

In een tijd waarin – dankzij de vermogensrendementsheffing en de lage rente – sparen geld kóst, stapt vermogend Nederland weer enthousiast in aandelen. Opvallend genoeg nog steeds vooral bij grootbanken, die ondanks het provisieverbod

PROVISIEPIRATERIJ

onverminderd trucs hebben om u procentjes af te snoepen. Quote duikt in de wereld van het vermogensbeheer en geeft tips om de boel nog beter te laten renderen.



Vergeleken met de grootbanken ben ik maar een klein piepeltje. Maar ik ben onafhankelijk en hoef niks te verkopen van een ander, dus dat is heel prettig.' Al in de voorstelronde van de Beleggersfair deelt **Martine**

Hafkamp, eigenaar van zelfstandig vermogensbeheerder Fintessa, een sneer uit naar de grootbanken. Ze is een van de hoofdacts bij de opening van het grootste beleggersevenement van Nederland, dat door de nog immer snabbelende Breteldrager en oud-hoofredacteur van dit blad aan elkaar wordt gekletst. Wat opvalt bij deze massale bijeenkomst in de Rai: er zijn weliswaar veel mannen in pak, maar toch ook opvallend veel vinexers, vrouwen en andere verrassingen.

Na een dagje sjokken door het beursgebouw is de conclusie gerechtvaardigd dat beleggen weer populair is in Nederland. Al is dat een relatief begrip, want nog altijd blijft het belegd vermogen hier ver achter bij het spaartegoed: er zit ruim tweehonderd miljard euro in aandelen en obligaties, terwijl er 350 miljard op de bank staat. Maar lange tijd was dat nog veel minder, want sparen was het grootste goed in

calvinistisch Nederland. Tegen het eind van de vorige eeuw werd beleggen langzaam populairder. De economie draaide op volle toeren en de overgewaarde succesverhalen van Wall Street maakten mensen nieuwsgierig naar de wereld van het grote geld. De invoering van de vermogensrendementsheffing in 2001, in combinatie met lage rentestanden, zorgde ervoor dat die trend doorzette. Nu de crisis achter de rug lijkt en spaarders met lede ogen moesten toezien hoe beleggers ondanks die crisis hun vermogen zagen groeien, terwijl zij juist koopkracht verloren, is beleggen weer een optie voor een grotere groep mensen.

TRACKERS

Jolmer Schukken en **Marius Kerdel** zijn beiden econoom en maakten carrière in de financiële sector voordat zij *De beleggingsillusie* schreven. In hun boek maken de heren korte metten met de verkooptactieken van de financiële industrie en drukken zij de belegger op het hart toch vooral op de kosten te letten. Dat zijn vooral (al dan niet verborgen) advies- en transactiekosten, die vooral beleggers met een actieve beleggingsstrategie voor de kiezen krijgen. Kerdel: 'Tja, na de crisis en het boek

