

HANDHAAF STRESS BIJ BESCHERMERS VAN KPN



door Paul Frentrop

De aandeelhoudersvergadering van KPN op 10 januari biedt aandeelhouders een uniek moment om te beslissen over corporate governance op de lange termijn. Daar staat eens een keer niet de beurskoers van het aandeel in de belangstelling, maar gaat het over de nominale waarde.

De beurskoers staat iedere dag in de krant, maar zegt alleen iets over de waarde van de onderneming op één moment. De nominale waarde van een aandeel zegt iets over de prestaties op lange termijn. Een onderneming die jaar in jaar uit goed presteert, ziet zijn koers steeds verder stijgen. Bij een niveau boven de 100 wordt het aandeel veelal gesplitst in aandelen met een lagere nominale waarde, zodat de koers daalt. Dit gaat steeds maar door. Bedrijven die op vele jaren goed presteren krijgen zo aandelen met een lage nominale waarde. Maar aandelen van bedrijven die het slecht doen, houden een relatief hoge nominale waarde.

Niemand let echter op die nominale waarde, totdat er een overname dreigt. Dan wel, want dan gaat het om de meeste stemmen en stemrecht is niet gekoppeld aan de beurskoers, maar aan de nominale waarde. Het is niet zo dat wie een aandeel koopt tegen een hogere prijs ook meer stemmen krijgt.

De stichting die KPN beschermde tegen het voorgenomen bod van Carlos Slim moest ruim 4,2 miljard preferente beschermingsaandelen kopen om de helft van de stemmen te krijgen, want KPN had (na zijn emissie van april) 4.258.098.272 gewone aandelen uitstaan. Om die prefs evenveel stemrecht te geven als gewone aandelen is de nominale waarde van beide gelijk: 0,24 euro. De stichting kon preferente aandelen van KPN kopen tegen die nominale waarde. Omdat KPN de stichting aardig vindt, hoefde die maar 25 procent van de koopsom meteen te storten. De stichting moest dus ongeveer 270 miljoen euro overmaken aan KPN om KPN te beschermen.

Hoe zo'n stichting dat geld leent, is een goed bewaard geheim, maar het zal de vijf bestuurders toch ietwat zenuwachtig hebben gemaakt om voor zo'n bedrag te tekenen.

Ik vind het eigenlijk wel mooi dat langdurig slecht presteren van een onderneming betekent dat bescherming relatief kostbaar wordt. KPN vindt dat niet. De onderneming stelt voor om de nominale waarde van de aandelen te verlagen om zo bescherming goedkoper te maken. Aandeelhouders mogen in januari beslissen of ze dat een goed idee vinden. Ik zou zeggen: het kan geen kwaad om de beschermers van KPN een beetje 'gestrest' te houden.

BELEGGERS DIE NU VIA ADVIES OF BEHEER BELEGGEN BIJ ING KUNNEN EEN FLINKE VERHOOGING TEGEMOET ZIEN

van bijvoorbeeld 4000 euro in aandelen Unilever kost bij ING volgend jaar 5,60 euro. Bij prijsvechter Lynx is dat 6 euro, bij ABN Amro en Binck kost het 10,50 euro en bij Rabobank (basis) volgend jaar 11 euro. Bij kleinere orders is het verschil vaak nog groter. Eigenlijk is alleen Degiro nog duidelijk goedkoper dan ING Bank. Een order van 4.000 euro kost daar nu 2,80 euro.

Bovenstaande tarieven zijn alleen van toepassing voor doe-het-zelf-beleggers. Wie gebruikmaakt van advies- of vermogensbeheerdiensten van de bank krijgt vanaf volgend jaar te maken met tarieven die afhankelijk zijn van het gekozen risicoprofiel. Voor defensieve portefeuilles is het tarief lager dan voor offensievere portefeuilles, waarvoor ING meer kosten maakt omdat doorgaans actiever belegd wordt. Beleggers die nu via advies of beheer beleggen bij ING kunnen een flinke verhoging tegemoet zien. In dat geval bestaat een deel van hun portefeuille uit fondsen waarover ING distributievergoeding ontving.

Rabobank



ANDERE FONDSVARIANTEN, NIEUWE TARIEVEN

Rabobank heeft in november al een enorme omwisselingsoperatie bij de beleggingsfondsen uitgevoerd. Alle fondsen met distributievergoeding zijn vervangen door een variant van hetzelfde fonds. Dat betekent dezelfde naam, maar wel een andere kostenstructuur en andere ISIN-code. Op de site van de Rabobank is een lange lijst te vinden met fondsen

die vanaf 1 januari (en sommige nu al) geen distributievergoeding meer uitkeren. In de lijst staan de oude en de nieuwe variant van het fonds, met de beide ISIN-codes. Handig voor wie wil controleren waar hij nu eigenlijk precies in zit.

Wie bijvoorbeeld via Rabobank het ING Dutch Fund aanhoudt, behoudt na de omwisselingsprocedure dat fonds, maar krijgt een variant met andere kosten en een andere ISIN. Het oude ING Dutch Fund had een management fee van 1,2 procent en keerde (aan Rabobank) een distributievergoeding uit van 0,6 procent. Het nieuwe fonds heeft alleen een management fee van 0,6 procent.

Op veb.net/tarief2014 treft u verwijzingen naar informatie die de banken leveren over nieuwe tarieven en ISIN-codes van beschikbare fondsen.

Na de omwisseling bespaart de klant dus jaarlijks 0,6 procent en ziet Rabobank haar inkomsten met 0,6 procent dalen. Voor ING maakt het niets uit, het scheelt ze zelfs een administratieve handeling.

Niet bij alle fondsen valt de volledige distributievergoeding echter ten goede aan de klanten. Veel fondsen van Blackrock gaan een management fee rekenen die hoger is dan de oude fee minus de distributievergoeding; dat geldt ook voor de fondsen van Skagen, zo blijkt uit de lijst. Volgens Rabobank verlagen deze fondsen andere kosten buiten de management fee, waardoor de kostenverlaging per saldo toch gelijk zou zijn aan de huidige distributievergoeding.

Bij het bekende opkomende-landenfonds Skagen Kon-Tiki bijvoorbeeld was de distributievergoeding 0,75 procent. De beheerkosten waren in het verleden minimaal 1 procent en maximaal 4 procent. Dit wordt 0,5 tot 3,5 procent. Beleggers gaan erop vooruit, maar niet met de volledige distributievergoeding.