

GLOBAL 90% PROTECTION NOTE: PRODUCTGEGEVENS

Uitgevende instelling:	ABN Amro Bank NV
Rating (Fitch/Moody's/S&P):	A+/Aa3/A
Valuta:	EUR
Uitgifteprijs van € 100 nom:	100%
Garantieniveau:	€ 90 op afloopdatum
Participatiegraad:	110%*
Onderliggende waarde:	S&P 500 (45%), EuroStoxx 50 (30%), MSCI Emerging Markets Index (15%), Nikkei 225 (10%), startwaarde zijn de slotkoersen op 21 februari 2011.
Coupon:	geen
Uitgiftedatum:	25 februari 2011
Afloopdatum:	22 februari 2016
Middeling eindwaarde (asian tail):	over de laatste 12 maanden
Fondscode:	67521
ISIN-code:	NL0009411727

*minimum, definitieve participatiegraad is afhankelijk van marktomstandigheden en wordt vastgesteld op 21 februari 2011.

GLOBAL 100% PROTECTION NOTE: PRODUCTGEGEVENS

Uitgevende instelling:	ABN Amro Bank NV
Rating (Fitch/Moody's/S&P):	A+/Aa3/A
Valuta:	EUR
Uitgifteprijs van € 100 nom:	100%
Garantieniveau:	€ 100 op afloopdatum
Participatiegraad:	90%*
Onderliggende waarde:	S&P 500 (45%), EuroStoxx 50 (30%), MSCI Emerging Markets Index (15%), Nikkei 225 (10%), startwaarde zijn de slotkoersen op 21 februari 2011.
Coupon:	geen
Uitgiftedatum:	25 februari 2011
Afloopdatum:	21 februari 2017
Middeling eindwaarde (asian tail):	over de laatste 24 maanden
Fondscode:	67520
ISIN-code:	NL0009411719

*minimum, definitieve participatiegraad is afhankelijk van marktomstandigheden en wordt vastgesteld op 21 februari 2011.

ge note en 3,5 procent voor de zesjarige. Per jaar maakt dat weinig verschil. Maar de indirecte kosten die voor de aanschaf van de onderliggende waarden zijn gemaakt, zijn moeilijk in te schatten. Aan- en verkoopkosten bij de bank, en zaken als bewaarloon kunnen er ook nog bij komen.

SPAARGELD PLUS CALLOPTIES

Je kunt het zelf doen. ABN Amro heeft ook spaarrekeningen. De meest aantrekkelijke daarvan is momenteel de Vermogens Spaarrekening. Wie zijn geld het hele jaar op deze rekening laat staan, kan een rente ontvangen van 2,4 procent, althans met een maximum van 1 miljoen euro. Men loopt dan hetzelfde kredietrisico als met de Notes, of eigenlijk nog minder, want tot 100.000 euro staat de Nederlandse overheid garant bij spaarrekeningen.

Een doe-het-zelfbelegger kan de constructie van garantieproducten nabootsen door een deel van het geld voor vijf jaar op een spaarrekening te zetten en een deel te investeren in langlopende opties op aandelen. Helemaal precies het wereldwijd gespreide mandje van de Notes nabootsen is moeilijk en kostbaar, maar door langlopende opties op de AEX te kopen, komt men wat betreft rendementskansen en risico dicht in de buurt. De AEX is een index van ondernemingen die in veel gevallen internationaal actief zijn. De koersbewegingen van de AEX komen daardoor vaak sterk overeen met die van de MSCI Wereldindex.

Stel dat je overweegt 100.000 euro te investeren en je kunt niet kiezen tussen de bescherming van 90 en die van 100 procent. Je zou er het liefst tussenin zitten, op een bescherming aan het eind van de rit van

95.000 euro. Dat kan door nu 84.400 euro op de Vermogens Spaarrekening te parkeren. Na vijf jaar is dit bedrag, bij de huidige rente van 2,4 procent, aangegroeid tot 95.000 euro. En gegarandeerd door de staat.

Van de 100.000 euro blijft dan dus 15.600 euro over om callopties te kopen. Dat zou bij een stand van de AEX op 350 punten bijvoorbeeld de call dec 2015 met een uitoefenprijs van 360 kunnen zijn. Deze optie loopt tot 18 december 2015, dus bijna vijf jaar. Er is geen sprake van middeling (asian tail), zoals bij de Notes, dus effectief is de looptijd goed vergelijkbaar.

De optie kost bij een stand van de AEX van 350 punten circa 52 euro, en aangezien een optiecontract per 100 gaat, dient men hier 5.200 euro per optiecontract te rekenen. Voor drie contracten is men precies die 15.600 euro kwijt (afgezien van kosten). De onderliggende waarde is dan 105.000 euro (= 3 x 100 x 350), dus het participatiepercentage is 105 procent, ook precies ertussenin.

Uit de grafiek blijkt dat de doe-het-zelfvariant inderdaad keurig tussen de beide lijnen in presteert. Bij hogere koersen ligt het rendement zelfs dicht tegen die van de variant met 90 procent bescherming en 110 procent participatie aan en blijft de 100% Note steeds verder achter. De Protection Notes presteren aardig in lijn met de spaargeld- plus optiesvariant.

Daarbij dient aangetekend te worden dat de middeling van de slotstanden bij een oplopende markt in het voordeel van de doe-het-zelfconstructie zal werken, maar bij een daling in het voordeel van de Notes. ■

PROTECTION NOTES: PLUS- EN MINPUNTEN

Voordelen Protection Notes

Gemak
Wereldwijd gespreide aandelenportefeuille

Nadelen Protection Notes

Indirecte kosten zijn hoger: doorgaans minder liquiditeit in de jaren na de uitgifte, daardoor grote bied-laatspread
Kredietrisico is groter

Voordelen Zelf doen

Flexibiliteit: men kan eventueel tussentijds winst nemen op de opties, of een deel van het spaargeld besteden
Geen middeling aan het eind (asian tail), men blijft volledig meedoen in de markt
Overheidsgarantie op spaargeld

Nadelen Zelf doen

Directe kosten (transactie en bewaarloon) zijn hoger

De Protection Notes van ABN Amro zijn geschikt voor beleggers die zonder omkijken vijf of zes jaar willen beleggen met een beperkt neerwaarts risico en een leuke kans op koerswinst. De 90%-variant heeft ondanks het risico op een koersverlies van 10 procent de voorkeur, vanwege de hogere participatie en de kortere asian tail. Actieve beleggers die flexibiliteit willen en beleggers die elk risico willen uitsluiten, kunnen voor dezelfde strategie bij ABN Amro beter de Vermogens Spaarrekening gebruiken, eventueel in combinatie met langlopende indexopties.