

Vermogensbeheerders crisisbestendiger dan zij doen voorkomen

De financiële positie van kleine en middelgrote Nederlandse spelers is relatief goed, blijkt uit onderzoek door Het Financieele Dagblad

Jeroen Bos en Pim Kakebeke
Amsterdam

Ze roepen graag dat het water hen aan de lippen staat, dat een consolidatieslag onvermijdelijk is en dat oplopende kosten om aan alle regels te voldoen de sector forse schade berokkenen. Maar de kleine en middelgrote Nederlandse vermogensbeheerders blijken helemaal niet zo noodlijdend als ze de afgelopen jaren deden voorkomen. Integendeel: vermogensbeheerders blijken redelijk ongeschonden door de crisis te zijn gekomen.

Het eigen vermogen is sinds 2009 veelal toegenomen, dividenduitkeringen vertonen een stijgende lijn en van een kaal slag onder vermogensbeheerders blijkt geen sprake. De sector zou dan ook goed in staat moeten zijn om de gevolgen van het vorig jaar ingevoerde provisieverbod voor beleggingsfondsen op te vangen.

Dat beeld komt naar voren uit een analyse door deze krant van duizenden pagina's documentatie, van jaarverslagen tot gegevens van de Kamer van Koophandel en registers van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De documenten, in combinatie met gesprekken met vermogensbeheerders, adviseurs en de toezichthouder, geven voor het eerst een goed inzicht in de financiële gezondheid van de vermogensbeheerders. Tot nog toe werd het beeld vooral bepaald door het veelal negatieve anekdotische materiaal dat de sector zelf aandroeg.

De analyse beslaat de periode van 2009 tot nu. Het gaat om zelfstandige beheerders met een eigen vermogen van maximaal € 12 mln in 2009. De grootbanken, de meeste private banks en pensioenuitvoerders vallen daar niet onder.

Vanwege hun geringe omvang zijn de kleine en middelgrote vermogensbeheerders niet verplicht een winst- en verliesrekening te deponeren. Maar de ontwikkeling van het eigen vermogen en meldingen van ingehouden winsten en uitgekeerde dividenden, vormen een indicatie van hoe het de vermogensbeheerders vergaat.

Sinds 2009 blijkt dat vermogen gestaag te groeien, al vormt het jaar 2010 daarop een uitzondering. Toen zakte het totale eigen vermogen van de vermogensbeheerders. Maar in de jaren daarna is dat meer



'Zeker de laatste drie jaar waren uitstekend, dat werkt door in de vergoeding over het beheerde vermogen'

Hans Dubbeldam, voorzitter van de Veov.



'Het marktaandeel van onafhankelijke vermogensbeheerders is laag ten opzichte van de grootbanken'

Theo Andringa van koepelorganisatie VV&A.

dan hersteld, waarbij vooral in 2011 een forse verbetering te zien was. Dat is opvallend omdat juist in dat jaar de crisis op de financiële markten weer volop woedde.

Vermogensbeheerders kunnen hun eigen vermogen op verschillende manieren laten groeien. De onderneming kan meer aandelen uitgeven of een deel van de winst inhouden. Beide kwamen de afgelopen jaren voor, maar de ondernemingen versterkten hun eigen vermogen het vaakst door winsten in te houden. Die winsten kregen net als het eigen vermogen in 2010 een forse tik. Daarna blijven ze redelijk stabiel.

Voorzitter Hans Dubbeldam van de Vereniging van Echt Onafhankelijke Vermogensadviseurs (Veov) herkent het bovenstaande beeld van de sector. 'Zeker de laatste drie jaar waren uitstekende beleggingsjaren, dat werkt door in de vergoeding die je krijgt over het beheerde vermogen', zegt hij. 'Ook de verschrante dienstverlening bij private banks speelt de onafhankelijke vermogensbeheerders in de kaart.' Dubbeldam denkt wel dat de behoefte bij eenpitters om te consolideren blijft bestaan. Hij wijst daarbij op de stijgende vaste kosten, vooral de toezichtkosten.

Toezichthouder AFM herkent het geschetste beeld eveneens, maar houdt zorgen over de kwaliteit bij een deel van de partijen. Hebben die beheerders voldoende zicht op de behoeften van hun klanten? En verhouden de kosten zich wel goed tot de kwaliteit? De toegevoegde waarde is volgens de AFM nog lang niet altijd duidelijk.

