

KOSTENSTRUCTUUR MET BIJWERKINGEN

Handelen in het belang van de klant is binnen de huidige kostenstructuur niet altijd de aantrekkelijkste optie voor vermogensbeheerders.

TEKST: EELCO BENARD

Vermogende particulieren die zich niet zelf in de beleggingswereld willen verdiepen, kunnen voor een vermogensbeheerder kiezen. Vermogensbeheer wordt aangeboden door grootbanken (ABN Amro, ING) en private banks (Van Lanschot, Staalbankiers), maar ook door kleinere partijen zonder eigen bankvergunning, zoals Wilgenhaege en Wijs & van Oostveen. De VEB ontvangt momenteel klachten over de kostenstructuur van vermogensbeheer, met name waar het de performance fee betreft bij portefeuilles die onder water staan.

VEEL TRANSACTIES

Een vermogensbeheerder bij een bank opent een rekening op naam van de klant waarop effectenorders worden uitgevoerd. De bank strijkt transactiekosten op en lijkt daarom belang te hebben bij veel transacties. ING vormt hier een uitzondering. Klanten betalen daar een vaste fee per jaar, onafhankelijk van het aantal transacties dat plaatsvindt.

Kleine vermogensbeheerders beweren vaak meer klantgericht te kunnen handelen, omdat zij niet aan een bank gekoppeld zijn. Op sommige punten lijkt dat te kloppen, maar wat transacties betreft vaak niet. Een kleine vermogensbeheerder opent namelijk een rekening op naam van de klant bij een depotbank. De depotbank brengt vervolgens transactiekosten in rekening, waarvan een deel via de zogeheten 'kick-back fee' vaak terugvloeit naar de vermogensbeheerder. Ook hier is er dus een prikkel om veel te handelen.

VEEL BELEGGINGSFONDSEN

Nieuw is een sterkere focus van banken en vermogensbeheerders op beleggingsfond-

sen. Tijdens de crisis hebben veel vermogensbeheerders het aan de stok gekregen met hun klanten, die van mening waren dat ze op bepaalde posities te veel hadden verloren. Door te beleggen in beleggingsfondsen is automatisch sprake van meer spreiding, waardoor verliezen worden afgezwakt.

Maar er is nog een reden. Om te zorgen dat hun fondsen door voldoende partijen worden aangeboden, betalen vrijwel alle fondsbeheerders distributievergoedingen. Deze vergoedingen zijn voor aanbieders van beleggingspolissen vaak de reden om alleen duurdere, actief beheerde fondsen aan te bieden. Door de distributievergoedingen verdienen zij zo én aan de klant én aan de fondsbeheerder.

Ook vermogensbeheerders pikken een graantje mee. Als zij namens hun klant

beslissen een bepaald fonds aan te kopen, kan de vermogensbeheerder op de distributievergoeding rekenen. De VEB is tegen het uitkeren van distributievergoedingen door beleggingsfondsen in het algemeen, maar zolang deze vergoedingen bestaan, moeten ze naar de klant terugvloeien. Dus niet naar de vermogensbeheerder, die in de verleiding kan komen minder presterende fondsen met een hoge distributievergoeding te selecteren.

PERFORMANCE FEE

Om de beloning in lijn te brengen met de geleverde prestaties kiezen sommige vermogensbeheerders voor een performance fee. Het rendement dat de klant behaalt, wordt dan vergeleken met een benchmark. Voor een portefeuille met Nederlandse aan-

ZELFDE PERCENTAGE, FORS VERSCHIL

DATUM	AEX	HALFJAARLIJKS		JAARLIJKS		HIGH WATERMARK*	
		PORTEFEUILLE	FEE	PORTEFEUILLE	FEE	PORTEFEUILLE	FEE
01-01-07		€ 100.000		€ 100.000		€ 100.000	
30-06-07	+11%	€ 109.606	€ 1.067				
31-12-07	-6%	€ 103.120	--	€ 103.712	€ 412	€ 103.712	€ 412
30-06-08	-17%	€ 85.158	--				
31-12-08	-42%	€ 49.172	--	€ 49.454	--	€ 49.454	--
30-06-09	+4%	€ 50.750	€ 175				
31-12-09	+32%	€ 65.207	€ 1.606	€ 65.631	€ 1.797	€ 67.429	--
Totalen			€ 2.849		€ 2.210		€ 412

*jaarlijks

Drie vermogensbeheerders investeren elk 100.000 euro, behalen hetzelfde rendement (AEX) en vragen een performance fee van 10 procent, zonder te corrigeren voor een benchmark. Het verschil zit in de details: de ene vermogensbeheerder rekent halfjaarlijks af en de andere twee jaarlijks. De derde hanteert bovendien een high watermark op de waarde van de inleg: staat de portefeuille daaronder, dan geen vergoeding.