



# 1 STAP VOORWAARTS, 2 STAPPEN ACHTERWAARTS

door Wouter  
Weijand

**V**anaf 1 januari zouden we in Nederland de Grote Sprong Voorwaarts zetten. Mao was er niets bij: geen kickbacks meer voor banken en distributeurs van beleggingsfondsen, de kosten zouden daardoor omlaaggaan en de markt zou transparanter worden. Maar hoe zat het eigenlijk met de inkomsten van de banken? Hoe moest het nu verder met al die distributeurs? Die hadden toch ook een kantoor, al die private bankers hadden toch ook een gezin, een huis, een hond en een auto? Zouden die banken zomaar ophouden te bestaan en zou iedereen daar aan de bedelstaf geraken?

Hier lees je maar heel weinig over, ook omdat vrijwel alle bankgebouwen er nog gewoon staan en het aantal bedelaars, althans in Amsterdam, niet zichtbaar is toegenomen. Toch heeft zich ondertussen een aardverschuiving in onze industrie voorgedaan, een soort stille tsunami.

De banken hebben massaal geld onttrokken aan beleggingsfondsen. Deze zetten ze om in eigen mandaten, een soort beleggingsfondsen in eigen beheer, vooral binnen het discretionaire vermogensbeheer (DPM). Op die manier kan men weer de broodnodige fees in rekening brengen en is er weer brood op de plank.

Deze verschuiving vond vooral in de tweede helft van 2013 plaats en besloeg miljarden. Als gevolg hiervan ontstond een schaduw economie van beleggingsfondsen die niet zichtbaar is voor de buitenwereld. Morningstar heeft hierbij letterlijk het nakijken: vroeger konden analisten nog commentaar geven op het gevoerde beheer in een officieel fonds, maar een dergelijk mandaat onttrekt zich aan hun waarneming. Van de gehoopte transparantie is niets terechtgekomen.

Verwijt ik dit de banken? Nee, want die moeten ook leven. Feitelijk is dit voor hen de enige manier om nog iets aan de klant te kunnen verdienen. Of ze moesten enorme vaste fees in rekening gaan brengen. Grote verliezer is toch vooral de AFM, die die transparantie toch het hoogst in haar vaandel heeft staan. Men zint op 'flankerend beleid', hoor ik, dat weer wel. Ik ben nieuwsgierig naar de volgende stappen.

Ook de klant is er niet heel veel mee opgeschoten: banken hebben hun kosten vaak verhoogd via hogere depottarieven (vast dan wel variabel) en in plaats van kickbacks van fondsmanagers betaalt men dat beheerloon alsnog, maar nu aan de bank zelf. Het is vooral ingewikkelder en intransparanter geworden. Na die ene grote stap voorwaarts zijn het toch weer twee stapjes naar achteren geworden. AFM, let op uw saeck!



"Een sector waar ik eigenlijk altijd relatief veel aandelenposities in heb, zijn consumentengoederen en luxe artikelen. De sector is zo divers dat er op verschillende momenten in de cyclus altijd wel kansen zijn op de beurs. Momenteel zijn bijvoorbeeld autofabrikanten interessant en dan met name de luxe autoproducenten.

Ook luxe consumentenmerken, zoals Christian Dior, spreken me aan. De sector heeft het nu moeilijk, omdat de valuta van opkomende markten zijn gedaald en de vraag uit China wat is ingezakt. Dat zijn oorzaken voor het feit dat de aandelen in deze sector ook flink naar beneden gekomen zijn, waardoor ze nu min of meer normaal gewaardeerd zijn. Ik geloof dat mensen in opkomende mark-

ten hard blijven werken, en dat zij naar onze westerse levensstijl zullen blijven streven."

## OPKOMENDE MARKTEN

**U kunt alle kanten op met uw portefeuille, long en short, een flink deel buiten Europa. De groei zit in opkomende markten, waarom zit u niet ook daar?**

Het is aantrekkelijker in opkomende markten te beleggen via Europese bedrijven met een grote aanwezigheid daar. Aandelen in bijvoorbeeld Chinese producenten van consumentenproducten zijn op dit moment duur. Je kunt veel beter Nestlé of Unilever kopen dan de lokale fabrikant. Daarnaast speelt corporate governance een rol, die is aanzienlijk slechter bij aandelen in opkomende landen."