

Meer rendement dankzij hogere kosten

Pensioenfondsen die beleggen in private equity krijgen veel kritiek omdat zij hoge bonussen betalen aan beheerders. Toch gaan hogere pensioenen en hogere bonussen hand in hand.

Nederlanders willen voor een dubbeltje op de eerste rij zitten. Internationaal staan we bekend als gierig, zelfs tot aan de grens van wat sociaal acceptabel wordt geacht. 'Going Dutch' betekent in Angelsaksische landen dat iedereen voor zichzelf betaalt, hoewel onder de 'Dutch' eerst ook de Duitsers en de Zwitsers werden geschaard. Inmiddels is het een stereotype geworden. Zo geven Nederlanders bijvoorbeeld bovengemiddeld veel aan goede doelen. We zien onszelf graag als egalitair, hoewel we dat niet zijn. Dus leveren we maar al te graag kritiek op grootverdieners, waarbij het niet lijkt uit te maken of we onszelf hierbij in de vinger snijden. Door de Balkenende-norm krijgen we de regering die we verdienen en door de kritiek op bonussen in de financiële wereld is Amsterdam niet het financiële centrum van Europa geworden. Nu wil men dat kennelijk ook in de pensioenwereld doordrukken, gezien de recente kritiek op bonussen aan private equity-beheerders.



Door **Han Dieperink**, geschreven op persoonlijke titel

Kosten zijn belangrijk bij beleggen, maar nog belangrijker is het rendement na kosten. Het is niet zo dat pensioenfondsen met hun private equity-beleggingen na kosten een lager rendement behalen dan op andere delen van de beleggingsportefeuille. Integendeel, de kosten zijn direct gerelateerd aan het overrendement. Performance fees beginnen meestal boven een rendement van 8%, wat ongeveer het langjarige rendement op aandelen is. Pas daarboven eist de beheerder circa 20% van het resultaat. Dus hoe hoger het resultaat,

des te hoger de kosten. Het is net als bij belastingen. Uiteindelijk betalen we graag veel belasting, omdat dit nu eenmaal onlosmakelijk is verbonden aan een hoog inkomen.

Er worden ook veel kosten gemaakt door beursgenoteerde bedrijven, maar die zitten verstopt in de algemene bedrijfsvoering. Daar wordt veel geld verspild. Een beursgenoteerd bedrijf dat wil veranderen, schakelt eerst dure consultants en adviseurs in, om er veel later achter te komen dat veranderingen blijven steken op de implementatie. Veel overnames door beursgenoteerde bedrijven mislukken door ego's, het ontbreken van een plan of onvoldoende routine op het gebied van integraties. Wie een beursgenoteerd bedrijf wil veranderen, loopt tegen wet- en regelgeving en de vele stakeholders op. Private equity is veel beter in het transformeren van bedrijven. Een transformatie daar leidt tot een sterkere groei van de omzet, hogere winstmarges en een hogere waardering. Uiteindelijk komt dit allemaal terug in het nettorendement. Zo bezien is op de beurs beleggen dus duurder dan beleggen in private equity.

In de komende jaren zullen veel beursgenoteerde bedrijven zich moeten aanpassen. Of het nu gaat om aanpassingen in het kader van de digitale transformatie vanwege disruptieve innovatie, of door de vergaande verduurzaming en niet te vergeten de energietransitie. Veranderen gaat gemakkelijker buiten de beurs, door ervaren professionals met sterke prikkels om van die verandering een succes te maken. De juiste keuzes op het juiste moment kunnen een bedrijf maken of breken. Uiteindelijk komt dit allemaal terug in het rendement, na kosten welteverstaan. ■