

DUBAI



Van de olieproductie moet het emiraat Dubai het allang niet meer hebben. Vastgoed en toerisme, dat zouden de groeimotoren van de woestijnstaat worden. En dus werden er jarenlang reclamecampagnes opgetuigd om de potentie van Dubai onder de aandacht te brengen. De drie Palmeilanden voor de kust verschenen vaker in de media dan de piramides van Gizeh en de Eiffeltoren bij elkaar.

Dit jaar bracht voor beleggers de deconfiture van Dubai. Allereerst voor beleggers in het frauduleuze beleggingsfonds Palm Invest. In die kwestie was Dubai zelf eigenlijk lijdend voorwerp. De beheerders van Palm Invest bleken van alles met het hun toevertrouwde geld te hebben gedaan be-

halve beleggen in vastgoed uit Dubai.

De echte klap volgde in het najaar. Het emiraat dreigde een lening van 39 miljard euro niet te kunnen aflossen. Uiteindelijk moest olierijke grote broer Abu Dhabi bijspringen, voor de derde keer in korte tijd. Beleggers reageerden geschokt op de financiële problemen. Beurzen kelderden wereldwijd en bedrijven wisten niet hoe snel ze moesten roepen maar beperkt te worden geraakt als Dubai niet langer aan zijn verplichtingen zou voldoen.

Die schrikreactie van beleggers was in eerste instantie goed nieuws. Begin 2009 hadden beleggers naar alle waarschijnlijkheid nog lethargisch gereageerd op een strop van nog geen 40 miljard euro. Een fooi, vergeleken met de overige problemen toen. Aan de andere kant laat de schrikreactie zien hoe fragiel het vertrouwen bij beleggers is. Centrale banken zullen wel twee keer nadenken voor ze met rentebesluiten de aandelenmarkten minder aantrekkelijk maken. En zo stroomt een overvloed aan goedkoop geld verder over de wereldbol. ■

COMEBACK INNOVATIE

De kredietcrisis bracht wereldfaam voor financiële producten waarvan tot dan toe alleen insiders het bestaan wisten. Voor het gemak gebruikte iedereen meteen maar de afkortingen: cdo, mbs, cmbs, clo, cds. Maar ook na de crisis gaat innovatie door. Onlangs dook de coco op. Het gaat bij de coco, afkorting van 'contingent core tier 1', om een achtergestelde lening die in tijden van nood dienst moet doen als bufferkapitaal van de bank.

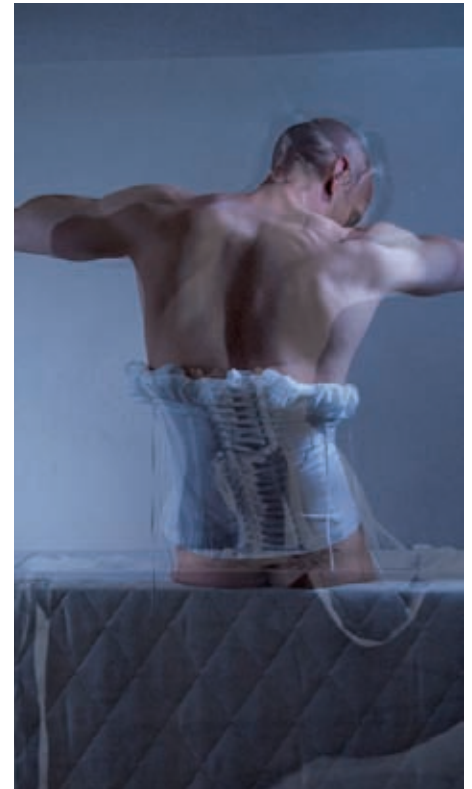
Veel banken houden nu nog achtergestelde leningen aan als bufferkapitaal. Bij problemen zouden zij de rentebetaling op zo'n lening mogen overslaan om klappen op te vangen. Tijdens de afgelopen crisis bleek dat banken zich haast wel verplicht voelen om rente te betalen uit angst voor reputatieschade. De buffer werkte niet, vinden ook de toezichthouders, die achtergestelde leningen niet langer zonder meer als het allerhoogste kernkapitaal willen beschouwen.



De coco moet het beste van twee werelden brengen. Banken halen geld op via een achtergestelde lening. Pas als de eigen buffers te klein worden en de bank in problemen dreigt te raken worden de coco's automatisch omgezet in aandelen. Daarmee wordt het automatisch kernkapitaal.

Dat de coco nu opduikt is geen toeval. Banken anticiperen op de strengere regels waarmee ze binnenkort te maken krijgen. Toezichthouders willen dat banken meer kapitaal achter de hand houden. Bovendien moeten deze buffers van betere kwaliteit zijn dan tot nu toe gebruikelijk.

De Britse bank Lloyds krijgt de eervolle vermelding de coco onder de aandacht te hebben gebracht. Lloyds – verlies in 2008: 11 miljard pond – haalde 7,5 miljard pond op. Maar het bestaan is te danken aan de Royal Bank of Canada, die de coco al in 2001 gebruikte. Innovatie is ook een kwestie van goed timen. ■



UIT HET STAATSCORSET

Zonder massale overheidssteun had het financiële stelsel het vorig jaar begeven. Zeker na het faillissement van Lehman Brothers in september trokken ministers van financiën met tegenzin maar gevoel voor urgentie de portemonnee. Een vernedering voor arrogante bankiers, die zich op borrels de nodige ambtenarengruppen moesten laten welgevallen. Dat zou nog te overzien zijn als de overheidsbemoediging niet meer consequenties had gehad. Staatssteun betekende ook extra renteverplichtingen en inmenging van de overheid in strategie en beloningsbeleid. En daar zat geen bedrijf op te wachten.

Zo kwam het dat Aegon-topman Wynaendts liet weten de staatssteun achteraf niet nodig te hebben gehad om te overleven. Net als ING en SNS Reaal loste de verzekeraar dit jaar al een deel van de steun af en heeft hij haast naar meer. In de Verenigde Staten ging het nog een tandje harder. Goldman Sachs had eind juli al de volledige staatssteun van 11 miljard dollar terugbetaald en ook Citigroup en Bank of America betaalden miljarden terug, nog net voordat de bonusuitbetalingen zouden beginnen. ■