

men voor het gelijkschakelen van zijn belang met dat van de beleggers in het fonds. Zij kwamen met concrete cijfers om het **positieve verband** aan te tonen tussen belangen in het eigen fonds en het toekomstige rendement. Voor ieder basispunt (één honderdste procentpunt) dat de manager in bezit heeft neemt het resultaat toe met **2,4 tot 5 basispunten**, terwijl de gemiddelde toename op 3 basispunten lag. Stel dat een beheerder 1 procent van het fonds in eigen handen heeft, dan is het toekomstige rendement **3 procent** hoger dan voor fondsen waarin de beheerder zelf niet investeert.

De onderzoekers kwamen daarnaast tot de conclusie dat **grotere belangen** worden gehouden in kleinere fondsen, in fondsen die het in het verleden goed hebben gedaan, in fondsen



met lage[re] instapkosten en die behoren tot kleinere fondsfamilies. Bovendien neemt het belang toe naarmate een beheerder **langer op een fonds** zit. Ook zijn de belangen in aandelenfondsen groter dan in obligatiefondsen.

MINDER RISICO EN BETERE BELEGINGSSTRATEGIEËN

In meer recent onderzoek komen ook Ma en Tang tot de conclusie dat belangen in het eigen fonds een **positieve uitwerking** hebben op het rendement. Het onderzoek vond plaats onder 2582

Amerikaanse aandelenfondsen in 2009 tot 2010. Van de onderzochte fondsen had 58,7 procent van de beheerders zelf een belang. En gemiddeld bedroeg dit belang **400.000 dollar** hetgeen 0,81 procent van het totale fondsvermogen betreft.

Zij toonden daarnaast aan dat dergelijke fondsen een **lager marktrisico** hebben dan andere fondsen. Daarentegen neemt het specifieke risico toe.

Op basis daarvan concludeerden de onderzoekers dat beheerders die in het eigen fonds beleggen vaker gebruik maken van niet-conventionele en gespecialiseerde beleggingsstrategieën. Daarbij worden portefeuilles samengesteld die bijvoorbeeld **veel van de benchmark afwijken** en zich vooral richten op het verslaan van die zelf opgelegd graadmeter.

WILLEM BURGERS BELEGDE PER EIND 2011 EEN MILJOEN EURO EIGEN GELD IN HET FONDS. OOK DE DIRECTIE VAN THINKCAPITAL BELEGDE VOOR MEER DAN EEN MILJOEN EURO IN DE EIGEN TRACKERS.

beloningen van de beheerders en analisten kunnen daarop worden afgestemd. Informatie hierover is daarom relevant voor beleggers.

Ook hierin loopt de Amerikaanse fondsenindustrie voorop. Fondsaanbieders daar zijn verplicht om de structuur en de methode waarop de beloning wordt vastgesteld te publiceren. De vereiste gegevens betreffen het vaste salaris, de bonus en pensioenregelingen. De criteria die worden gebruikt bij het vaststellen van de beloning moeten nader worden gespecificeerd. Zo kan de bonus bijvoorbeeld afhankelijk zijn van de prestaties van het fonds (al

dan niet ten opzichte van een te noemen benchmark] of van de omvang van het beheerde vermogen.

Behalve naar belangen in het eigen fonds vroegen wij in Nederland genoteerde aanbieders naar variabele beloning. Uit de antwoorden blijkt dat de meeste partijen wel voelen voor het uitkeren van een variabele beloning. Alleen ThinkCapital en Triodos zien daar bewust van af.

Bij ING, BNP Paribas, Insinger de Beaufort, Keijser Capital, Kempen, Tielkemeijer en WP Stewart is variabele beloning in meer of mindere mate afhankelijk van

de prestaties van de beleggingsfondsen.

Opvallend is dat over de hele linie het succes van een fonds steeds minder bepalend is voor de bonus van de fondsmanager.

PriceWaterhouseCoopers signaleerde dat in 2010. In 2005 was het nog heel gebruikelijk dat de bonus voor circa negentig procent afhankelijk was van de prestaties van het fonds ten opzichte van een benchmark of een groep concurrenten. Tegenwoordig ligt dit percentage nog maar op ongeveer 50 procent. Het overige deel is gebaseerd op de prestaties van de fondsaanbieder als