van **Joris Luyendijk** is het een bekend verhaal: de structuur van de financiële sector is gewoon verkeerd. Banken zijn ook in Nederland beursgenoteerde entiteiten. Dat betekent dat zij andere belangen hebben dan hun beleggingsklanten. Ze zijn gericht op hun aandeelhouders en die willen winst maken. En winst maak je door met kosten het vermogen van je klanten af te romen.' Toch beleggen vermogende Nederlanders nog steeds massaal via de grootbanken. In 2014 was dat een kleine tachtig procent van het totale belegde vermogen, terwijl slechts tien procent door privébanken en zo'n zeven procent door onafhankelijke vermogensbeheerders werd belegd. Schukken en Kerdel begrijpen daar niets van, temeer daar het belang van een onafhankelijke vermogensbeheerder wel overeenkomt met dat van de klant. 'Zij willen dat hun klanten over dertig jaar nog steeds bij hen aan tafel zitten', schetst Schukken. 'Bankiers zijn door hun structuur, waarin zij het belang dienen van de aandeelhouder, meer geïnteresseerd in winst op de korte termijn en hun eigen carrière. Wat dat betreft is het jammer dat ABN Amro, de grootste vermogensbeheerder van Nederland, weer beursgenoteerd is.' Is er bij de grootbanken dan niets veranderd door de crisis? 'De banken draaien nog steeds wat de klanten vragen; in die zin is er inderdaad niet zoveel veranderd. Bankiers zijn niet realistischer geworden, maar de beleggingsmethoden die mensen willen wel. Daarom zie je nu steeds meer passieve fondsen – trackers. Die volgen kort gezegd de markt: doet de AEX het goed, dan doet u het goed. Bij Van Lanschot zeiden ze het laatst zo: "Onze defensie bestaat uit trackers, nu nog een scorende spits." Dat zijn precies de dingen die de klant nu wil horen.' Kerdel ziet banken als bedrijven die hun klanten alleen maar tevreden willen houden. 'Dat is iets fundamenteel anders dan je klanten af en toe ongemakkelijke waarheden vertellen: dat ze te veel geld uitgeven, dat ze aandelen moeten bijkopen als de markt daalt, en al die andere zaken die bij vermogensbeheer horen. Banken zullen altijd proberen beleggers te verleiden zo te beleggen dat het de hoogste inkomsten voor de bank oplevert. Dat zie je nu ook weer met de populariteit van trackers: er is inmiddels een oerwoud aan trackers op de markt en bedrijven als Indexus spelen hetzelfde actieve spelletje. Weliswaar tegen iets lagere kosten, maar de drang om waarde toe te voegen door activiteit is feitelijk het oude liedje.'

'Aandeelhouders willen winst maken en dat doen banken door het vermogen van klanten af te romen'

PROVISIEVERBOD

In principe kunt u als belegger kiezen uit drie smaken. Allereerst kunt u alles volledig uit handen geven aan een vermogensbeheerder, die met uw mandaat de vrijheid heeft om te doen met uw vermogen wat hem goedgeeft. Daarbij brengt de vermogensbeheerder een hoge beheerfee en transactiekosten bij de depotbank in rekening. Het andere uiterste is de *execution only*-variant, waarbij de belegger alles zelf doet en slechts betaalt voor transacties bij de depotbank. Een tussenvariant is advies, waarbij een adviseur (de bank) beleggingsadvies geeft en de klant zelf belegt. Bij die variant wordt een adviesvergoeding gerekend, waarna de klant zelf afrekenet voor transacties. Dit heeft zwaar aan populariteit ingeboet, voornamelijk door het in 2014 ingevoerde provisieverbod. Hoe zat dat ook alweer? Een jaar of vijftien geleden was het gebruikelijk dat grootbanken vooral de eigen huisfondsen aan hun klanten adviseerden, *for obvious reasons*. Vanuit de markt en de overheid werd de industrie verzocht toch eens wat verder te kijken. Om onafhankelijk en goed advies te geven moet je ook het fonds van de concurrent kunnen adviseren, zo was de gedachte. De uitwerking was echter dat er een ordinaire koehandel ontstond tussen vooral de grootbanken. In ruil voor het aanbrennen van klanten kreeg de tussenpersoon (bank A) namelijk een aanbrengprovisie van het fonds (bank B). Dat bleef voor de klant

SUPERBELEGGERS

1 WARREN BUFFETT
's Werelds beroemdste superbelegger. Zijn strategie is volledig gebaseerd op de lange termijn. Buffett zoekt betrouwbare, grote bedrijven en probeert hun aandelen te kopen als die goedkoop zijn, bijvoorbeeld door een mondiale economische crisis. Hij stapt in bedrijven 'voor de oneindigheid' en gelooft erg in trackers, waarover hij zei: 'Als ik doodga, moet mijn vrouw met de erfenis trackers S&P 500 kopen.'

2 JOHN BOGLE
Grondlegger van het indexbeleggen die in 1975 indexbeleggingsgigant Vanguard oprichtte. Bogle ziet na jaren van desinteresse dat men indexbeleggen heeft omarmd op de beurs.

Gevleugelde uitspraak: 'Speculeren is een spel voor losers, beleggen op de lange termijn is voor winnaars. Helaas zijn de meeste beleggers diep vanbinnen gokkers. Ze denken dat ze bovengemiddeld kunnen beleggen, autorijden en beminnen. Feit is dat de meesten het gemiddelde niet ontstijgen.'

