

Beleggingsfondsen verdienen geld door kosten in rekening te brengen bij beleggers. Maar niet al het geld dat (jaarlijks) wordt afgeroomd van de inleg van beleggers gaat in de zakken van het team van fondsbeheerders. Zo schoven veel beleggingsfondsen ieder jaar een deel van hun inkomsten door naar de bank of vermogensbeheerder waar het fonds op het schap ligt. Deze distributievergoeding mag sinds 1 januari niet meer. Voor banken en brokers is daarmee een belangrijke inkomstenstroom weggevallen.

Om dat te compenseren, hebben de meeste banken en brokers de tarieven voor beleggingsadvies of vermogensbeheer verhoogd. Ook is het aanbod fondsen kleiner geworden en leggen banken meer nadruk op de eigen producten (beleggingsfondsen uit eigen huis), omdat daar nu relatief meer aan wordt verdiend.

Het is nog te vroeg om definitieve conclusies te trekken over de gevolgen van het provisieverbod, maar voor fondsbeleggers is een aantal veranderingen nu al zichtbaar. Vijf opvallende zaken op een rij.

## ZELF BELEGGEN NA HET PROVISIEVERBOD



## 1 KOSTEN BIJNA GEHALVEERD

Fondshuizen (beheerders van beleggingsfondsen) betaalden in het verleden distributievergoeding om in het assortiment van banken en brokers opgenomen te worden. Fondshuizen schoven die kosten door naar beleggers.

Het verbod op provisies zou moeten betekenen dat beleggers in fondsen minder jaarlijkse kosten betalen. Uit gegevens die wij verzamelen blijkt inderdaad dat de beheervergoedingen – een belangrijke component in de kosten die beleggers jaarlijks betalen – gemiddeld verlaagd zijn met het bedrag dat in het verleden werd uitgekeerd voor distributie.

Zo bedroeg de gemiddelde beheervergoeding die een grootbank tot dit jaar vroeg voor de fondsen die het aanbod 1,34 procent van het belegde geld. Na 1 januari is het 0,72 procent.

### ROYAAL MET PROVISIES

De distributievergoeding die beleggingsfondsen tot dit jaar uitkeerden, verschilde per fondshuis en per bank of broker. Anders gezegd: het ene fondshuis had er meer geld (provi-

sie) voor over om zijn fondsen bij een bepaalde bank op de schappen te krijgen en voor sommige fondsen waren ze bereid meer geld te bieden dan voor andere. Welke fondshuizen betaalden hoge provisies en voor welke fondsen werd grif geld neergegeld om ze in het assortiment van banken en brokers te krijgen? Om dat te bepalen, hebben we gekeken naar de distributievergoedingen die Rabobank ontving. Bij banken als ABN Amro, ING en SNS Reaal zal het niet veel anders geweest zijn.

De verschillen per fonds zijn groot: indexfondsen waren al voordelig, mede omdat zij niet aan provisies deden. Daar verandert dus niets. Het verschil tussen actief beheerde fondsen en trackers neemt daardoor sterk af (zie ontwikkeling 3). Neem het wereldwijd beleggende aandelenfonds Robeco van de gelijknamige beleggers uit Rotterdam, dat exemplarisch is voor de ontwikkelingen in de sector. Het fonds rekende vorig jaar nog een beheervergoeding van 1 procent. Dat tarief wordt nu verlaagd naar een half procent.

De vraag is of de kosten niet nog verder kunnen dalen in de toekomst. Doordat beleggers waarschijnlijk meer zelf (in fondsen) gaan

beleggen – beleggingsadvies en vermogensbeheer zijn relatief duur geworden ten opzichte van *execution only* – is de kans groter geworden dat ze uitkomen bij indexvolgers.

In het Verenigd Koninkrijk ging het provisieverbod al eerder in en daar is deze shift ook gebeurd. Als beleggers meer naar de prijs kijken, is het mogelijk dat ac-

tieve fondsen hun beheervergoeding verder gaan verlagen om de concurrentie van indexvolgers het hoofd te bieden. Dat kan makkelijk, want het kostenniveau is nog altijd hoog. Een groot fonds als Robeco kon het in 1994 ook nog voor 0,25 procent. Dat plaatst die halvering naar 0,5 procent die nu plaatsvindt in een ander daglicht.

### Goede betalers: de fondshuizen \*

Fondshuis	Deel van het beleggersgeld dat als provisie werd betaald (gemiddeld)
Invesco	1,06 procent
Sarasin	0,92 procent
BlackRock	0,89 procent
Aberdeen	0,76 procent
Pictet	0,76 procent

\*Onder fondshuizen met minimaal vijf fondsen

### Goede betalers: de fondsen

Beleggingsfonds	Deel van het beleggersgeld dat als provisie werd betaald
Invesco Asia Consumer Demand Fund	1,42 procent
Invesco Invesco Infrastructure Asia Fund	1,42 procent
Invesco Global Real Estate Fund	1,42 procent
Pictet Water R	1,15 procent
Sarasin New Power Fund	1,05 procent