

# INZICHT IN KOSTENPUZZEL

uitschieters naar 3 procent.

Onder de lopende kosten valt de beheervergoeding die de fondsbeheerder vraagt voor het beheren en managen van de fondsportefeuille en die jaarlijks ten laste komt van het fondsvermogen. Daarnaast zijn er operationele kosten voor onder meer administratie, marketing en toezicht. Ook etf's kennen de lopende-kostenfactor, al is er hier geen sprake van kosten voor actief management, zodat deze relatief laag is.

## WAT DE LOPENDE KOSTEN NIET LATEN ZIEN

Er is een bijna structureel pijnpunt bij een totale-kostenratio: zitten alle kosten er wel in? De belangrijkste afwezige post in de lopende-kostenfactor zijn de interne transactiekosten van het

fonds. Om de benchmark, een index, te verslaan, speelt de fondsbeheerder in op marktontwikkelingen en koopt en verkoopt effecten. Hoe vaker er wordt gehandeld, des te hoger de transactiekosten. Uiteindelijk zal dit eerder het fondsrendement verlagen dan verhogen.

Een andere afwezige kostencomponent is de *performance fee* die sommige fondsen in rekening brengen als ze menen een uitzonderlijk resultaat te hebben bereikt. Boven een bepaald rendement wordt dan doorgaans 10 tot 20 procent van het resultaat erboven afgeroomd.

Zo'n prestatievergoeding lijkt de belangen van belegger en fonds op één lijn te brengen. Het gevaar is echter wel dat de fondsmanager wordt verleid om veel risico te

nemen. Ook moet de drempel voor zo'n fee voldoende hoog liggen, bijvoorbeeld door deze aan te haken bij een relevante index. Een fondsrendement van 15 procent is minder indrukwekkend als de beurs als geheel met 30 procent is gestegen. Ten slotte zouden jaren van *underperformance* eerst ingelopen moeten worden voordat een beheerder zich rijk kan rekenen na één goed jaar, een *high watermark*. Beleggers zouden daarom goed naar de structuur van zo'n performance fee moeten kijken.

Een ander aandachtspunt zijn de transactiekosten die een belegger betaalt bij aan- en verkoop van participaties in het beleggingsfonds zelf. Ook de spread – het verschil tussen aan- en verkoopkoers – kan hier voor een kostenpost zorgen.



## NIUWE EUROPESE REGELS

Vermogensbeheerders en banken zijn per 3 januari 2018 verplicht om alle beleggingskosten inzichtelijk te maken en op te tellen, dit op basis van Europese regelgeving. Dit vergroot de kosten transparantie voor hun klanten aanzienlijk. Beleggingsfondsen (en etf's), die nu het document 'Essentiële Beleggersinformatie' moeten opstellen, hebben officieel tot 2020 de tijd voor zo'n volledige kostenspecificatie. Deze moet uitmonden in een totale-kostenratio, uitgedrukt in een geldbedrag en een percentage. Veel fondshuizen voelen echter nu al de druk om vermogensbeheerders en banken – hun distributeurs – een volledig kosteninzicht te bieden. De opname van de interne transactiekosten en een uniforme berekening daarvan, is een van de grootste uitdagingen.

## HET GEVAAR VAN EEN PRESTATIEVERGOEDING IS DAT DE FONDSMANAGER WORDT VERLEID OM VEEL RISICO TE NEMEN