3 GEORGE SOROS
Joods-Hongaarse superspeculant die in z'n eentje op 16 september 1992 – Zwarte Woensdag – de Britse regering dwong het pond te devalueren en daarbij een miljard dollar winst maakte. Op één dag. Heeft minder chique technieken en strategieën vergeleken met Buffett en was een van de mannen die zich bij de Federal Reserve moesten verantwoorden voor de bijdrage van hedgefondsen aan de kredietcrisis. Over zijn grootste kracht – op

elk denkbaar scenario inspelen – zei hij ooit: 'De markt is niet te voorspellen. Daarom is het onzinnig te denken dat jij dat wel kunt. Ik heb geleerd in te spelen op elke uitschieter.'

4 BILL GROSS
Vooraanstaande belegger en grondlegger van Pimco, de grootste beleggingsinstelling op het gebied van obligaties met meer dan twee biljoen dollar onder beheer. Pimco is inmiddels verkocht. Gross speelde ooit professioneel blackjack in Las Vegas en leerde daar naar eigen zeggen alles wat hij moest weten over risicospreiding en kansberekening. Hij zei ooit: 'Als ik de kranten lees, denk ik: gelukkig houdt mijn vrouw wel van me.'

Warren Buffett (l.),
George Soros

Bill Gross (l.),
John Bogle

'Banken zullen altijd proberen je te verleiden zo te beleggen dat het de hoogste inkomsten voor de bank oplevert'

onzichtbaar; die betaalde voor het fonds aan bank B en zag niet dat een deel van de kosten naar bank A vloeide als zogenaamde kickback. Het resultaat van deze praktijk laat zich raden: tussenpersonen adviseerden natuurlijk fondsen die hun de hoogste kickback gaven. De provisie-inkomsten bedroegen volgens de AFM twintig procent van de totale inkomsten van vermogensbeheerders, maar gefluisterd wordt dat het bij sommige vermogensbeheerders zeker vijftig procent was.

Op 1 januari 2014 werd in Nederland het provisieverbod van kracht. Het idee was dat dit de beruchte perverse prikkels voor tussenpersonen (lees: banken) zou wegnemen. Beleggers moesten vanaf dat moment direct afrekenen bij hun tussenpersoon en niet langer zaten de advieskosten in de aankoop- en transactiekosten van de portefeuille versleuteld. Kerdel: 'Doordat de kosten zichtbaar werden, haakten veel mensen af. Klanten zagen opeens wat ze al die jaren hadden betaald. Advies was altijd al een dramatische middenweg, omdat slechte beslissingen worden gecultiveerd. Voor de bank is het ook nog eens gevaarlijk: de portefeuilles zien er anders uit en er is een hoog claimrisico. Daar stond een goed verdienmodel tegenover, want tot het provisieverbod was advies een *selling machine*. Het verbod heeft de angel eruit gehaald.' Hebben de banken zich sindsdien neergelegd bij minder inkomsten uit vermogensbeheer? 'Ze hebben het wel geprobeerd, hoor', stelt Schukken. 'Toen de

kosten aan de voorkant.' Waar een belegger voorheen 2,5 procent aan totale kosten moest slikken, ligt dat nu eerder rond de 1,75 procent. Indien je als belegger goed je huiswerk doet en ondanks de druk van de meeste adviseurs niet actief maar passief gaat beleggen, kun je die kosten zelfs onder de 1,5 procent krijgen. Daarmee is volgens Schukken het leven in Nederland zo slecht nog niet voor een belegger. 'Je ziet in Luxemburg en Zwitserland dat ze gewoon doorgaan met de kickbacks. En als ze dat

kickbacks werden afgeschaft wilden de banken de belegger in eerste instantie bij de voordeur laten betalen in plaats van bij de achterdeur. Dat wilden ze doen door vooraf een hogere beheerfee te rekenen, maar de markt pikte dat niet. En dus hebben de banken slechts een deel van de verloren provisie goedge maakt door

niet doen, zoals UBS, dan rekenen ze keihard twee procent beheerfee voor een honderd procent aandelenmandaat. Nu kunnen ze dat ook doen, omdat de fiscale voordelen in die landen veel zwaarder wegen. In de meeste omringende landen is het slechter geregeld dan in Nederland, behalve misschien in Engeland.'

