

WERELD GARANTIE NOTE: GARANTIE KOST GELD

TEKST: PETER SCHUTTE

De Wereld Garantie Note van ABN Amro biedt de zekerheid dat de nominale waarde aan het eind van de looptijd weer retour komt. Dat is prettig, maar deze garantie heeft een prijs.

ABN Amro zet maandelijks een Wereld Garantie Note in de markt, maar de feitelijke uitgever is The Royal Bank of Scotland (RBS). De jongste emissie is de Wereld Garantie Note November 2010-2017. Daarmee is op een eenvoudige manier te beleggen in de belangrijkste aandelenmarkten wereldwijd. Aan het eind van de looptijd is de nominale waarde van de inleg gegarandeerd, terwijl geprofitteerd kan worden van stijgende aandelenkoersen.

Een interessant product voor mensen die wat meer willen verdienen dan de spaarrekening zonder al te veel extra risico. Wel adviseert ABN Amro om naast de brochure tevens het basisprospectus en de definitieve voorwaarden na te lezen, of liever, door te worstelen. Het boekwerk telt 571 pagina's en is in juridisch Engels geschreven. Erin staat onder andere dat onder bepaalde uitzonderlijke omstandigheden RBS de Note vervroegd kan aflossen tegen de dan geldende marktwaarde.

GEEN DIVIDEND

De afgegeven garantie is niet gratis. In de eerste plaats wordt door ABN Amro via het schrijven van een calloptie de maximale winst afgeroomd tot een indicatief niveau van 160 procent van de nominale waarde. Dat betekent dat bij een uitgifteprijs van 100 procent het maximale jaarrendement 6,94 procent bedraagt.

Op zich klinkt dat natuurlijk niet slecht, zeker afgezet tegen de huidige rentevergoeding op een gemiddelde spaarrekening van een procent of 2. Door de karakteristieken van het product bestaat er echter een gegeden kans dat het jaarrendement zelfs lager komt te liggen dan de vergoeding op een spaarrekening. Het dividend op de onderliggende aandelenindices keert de Note na-

melijk niet uit. ABN Amro schat het onderliggende dividendrendement gedurende de looptijd op gemiddeld 2,5 procent per jaar. De gedeelde dividendinkomsten komen neer op 1,25 euro per note (2,5 procent van 50 euro).

Met het ingehouden dividend en de opbrengst van de geschreven call wordt (voor een deel) de garantie gefinancierd. ABN Amro kan deze garantie bieden door het kopen van putopties. Een putoptie is te verge-

BEPERKTE WINST GEEN DIVIDEND 0,4% KOSTEN

lijken met een verzekering. Je betaalt een premie, maar bent wel verzekerd van een bepaalde uitkering.

Beleggers zitten niet vast aan de looptijd van zeven jaar, want zij kunnen tussentijds in de Note handelen. RBS zal onder normale omstandigheden een markt in de Note onderhouden. De indicatieve spread tussen de bied- en laatkoers is 1 procent, wat op zich veel is en handel enigszins ontmoedigt. Beleggers dienen zich goed te realiseren dat de Note een stuk minder liquide is dan bijvoorbeeld een aandeel uit de AEX-index. Gedurende de looptijd kan de Note onder de nominale waarde noteren en kan tussentijdse verkoop verlies opleveren.

De koersontwikkeling van de Note is afhankelijk van de koersontwikkeling van de onderliggende aandelenindices, de beweeglijkheid van deze indices, de renteontwikkeling en de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling. De kredietwaardig-

heid van RBS krijgt van Moody's een A2-rating, van Standard & Poor's een A+ en van Fitch AA-. Alle ratingbureaus hanteren een stabiele outlook.

EENVOUDIG NA TE BOUWEN

Naast de gelimiteerde winst en het gedeelde dividend zijn er nog meer kosten of gedeelde opbrengsten. Wie vanaf het begin meedoet, betaalt emissiekosten van 1 procent van de inleg. Daarnaast bedragen de kosten op jaarbasis gemiddeld 0,4 procent over de nominale waarde. Bezien over de hele looptijd van zeven jaar zijn de totale kosten dus 3,8 procent over de nominale waarde, dat is 1,90 euro per Note van 50 euro. De totale kosten over de looptijd van zeven jaar worden gedurende de eerste twee jaar van de looptijd in mindering op de koers gebracht. In totaal moet de belegger feitelijk circa 3 procent rendement per jaar inleveren: 2,5 procent dividend + 0,4 procent kosten + 1 procent emissiekosten, gespreid over zeven jaar.

De Note is daarmee minder aantrekkelijk dan op het eerste gezicht lijkt. De directe kosten vallen mee, indirecte kosten, zoals de hoge spread, zijn er wel. Verder is het opwaarts potentieel beperkt. Voor de wat meer ervaren belegger is het betrekkelijk eenvoudig de Note na te bouwen en interessanter te maken. Met de vele trackers die op de markt zijn, kunnen de belangrijkste aandelenmarkten op de voet worden gevolgd. En met enige ervaring met opties is ook vrij simpel een garantie in te bouwen, deels gefinancierd met geschreven callopties. Trackers hebben als voordeel dat er geen vaste looptijd aan zit en dat ze meer liquide zijn. Bovendien zijn de spreads bij trackers in de regel een stuk lager dan 1 procent. Wel dienen er meerdere keren transactiekosten te worden betaald. ■