

Terug van weggeweest

ABN Amro had met de introductie van turbo's een absolute hit te pakken. Hád inderdaad, want door de verkoop aan Fortis, Banco Santander en Royal Bank of Scotland gingen de lucratieve activiteiten over naar de Schotten. Maar ABN Amro Markets staat aan de vooravond van "een serie zeer interessante ontwikkelingen". En het eerste wapenfeit is de herintroductie van turbo's.

Beleggers kunnen vanaf nu bij vijf partijen terecht voor kant-en-klare hefboomproducten. Zo biedt ING sprinters aan, Citigroup en Commerzbankver-

kopen speeders en RBS en ABN Amro hebben beide dus turbo's. Toenemende concurrentie blijft waarschijnlijk desondanks uit. Partijen kunnen weliswaar producten uitgeven waarvan de onderliggende waarde hetzelfde is, maar over het algemeen zijn de contractvoorwaarden, zoals financieringsniveau en stop loss, verschillend. Dit maakt het voor beleggers welhaast onmogelijk om tot een eenvoudige vergelijking te komen van alle beschikbare mogelijkheden. Voor geen enkele aanbieder is er een drijfveer om te concurreren op prijs.



Vreemd geld

Amerika mag dan 'the land of the free' zijn, een belastingparadijs voor internationaal opererende ondernemingen is het niet. Winsten die een Amerikaanse multinational 'overseas' behaalt, worden belast met een vennootschapsbelasting van 35 procent. Dat is op die van Japan na de hoogste ter wereld. Vandaar dat Amerikaanse bedrijven het geld dat zij in het buitenland verdienen graag daar houden. Dat kan door er overnames mee te doen, zoals Johnson & Johnson nu probeert het Nederlandse Crucell te kopen.

Van de omzet van de bedrijven in de S&P 500 kwam tien jaar geleden nog 30 procent uit het buitenland, inmiddels is dat 40 procent. In 2005 werd, om de economie te stimuleren, het tarief tijdelijk verlaagd naar 5 procent. Er vloeide maar liefst 430 miljard dollar terug naar de Verenigde Staten, geld dat overigens grotendeels werd gebruikt om aandelen terug te kopen en dividend uit te keren. Het is dus maar de vraag in hoeverre de economie gestimuleerd is, maar beleggers waren er blij mee.

Er is kritiek op de regels,



"In Europa is de autonome groei beduidend lager. Dan liggen acquisities meer voor de hand"

FEIKE SIJBESMA,
CEO DSM IN HET FD

Dit willen zij ook graag zo laten, want het is een gouden handel. Niet alleen verdienen de banken aan de kosten die in de producten verwerkt zitten, ook aan de handel wordt verdiend. Als belegger handel je vrijwel uitsluitend tegen de uitgevende instelling, zodat die het verschil tussen bied- en laatkoersen binnenhaalt. En die marges kunnen aanzienlijk zijn. De ABN Amro-turbo's zijn terug van weggeweest, maar voor scherpe prijzen, betere liquiditeit en meer kosten transparantie zullen ze niet zorgen.

Om dat wel te bereiken, zou de handel meer volgens de structuur van de optiemarkt moeten worden georganiseerd. Euronext kan in dat geval bijvoorbeeld standaardcontracten introduceren, waarna partijen prijzen voor deze producten

kunnen afgeven. Beleggers kunnen dan eindelijk wel een afweging maken welke aanbieder de beste prijs biedt (en dus de laagste kosten in rekening brengt). De handel verloopt bovendien via één platform, wat de liquiditeit verbetert en uiteindelijk ook de spreads omlaag brengt. Dat zou pas echt "een zeer interessante ontwikkeling" zijn. ■

Race to the bottom

Sommige goederen ervaren continue druk op de prijzen. De aanhoudende daling wordt in het Engels ook wel aangeduid met 'race to the bottom' en is een belangrijk gevolg van hevige concurrentie. Die situatie tekent zich steeds duidelijker af op de Amerikaanse markt voor trackers, ofwel passief beheerde indexproducten.



Vanguard, in 1975 aanbieder van het eerste indexfonds, opent in de Verenigde Staten de aanval op marktleider iShares. Dat is ook wel nodig, want de indexvolgers van het eerste uur kwamen pas in 2001 met hun eerste tracker op de markt en hebben een achterstand goed te maken. Daar wordt aan gewerkt. In een markt die steeds meer verzadigd lijkt te zijn – op iedere index zijn tegenwoordig wel een of meerdere trackers be-