En dat is vooral te danken aan het provisieverbod. Kerdel: 'De minister en de AFM hadden het geluk dat de banken weinig krediet hadden door de crisis en ze dit er vrijwel eenzijdig doorheen konden drukken.'

MANDAATFONDSEN

Toch zouden de grootbanken de grootbanken niet zijn als ze niet proberen de door het provisieverbod misgelopen inkomsten goed te maken. Dat

gebeurt voor een belangrijk deel met zogenaamde mandaatfondsen. Bij deze uit Amerika overgewaarde trend maakt de tussenpersoon een 'mandje' waarin verschillende fondsen zitten, meestal van grote Amerikaanse partijen als BlackRock en JPMorgan. Voorstanders



‘Een klant kwam erachter dat zijn bank twee procent, oftewel 160 duizend euro, rekende voor advies’

wijzen op het inkoopvoordeel van institutionele beleggers bij de aanschaf van de fondsen die ze in hun mandje doen. Daarnaast hebben particulieren via een mandaat toegang tot fondsen die helemaal niet geregistreerd staan voor verkoop in Nederland en is een mandaat fiscaal gunstig omdat er, anders dan bij een beheerfee, geen btw over wordt geheven. Critici menen echter dat het de zoveelste truc van de banken is om een stukje van het vermogen van klanten af te snoepen. De inhoud van zo'n mandaatmandje is namelijk geheim, evenals de exacte kosten. **Han Dieperink**, chief investment officer van Rabobank, onthulde op beleggingssite IEX.nl: 'ABN Amro haalt een deel van de kickbacks gewoon terug via de mandaatfondsen. De bank geeft die fondsen een groen-geel verfje, zet er eigen managers op, gaat marketingkosten claimen. Niemand kan dat controleren. Zo wordt de markt totaal ondoorzichtig.' Om daar realistisch genoeg aan toe te voegen: 'Wat ABN Amro doet mag misschien naar de letter van de wet zijn, het is niet naar de geest van het provisieverbod. De AFM moet snel een uitspraak doen of ze dit wel of niet tolereert. Als het wordt toegestaan, vrees ik dat iedereen het gaat doen. Ook Rabobank zal dan mee moeten gaan, anders heb je een concurrentienadeel. Dan wordt de situatie hetzelfde als eind jaren negentig met de komst van provisiebetalingen: als iedereen het doet, doe ik het ook, want anders lijd ik commercieel pijn.'

en een idee krijgen welke strategie bij hen past, anders moeten ze überhaupt niet gaan beleggen. Met De Beleggingsassistent bemiddelen wij tussen vermogende mensen en vermogensbeheerders. Wij maken met onze klanten een planning, waarbij we kijken naar de doelstelling, de omvang van het vermogen en andere relevante zaken. Vervolgens leggen we de verschillende opties uit en gaan cherrypicken bij vermogensbeheerders en banken.'

Hans Dubbeldam, voorzitter van de Vereniging Echt Onafhankelijke Vermogensbeheerders (VEOV), vreest ook voor een nieuwe perverse prikkel. 'Vroeger werden de fondsen geselecteerd die de hoogste provisie aan de bank betaalden, nu de fondsen die de hoogste korting aan de bank bieden.' Volgens Schukken zit er sowieso een weeffout in de hele constructie. 'Om inkoopvoordelen te realiseren heb je alleen het vermogen nodig, niet het beheer. Het kernprobleem is de combinatie van vermogensbeheer en fondsbeheer. Die activiteiten onder één dak aanbieden leidt altijd tot een belangenconflict.' De AFM signaleerde dit in 2015 en vond het nodig er bij de banken op aan te dringen niet meer dan dertig procent van het beheerd vermogen in eigen huisfondsen te stoppen, of dat nu klassieke huisfondsen zijn of de moderne mandaatfondsen. Opvallend, omdat men dat tien jaar geleden ook al hoorde in de branche. Zo'n tien tot vijftien jaar geleden adviseerden de grootbanken vooral hun eigen fondsen, tot ongenoegen van AFM en overheid. Toen zij aanstuurden op onafhankelijker advies en de banken dringend verzochten ook eens fondsen te adviseren die niet van henzelf waren, resulteerde dat in het later zo gehate kickbackstelsel. Met het provisieverbod en de daaropvolgende beweging naar mandaatfondsen, die feitelijk niets meer zijn dan een huisfonds, is de cirkel weer rond.

