



Service

ACHTER GESLOTEN DEUREN

Hoewel binnen de sector distributievergoedingen bespreekbaarder zijn geworden (en heel soms zelfs het afschaffen ervan), was daarvan in de houding van branchevereniging Dutch Fund and Asset Management Association (Dufas) tot voor kort nauwelijks iets te merken. Op 20 mei werd het jaarlijkse Dufas Investment Management Forum georganiseerd. Een belangrijk thema dit jaar waren juist distributievergoedingen. Helaas werd aanwezigheid van de VEB niet op prijs gesteld. Na aanvankelijk een uitnodiging ontvangen te hebben, kwam daags voor het forum het verzoek om van aanwezigheid af te zien. Het forum had een besloten karakter en was enkel voor leden bedoeld. Hoe het mogelijk was dat de VEB desondanks was uitgenodigd, bleef onduidelijk.

De VEB juicht het ten zeerste toe dat Dufas distributievergoedingen op de agenda van de sector zet. Als fondsaanbieders door zelfregulering deze vergoedingen in de ban willen doen, kan juist de branchevereniging daarin een zeer waardevolle rol spelen. De VEB had daarom graag kennisgenomen van de ideeën die hierover binnen de sector leven.

waaronder advies over de producten. Dit is echter tevens een van de grootste bezwaren. Waarom moeten bestaande aandeelhouders of participanten betalen voor het advies dat een potentiële deelnemer ontvangt? In een rechtvaardig systeem moet deze daar zelf voor betalen. Nu bestaat te vaak de indruk dat advies gratis kan worden ingewonnen.

De standaardreplik dat bestaande participanten moeten bijdragen aan de verkoopkosten – om het fondsvermogen te doen groeien en zo kostenvoordelen te behalen – omdat kosten door een groter vermogen gedragen worden, gaat eveneens niet op. In de afgelopen jaren gaven de kosten bij een groeiend fondsvermogen niet of nauwelijks een dalende trend te zien.

TIJD RIJP VOOR AFSCHAFFING

Er zijn wel een aantal belangrijke argumenten om het vergoedingensysteem te wijzigen. Het is allereerst en vooral een onrechtvaardig systeem. Alle bestaande deelnemers in een fonds betalen mee aan de verkoop van het fonds, terwijl zij feitelijk alleen voor het beheer zouden moeten betalen. Het systeem is bovendien ontranspa-

rant. De hoogte van de totale kosten is weliswaar duidelijk, maar het blijft troebel waar de beheerder die middelen voor aanwendt. Het systeem is zo onduidelijk dat klanten de illusie hebben dat zij gratis advies kunnen inwinnen bij banken en adviseurs.

Door afschaffing kunnen de totale kosten van beleggingsfondsen drastisch omlaag. Hierdoor zullen de nettorendementen van de fondsen verbeteren. Dit is uiteraard voordelig voor de belegger, maar uiteindelijk ook voor de aanbieders van actief beheerde fondsen. Het mes snijdt voor hen aan twee kanten. De kostenvergelijking tussen hen en trackers pakt in het vervolg niet, of in ieder geval minder nadelig voor hen uit. Bovendien kunnen zij zich eerder onderscheiden op het gebied van rendement, want de horde om de benchmark te verslaan is verlaagd.

De tijd lijkt rijp voor afschaffing van distributievergoedingen. In Groot-Brittannië vervult de nationale toezichthouder, de FSA, een voortrekkersrol op dit punt. Deze legt financiële adviseurs regels op, die vanaf 2013 onder andere distributievergoedingen aan banden leggen.

Of regulering in Nederland ook noodzakelijk is, is niet duidelijk. Maar Roderick Munsters, de nieuwe topman van Robeco, was daar recentelijk tijdens de aandeelhoudersvergadering van het fonds Robeco stellig over. Hij zei dat distributievergoedingen hoog op zijn lijstje staan en dat de sector absoluut niet zou moeten wachten op nieuwe regelgeving. Marktleider Robeco zou een voorbeeld kunnen zijn voor de sector. Afschaffing van distributievergoedingen leidt dan eindelijk tot reële en eerlijke kosten van actief beheerde beleggingsfondsen. ■