-ratio oplopen. In het tegenovergestelde geval laat deze indicator een daling zien. Doorgaans is de A/D-ratio een leidende indicator die enkele maanden vooruitloopt op de actuele marktontwikkelingen. De A/D-ratio geeft doorgaans een goede indruk van het draagvlak in de markt. De dalende indicator die we nu waarnemen geeft aan dat het draagvlak in de markt zwak is. Dit duidt erop dat een stijgende beurs minder waarschijnlijk is.

Tot slot ook een blik op de A/D-ratio van Wall Street. Vanaf maart liet deze indicator een krachtig stijgende trend zien. Ook daarvan is een eind gekomen. De A/D-ratio van Wall Street beweegt nu in zijwaartse richting. Dit geeft aan dat ook het draagvlak op Wall Street voor een verdere stijging dunner wordt.

WINST GENOMEN OP TURBO'S

In de turboportefeuille, die zeer speculatief is ingesteld, hebben wij in de afgelopen week enkele turbo's long verkocht. We namen afscheid van de turbo in goud (winst 31%), de turbo in TNT (winst 8,6%), de turbo in DSM (winst 13,5%), de turbo in Vopak (winst 5,7%), de turbo in Unilever (winst 13,5%), de turbopositie in Royal Dutch (winst 11,5%) en de turbo long in TomTom (winst 6,5%). De turbopositie in Wolters Kluwer is met verlies verkocht (schade 6,6%).

In de afgelopen week hebben wij diverse nieuwe turbo's getipt. We kochten turbo's short op de Dow Jones, de Nikkei en de Nasdaq, omdat we denken dat de beurzen voorlopig aan het eind van hun Latijn zitten. Verder kochten we twee turbo's long in grondstoffen: in zilver en in de grondstoffenindex CRB. ■

Wouter Weijand

Fondsmanager BNP Paribas Global High Income Equity Fund

Partners in risico

Het is niet alleen de omvang van de winst die Goldman Sachs dit jaar maakt. Ook zullen we maar even buiten beschouwing laten dat hun ceo vond dat dit 'Gods werk' was. Laten we vooral niet vergeten dat Goldman Sachs er bijna niet meer was en slechts dankzij 10 miljard dollar staatssteun de afgelopen winter overleefde. En dat superlage rentes, mogelijk gemaakt door de Federal Reserve, Goldman Sachs mede in staat stelden die hoge winsten te maken.

En van wie kregen ze die steun ook alweer? Van Hank Paulson, minister van Financiën en voormalig ceo van... Goldman Sachs. O ja, die arme Paulson hield destijds maar zo'n 500 miljoen dollar over aan die baan.

Goldman Sachs was altijd al een wat arrogant bedrijf, waarin heel hard werken en heel veel geld verdienen vooropstonden. Een oud-collega die de overstap maakte, vertelde me hoe hij met de auto van en naar het diner werd gebracht om 's avonds weer zo lang mogelijk op kantoor te kunnen doorwerken. Zijn salaris werd grotendeels belastingvrij vanuit een subtropisch eiland naar hem overgemaakt. U begrijpt meteen hoeveel sympathie ik heb voor al die staatssteun... precies!

Goldman was lange tijd een privébedrijf met partners die jaarlijks onderling de winst verdeelden. Toen het bedrijf naar de beurs ging en een geweldige klapper maakte, werd het publiek grotendeels aandeelhouder, echter de bonussen bleven. Zo werd het een loterij zonder nieten. Ging het fout, dan verloor het publiek; ging het goed, dan mocht de firma zoals nu circa 20 miljard dollar verdelen, gemiddeld zo'n 250.000 dollar per employé. Ik schat dat 10 procent van mijn lezers vandaag spontaan socialist zal worden...

U begreep het al: dit is niet zoals partnerschap ooit bedoeld was. Hoe het wel moet? Laten we daartoe Brown Brothers Harriman (BBH) als lichtend voorbeeld nemen. BBH is een tweehonderd jaar oude effectenbank in New York en ook meteen de oudste partnershipbank in de Verenigde Staten. Alle partners zijn samen eigenaar van de bank en ieder voor zich, met hun echtgenotes, volledig aansprakelijk voor alle verplichtingen van de bank. Kijk, dan let je wel even op voordat je een contract tekent of een nieuw financieel product op de markt brengt. In de tijd dat ik bij Pierson, Heldring & Pierson werkte, in de jaren tachtig, mocht ik er enkele weken stage lopen. Er heerste een professionele, intieme, ja enigszins sacrale sfeer. Zou hier dan wellicht Gods werk nog worden gedaan? Misschien. In elk geval biedt dit model meer stabiliteit en legt het de risico's waar ze horen. BBH heeft ook deze crisis goed doorstaan. Met bankiers die zelf het risico hebben leren dragen. ■