TRANSPARANTIE

Ralf op de Weegh probeert met zijn bedrijf De Beleggingsassistent beleggers te helpen de juiste keuzes te maken. 'Ik ben begonnen bij een vermogensbeheerder, maar wilde al snel voor mezelf starten. Niet alleen omdat het ondernemerschap mij trok, maar ook omdat ik het zat was om altijd maar voor één werkgever, één beleggingsstrategie te werken. Ik was gewend om klanten te vertellen hoe ze moesten beleggen, maar wilde dat juist omdraaien. Mensen moeten zelf hun prioriteiten bepalen

Ook Op de Weegh begrijpt weinig van de trouw van klanten aan hun bank. 'Het is een vreemde zaak dat er nog zo veel geld bij de grootbanken wordt belegd. Je zou toch verwachten dat de kredietcrisis vele ogen heeft geopend. Beleggers hebben bij banken nog altijd een gevoel van schijnzekerheid. Die hebben in elke uithoek van Nederland een kantoortje en profiteren van de vertrouwensrelatie die er al is.' Hij is blij met het provisieverbod, maar sceptisch over het voordeel voor de klant. 'Volgens mij zijn banken en vermogensbeheerders er niet minder om gaan verdienen. Eerst betaalden mensen te veel zonder dat ze het wisten, nu betalen ze met meer transparantie nog steeds te veel.' De kosten zullen wellicht iets minder zijn dan eerder met de kickbacks, maar de *upfront* beheerfees zijn over de hele breedte aanzienlijk gestegen, zonder dat daar meer of andere werkzaamheden tegenover staan. Op de Weegh consta-

teert een gebrek aan assertiviteit bij veel beleggers. 'Wij hadden laatst een klant met een belegd vermogen van acht miljoen euro. Die was erachter gekomen dat zijn bank op jaarbasis twee procent, oftewel 160 duizend euro, rekende voor advies. Of dat niet wat veel was. Zo'n klant ziet alleen de één procent beheerfee die de bank eerlijk communiceert en kijkt daarna niet verder. Transparantie is belangrijk, maar er blijft altijd een spanningsveld tussen de informatieplicht van een bank en de onderzoeksplicht van een belegger. Het is belangrijk dat beleggers wat kritischer en assertiever worden.' Kerdel is het daar volledig mee eens. 'Zodra je je vinger opsteekt bij de bank, valt er over de prijs te praten. Maar dat doet bijna niemand.'

BELEGGINGSBAROMETER

Onlangs verscheen weer de Beleggingsbarometer van Schroders. Daarin stond te lezen dat

QUOTE'S BELEGGINGSTIPS

1 STOP MET SPAREN

Dat u moet beleggen staat buiten kijf. Beleggers haalden de afgelopen honderd jaar gemiddeld een rendement van zes procent per jaar. Met sparen gaat u dat nooit lukken; de spaarrente is al jaren dalende en er is niets wat erop wijst dat dat gaat veranderen. De babyboomgeneratie mag dan hardnekkig denken dat sparen loont, zoals dat in de jaren tachtig het geval was, maar sparen levert anno 2016 echt niets op.

2 MAAK EEN PLAN

Het lijkt voor de hand liggend, maar voor u gaat beleggen dient u een beleggingsplan te maken, al dan niet geholpen door een adviseur. Daarbij moet u antwoord geven op vragen als: wat is het doel van mijn vermogen (pensioen of vermogensopbouw), binnen welke periode moet het

doel bereikt zijn, welke risico's wil en kan ik lopen? Daarnaast dient u een goed overzicht te hebben van uw financiële situatie. Hoe vanzelfsprekend dit allemaal ook lijkt, mensen hebben de neiging zichzelf te overschatten en doen vaak maar wat. Zoals men in de markt zegt: 'Je zegt ook niet tegen een taxichauffeur: rijd maar ergens heen.'