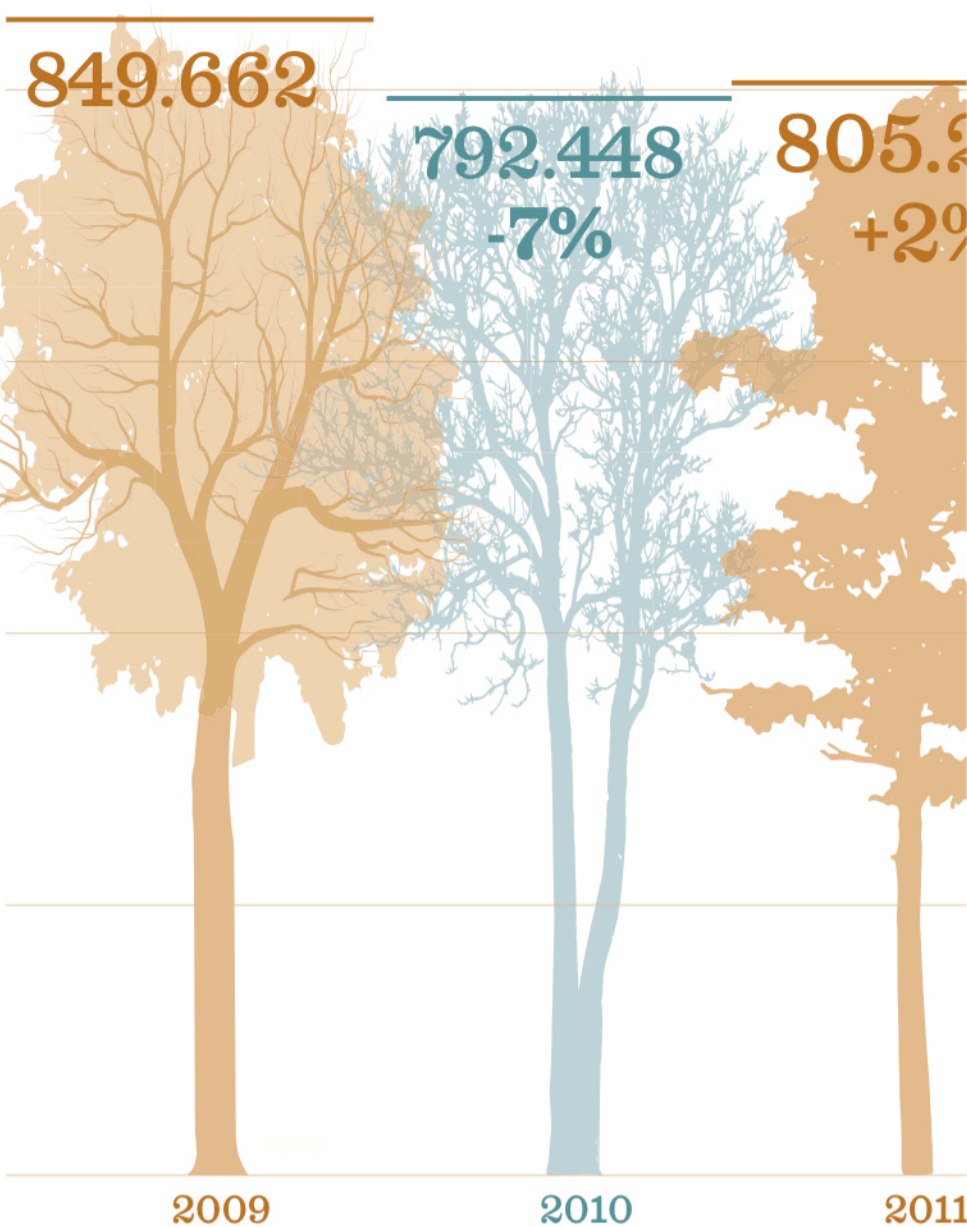
Desondanks blijft de vraag waarom vermogensbeheerders zich de afgelopen jaren vaak zo negatief over hun eigen situatie hebben uitgelaten. Koen Laarhoven van vergelijkingssite Vermogensbeheer.nl denkt dat dit ligt aan de grote veranderingen die de sector heeft ondergaan. 'Vermogensbeheerders hebben de afgelopen jaren steeds harder moeten werken voor hun geld', zegt hij. Ze mogen niet meer verdienen aan transacties en provisies op beleggingsfondsen. 'Dat zorgt voor onrust en in zo'n situatie klinkt altijd de roep om consolidatie. Je zou groter moeten zijn om te overleven.'

Hij vindt dat onzin. 'Niet de omvang, maar de professionalisering is belangrijk. Ik zie grote beheerders die het moeilijk hebben omdat ze tekortschieten in hun service en omdat ze hun verdienmodel niet op tijd aanpassen. Als er een shake-out komt, zal dat zijn op kwaliteit', aldus Laarhoven.

Voorzitter Theo Andringa van koepelorganisatie VV&A, erkent dat er 'economische veerkracht' in de sector zit. 'Maar zonder zicht op winst- en verliesrekeningen vind ik het lastig om te bepalen hoe

Eigen vermogen zet na crisis weer groei in

Financiële buffers van 91 vermogensbeheerders in Nederland (in € en mutatie in % tov het jaar ervoor)



de ondernemingen ervoor staan.' Hij wijst er eveneens op dat vermogensbeheerders niet meer mogen verdienen aan transacties en provisies op beleggingsfondsen. 'Daarbij heeft het verbod op verdienen aan transacties de grootste invloed gehad.'

Wie zich daaraan heeft kunnen aanpassen, heeft volgens Andringa een belangrijke slag gemaakt. 'Je bent dan naar een gezonder bedrijfsmodel gegaan, waarbij je meer doorlopende inkomsten binnenkrijgt en minder afhankelijk bent van transacties.'

Een ander teken dat vermogensbeheer nog altijd kan lonen, is het feit dat er de afgelopen vijf jaar meer nieuwkomers zijn toegetreden dan dat er ondernemingen zijn gestopt. Natuurlijk zijn dat niet allemaal succesverhalen, maar met de meeste nieuwe partijen lijkt het goed te gaan, afgaand op de cijfers uit hun jaarverslagen.

'Er is nog veel ruimte voor nieuwkomers', meent Andringa. 'In vergelijking met de Angelsaksische landen ligt het marktaandeel van onafhankelijke vermogensbeheerders laag ten opzichte van de grootbanken.' Andringa stelt dat het marktaandeel nu 10% tot 15% bedraagt, waar dat volgens hem zou moeten groeien naar 30%.

Financiële positie
Kleinere spelers in vermogensbeheer staan er vrij goed voor

Stijgende lijn
Eigen vermogen en dividenduitkeringen zijn veelal gestegen

Positief teken
Aantal nieuwkomers overstijgt hoeveelheid gestopte spelers

