

FD 10-1-2015

Pas op met performance fee in vermogensbeheer

Belegger beter af met basisfee

door Manno van den Berg

AMSTERDAM • Bij een prestatievergoeding geldt: hoe hoger het rendement, des te hoger de kosten. Dat klinkt redelijk, maar in vermogensbeheer leidt het tot perverse prikkels en onredelijk hoge kosten voor de belegger.

Dit stelt Hans Dubbeldam, directeur van vermogensbeheerder Index Capital en voorzitter van de Vereniging Echt Onafhankelijke Vermogensadviseurs.

Een performance fee wordt extra boven een basis- of vaste fee in rekening gebracht. Na een inventarisatie van Nederlandse vermogensbeheerders stelt Dubbeldam dat de lat daarbij vaak te laag wordt gelegd, zodat deze fee snel in rekening kan worden gebracht. Deze variabele beloning is daarmee vooral in het voordeel van de beheerder. Dubbeldam ziet de prestatievergoeding daarom het liefst verdwijnen.

Dat een prestatievergoeding deze beheerders een fi-

nanciële prikkel geeft om beter hun best te doen, doet Dubbeldam af als een verkooppraatje. „Een onzinverhaal. De belangen van klant en vermogensbeheerder moeten al op één lijn liggen: klanten betalen daar de vaste fee voor. Die is hoog genoeg om je stinkende best te doen.”

Volgens Dubbeldam biedt ook een vaste fee – meestal een percentage van het belegde vermogen – voldoende prikkel om een goed rende-

„Kosten worden onredelijk hoog”

ment te maken. Hij hekelt met name de meest gebruikte variant van de performance fee, een waarbij de aanbieder een percentage van het behaalde jaarrendement inhoudt, doorgaans 10%. „Beheerders hoeven hier in positieve beursjaren, zoals 2014, niets voor te doen. De beleggingen zijn immers gewoon meegeste-

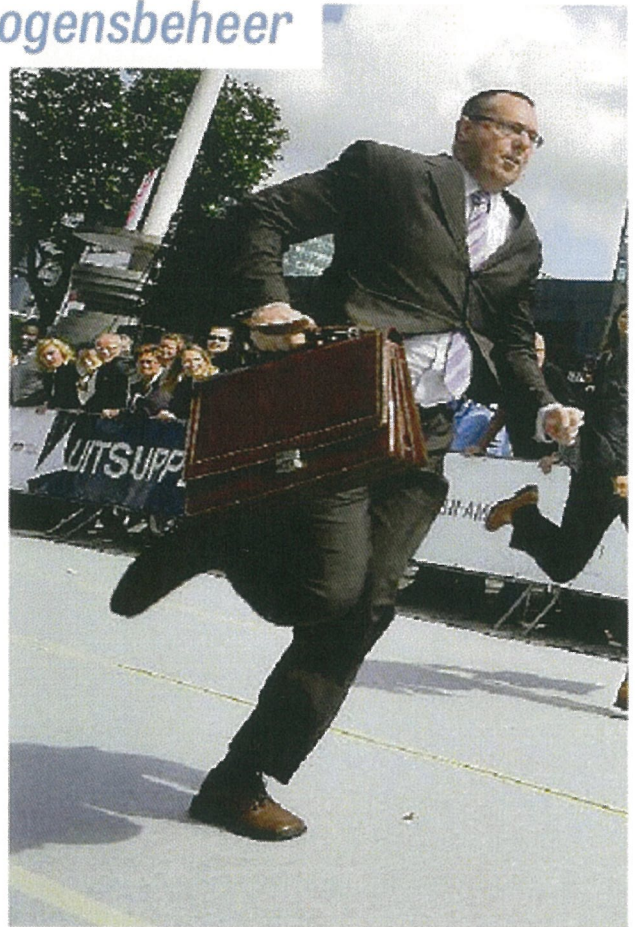
gen met de beurs. Op dit moment valt er bij beleggers echter wel een forse rekening over 2014 op de deurmat.”

Index

Een andere methode is een percentage pakken van het extra rendement. Bijvoorbeeld als de beheerder het beter heeft gedaan dan de korte rente, de inflatie of het beursgemiddelde. Het laatste criterium komt het meeste voor. Het beursgemiddelde is dan de index van de markt waarin wordt belegd. Sommigen laten daarbij ook de historische resultaten mee-

wegen, zodat er pas van extra rendement sprake is nadat eerdere slechte prestaties zijn meegenomen, dit heet in vakjargon *high watermark*.

Dubbeldam: „Daarmee zou je nog kunnen leven, ware het niet dat er nog een belangrijk nadeel aan een performance fee kleeft: beloon je een beheerder voor goede resultaten,



dan wordt hij verleid om hoge risico's te nemen. Met jouw geld!”

Uit de inventarisatie van de vermogensbeheerders in het bestand van vergelijkingsite Vermogensbeheer.nl blijkt dat circa een kwart een performance fee heeft. Dubbeldam: „Ik raad beleggers aan hierop te selecteren. Zulke onnodige

kosten moet je vermijden. De meeste van deze partijen houden gewoon een deel van het (positieve) rendement in, de voor de klant meest nadelige variant van een performance fee.”

Beleggingsfonds

Ook beleggingsfondsen kunnen beleggers een performance fee in rekening



brennen. In deze beleggingsvehikels hebben Nederlandse particuliere beleggers voor vele miljarden belegd.

Hoewel allesbehalve een fan, is Morningstar geen tegenstander van performance fees bij beleggingsfondsen. Maar deze moeten wel in lijn zijn met de belangen van beleggers, vertelt San

Rennen vermogensbeheerders harder door een performance fee? Of komt het naturel, zoals op de Hakken/Pakken Run?

FOTO RICHARD MOUW

Lie, hoofd research bij deze beleggingsfondsenvergelijker.

Het beste vindt Lie een bonus-malussysteem, een symmetrische manier van belonen, ook wel *fulcrum fee* genoemd. Hierbij wordt er bij tegenvallende prestaties ook op de vaste fee gekort. „In de VS is deze methode bij een performance

fee zelfs verplicht. Sinds deze verplichting is het aantal fondshuizen in de VS met een performance fee echter sterk afgenomen. Dat geeft wel te denken.”

Varianten

Over de varianten in Europa, waarbij een percentage over het rendement wordt berekend of waarbij een marktindex verslagen moet worden, is Lie over het algemeen niet enthousiast. „Die zijn niet in het belang van beleggers, doordat bijvoorbeeld sommige fondsen de eigen prestaties vergelij-

ken met een niet-relevante index.”

Eisen die Morningstar aan een performance fee stelt: „De basisvergoeding, de vaste fee, moet relatief laag zijn. Ook moet in heldere taal worden uitgelegd hoe de structuur van de performance fee in elkaar zit, zodat iedereen deze kan narekenen. En, om te voorkomen dat fondsmanagers gaan gokken met het aan hun toevertrouwde vermogen, heeft het onze voorkeur dat deze variabele beloningen gebaseerd zijn op meerjarige prestaties.”