

# Beheerders naar vaste vergoeding

Ester van der Geest  
en Saskia Jonker  
Amsterdam

Vermogensbeheerders zien de druk op hun inkomsten toenemen. Vooral beheerders met een beheerd vermogen van onder de €100 mln hebben het lastig. De vergoeding over dat vermogen is vaak niet hoog genoeg om van rond te komen. Daarom moeten zij het hebben van provisies op transacties en de distributie van beleggingsfondsen. Die worden binnenkort waarschijnlijk afgeschaft.

Vermogensbeheerder Inmaxxa was tot voor kort voor meer dan de helft van zijn inkomsten afhankelijk van verdiensten uit transacties. Directeur Harry Geels benadrukt dat dit voor zijn type organisatie — Inmaxxa handelt voor zijn klanten actief in aandelen en opties — gebruikelijk is. Maar op aandringen van toezichthouder de Nederlandsche Bank (DNB) heeft Geels zijn model omgegooid. Hij rekent zijn klanten nu lagere transactiekosten voor, maar heeft die inkomsten deels op kunnen vangen door de beheervergoeding te verhogen met een half procent naar gemiddeld 1,5%. Die verhoging was voor de klanten van Geels even pijnlijk, maar nadat ze een uitgebreide uitleg kregen nam de meeste kritiek af.

Geels heeft zijn model tijdig aangepast, maar de vraag is of andere kleine beheerders dat ook kunnen doen. De kans bestaat dat klanten nu gaan weglopen naar beheerders die geen provisies ontvangen. En veel kleine beheerders kunnen een daling in hun beheerd vermogen niet gebruiken. De markt verwacht dan ook een consolidatieslag. 'Er zullen veel beheerders stoppen of samengaan met anderen', klinkt het overal.

**Op aandringen van de toezichthouder heeft beheerder Inmaxxa zijn verdienmodel omgegooid**

# Vermogensbeheer in de knel

**Ester van der Geest  
en Saskia Jonker**  
Amsterdam

De Nederlandsche Bank (DNB) maakt zich steeds meer zorgen over de financiële gezondheid van vermogensbeheerders. De beheerders hebben door de kredietcrisis al op hun inkomen moeten interen en komen nu nog verder onder druk te staan door het provisieverbod dat het ministerie van Financiën wil afkondigen.

Dat DNB zich zorgen maakt blijkt uit het jaarverslag over 2010 dat donderdag werd gepubliceerd. Daarin staat dat de toezichthouder in 2010 meer beheerders onder

verhoogd toezicht heeft geplaatst omdat de inkomsten onder druk staan. Het gaat om tien tot twintig ondernemingen waarvan de namen niet bekend zijn.

'De sector zag het vet op de boten de afgelopen jaren verteren als gevolg van de crisis', zegt een woordvoerder van DNB. De ondernemingen verdienen minder omdat het vermogen onder beheer terugliep als gevolg van koersdalingen en een uitstroom van klanten. Het provisieverbod van Financiën brengt het verdienmodel verder in de knel. Veel beheerders halen behalve uit vaste vergoedingen en prestatiebeloningen een aanzienlijk deel van hun inkomsten uit pro-

visies. Ze worden door aanbieders van beleggingsfondsen betaald om hun producten aan te prijzen. Ook verdienen ze aan provisies op transacties voor klanten. Hoewel Financiën deze provisies nog niet op de korrel heeft, verwacht de markt dat ze niet houdbaar zullen zijn.

DNB is dan ook bezorgd om het verdienmodel. Tot nu toe keek de

**Beheerders moeten  
van provisies naar  
vaste vergoeding**

**Zie pagina 12**

toezichthouder daar niet zo streng naar. Maar DNB stuitte steeds vaker op vermogensbeheerders die door hun dalende inkomsten niet meer aan de eisen voldoen. Daarom kondigde de toezichthouder in februari aan de duimschroeven aan te draaien. 'Structureel verlieslatende verdienmodellen zal DNB niet meer eindeloos accepteren', stond in een nieuwsbrief aan de sector. In het uiterste geval zal DNB de Autoriteit Financiële Markten adviseren de vergunning van zo'n beheerder in te trekken.

Nederland telt ongeveer tweehonderd zelfstandige vermogensbeheerders. Gemiddeld hebben die volgens kenners €75 mln on-

derbeheer. Veel kleine beheerders hebben het moeilijk, ontdekte Bas Nienhaus van Wealth Management & Partners, een beheerder met circa €1 mrd onder beheer. Zijn bedrijf onderzocht kleine beheerders op de mogelijkheid ze over te nemen. 'Maar acht op de tien draaien nauwelijks break-even', zegt Nienhaus. Veel van hen zijn nog sterk afhankelijk van provisies. Vaak voor meer dan 50%, zeggen marktkenner.

De verwachting in de markt is dan ook dat veel partijen moeten fuseren, of stoppen. Bij een faillissement lopen beleggers overigens geen gevaar: hun effecten zijn ondergebracht bij een bank.