3 ONDERZOEK DE KOSTEN

Rendement is een variabele waarop u als belegger geen invloed hebt. Dat ligt anders bij de kosten. Het is aan te raden uw bank of vermogensbeheerder te vragen alle kosten op te sommen en inzichtelijk te maken. Vraag naar de *total cost of ownership* (TCO). Indien u denkt dat het wat veel is: laat u informeren. Zeker bij grote vermogens zijn onder-

handelingen over de kosten heel gebruikelijk. Kijk vooral niet op tegen uw vermogensbeheerder en wees u bewust van diens doel: geld verdienen aan uw vermogen. Trap niet in mooie praatjes over performancefees, want dat is een verkooptruc waar u vrijwel nooit wijzer van wordt. Kosten zijn altijd een percentage van uw vermogen, dus een vermogensbeheerder heeft al reden genoeg om goed te beleggen.

4 BEOORDEEL RENDEMENT EN RISICO

Vergelijk vermogensbeheerders en let daarbij op het meetmoment. Banken hebben de neiging een prachtig stijgende lijn vanaf 2009 te laten zien, terwijl juist de prestaties in een moeilijk jaar als 2008 een goede indicator zijn voor de kwaliteit van een vermogensbeheerder. Wees u ervan bewust dat

jaarrendementen een prettige plus kunnen laten zien, maar dat de weg erheen soms aanvoelt als een achtbaan met grote winsten en verliezen. Rendementen vergelijken kan alleen als ook de risico's goed worden vergeleken.

5 BEWAAR UW RUST

Beleggers, handelaren en de meeste stuurlieders aan wal zijn het over vrijwel alles oneens. Maar dat beleggen vooral loont op de lange termijn vindt eigenlijk iedereen. Beleggen is geen kwestie van alleen winst maken; er zijn tijden dat u flinke tikken zult krijgen. Beleggingsbeleid dat niet op korte termijn leidt tot winst kan nog steeds goed zijn. Het belangrijkste is de doelen die u nastreeft te halen. Door goed contact met uw vermogensbeheerder weet u of u op schema zit, doelen moet bijstellen of uw verlies moet nemen.



75 procent van de beleggers een bewuste keuze maakt. Kerdel serveert dat af als 'pure kul'. 'Het aantal beleggers dat echt begrijpt wat werkt en niet werkt is heel klein. Het is net als in de medische wereld: het verschil tussen de mensen met en zonder kennis is zó groot.' Nu de kosten beter zichtbaar zijn, beginnen beleggers steeds meer naar de uitersten te trekken: óf alles uit handen geven aan een vermogensbeheerder, óf doe-het-zelfen met *execution*

only. Terwijl in 2011 minder dan twintig procent van het beheerd vermogen via *execution only* werd belegd, was dat in 2015 ongeveer vijftig procent. Beheer groeide in dezelfde periode van zeventien naar dertig procent. Kerdel: 'Ik begrijp dat doe-het-zelfen uit kosten oogpunt wel, maar vrijwel alle onderzoeken wijzen uit: hoe meer mensen het zelf doen, hoe fouter het gaat. Vermogensbeheer is voor bijna iedereen het beste.'

In Angelsaksische landen is al veel langer een beweging van het vermogen gaande van grootbanken naar kleinere partijen; daar zit ongeveer de helft bij onafhankelijke vermogensbeheerders. In Europa zijn ze vooralsnog extreem in de minderheid. Het enthousiasme van de experts ten spijt: vermogensbeheer is niet voor iedereen. Vermogensbeheerders houden over het algemeen een ton als ondergrens aan en een aantal van hen komt pas bij een vermogen van een half miljoen of meer zijn bed uit. Op de Weegh: 'Als je daaronder zit, zou ik lekker een

'Actieve fondsen pretenderen de beurs te verslaan, maar door de kosten lukt dat vaak niet'

paar trackers kopen. Die doen het nooit beter dan de markt, maar ook nooit slechter. Voordeel is dat het goedkoop is. Actieve fondsen pretenderen de beurs te verslaan, maar door de kosten lukt dat vaak niet. Het is eigenlijk bizar dat trackers pas in 2014 op een zichtbare plek in het bankschap zijn opgenomen.' Toch gaat het nog weleens mis, weet Op de Weegh. 'Begin 2015 liepen de koersen hard op. Juist op die momenten moet je erg oppassen met klanten. Zijn dit wel echte beleggers? Durven ze wel echt risico te nemen? Nog steeds zie je dat grote groepen beleggers zich soms laten verleiden door de hoge rendementen die hun worden voorgespiegeld. Een goed voorbeeld is Alex Vermogensbeheer. Die hebben ontzettend veel geadverteerd met hun momentumstrategie, waarbij ze klanten voorhielden dat ze een perfecte manier hadden gevonden om op het juiste moment in en uit te stappen. Toen de markt in 2014 alle kanten op ging, sloeg het systeem volledig op tilt. Terwijl de markt plus tien procent deed, ging hun fonds met vijftien procent onderuit. Beleggers kregen twee A4'tjes met transacties; het systeem was elke keer op het verkeerde moment in- en uitgestapt. Het is voor mij het bewijs dat je niet op basis van verhalen over rendementen bij een fonds of een vermogensbeheerder moet instappen. Je moet kijken naar de beleggingsmethodiek, de risico's die je aangaat en de kosten. Je moet echt bezig zijn met de lange termijn. Voor de branche zijn dit soort debacles ook niet goed, want mensen haken snel af na een dergelijke ervaring.'

LANGETERMIJNSTRATEGIE

Waarom blijft het voor de meeste beleggers zo lastig om een goede langetermijnstrategie te ontwikkelen en daaraan vast te houden, terwijl iedere expert zegt dat het gaat om planning en kostenbeheersing? Voor Op de Weegh is dat helder. 'Omdat ze zich niet door een onafhankelijke partij laten voorlichten en niet genoeg bestand zijn tegen rooskleurige praatjes van de bank. Mensen onthouden de verhalen over rendementen en vergeten te praten over de kosten. Dat is zo zonde. Juist op de kosten kun je eenvoudig grip houden; grip op je rendement is een illusie.' Kerdel: 'De kern van goed vermogensbeheer is financiële planning. Waar heb ik het voor nodig, waar wil ik het aan uitgeven? Breed spreiden, kosten in de gaten houden. Veel bankiers willen niet plannen; dat vinden ze saai. Ze willen over beleggen praten.

Maar het gaat vooral om het beheersen van emoties en het minimaliseren van de kosten. Zeg als ABN Amro nou gewoon: 'Dit willen wij aan u verdienen en daarvan brengen we dat vooraf in rekening en de rest via transacties.' Ze komen er kennelijk mee weg, want sinds de crisis zijn de klanten niet massaal weggelopen.' Schukken: 'Banken zijn zoekende naar een rendabel model. Mooi voorbeeld is Rendemix, een soort onlinevermogensbeheer van Rabobank, waarmee klanten in BlackRock-fondsen konden beleggen. De vaste kosten van deze tussenlaag waren eerst slechts 0,2 procent tot een maximum van 120 euro. Toen vele vermogende mensen zich aanmeldden, dacht men bij de bank al snel: ho ho, dat is niet de bedoeling. Waarop Rabobank de kosten verhoogde tot een half procent en het maximum liet varen.' Kerdel ziet ook een risico in de verlaagde tarieven voor de banken zelf. Een risico dat in eerste instantie voor hun rekening komt. 'Tegelijk met het provisieverbod zijn de aandelenkoersen enorm gestegen. Als je als bank dan de fees verlaagt is dat prima, omdat de onderliggende waarde stijgt en je inkomsten per saldo niet dalen. Maar wat als de aandelen hard omlaaggaan? Dan kun je moeilijk de fees opschroeven, maar de kosten voor de bank blijven wel gelijk. Vermogensbeheer is aantrekkelijk voor banken in goede tijden – vandaar alle reclames nu –, maar kan heel erg pijn doen in slechte tijden.' Net als voor de particuliere belegger dus.