



## MINNEN

### - HOGE KOSTEN

Meerdere lagen aan vergoedingen knagen aan je nettore-sultaat.

### - KAPITAAL VAST

Geld zit jarenlang op slot, tussentijds uitstappen is lastig en duur.

### - RENDEMENT ONDER DRUK

Veel kapitaal jaagt op dezelfde deals, waardoor toekomstige winsten waarschijnlijk lager uitvallen.

rol kunnen spelen. Marktlink rekent meestal 1 procent instap-kosten. BB Capital en Capler zelfs 3 à 4 procent. Wie eerder uitstapt, krijgt veelal een forse afkoopboete.

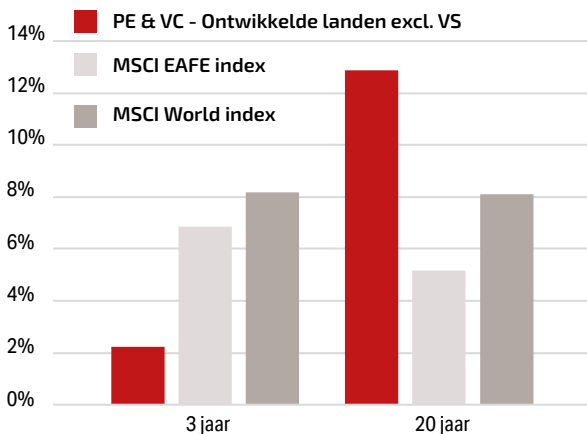
In vergelijking met een regulier indexfonds is beleggen in private equity-fund-of-funds een zeer dure aangelegenheid. Een indextracker op de beurs kost vaak minder dan een half procent per jaar. Private equity voor particulieren is met de gestapelde kosten al snel een factor tien duurder. De vergelijking gaat enigszins mank, want het managen van PE-bedrijven heeft heel wat meer voeten in de aarde dan het aankopen van een mandje aandelen voor een indexfonds. Superbelegger Warren Buffett heeft daar weinig boodschap aan. Hij is kritisch op de kosten en rapportage in private equity en vroeg zich ooit openlijk af hoe je dergelijke hoge kosten kunt vragen zonder enig bewijs voor betere prestaties dan een simpel indexfonds.

Buffett waarschuwt bovendien dat veel fondsen hun rendementen mooier presenteren dan ze voor beleggers werkelijk zijn, omdat ze rekenen met het daadwerkelijk geïnvesteerde deel van het kapitaal in plaats van het volledige toegezegde bedrag. Daardoor lijkt het rendement (de *internal rate of return*, IRR) hoger dan de belegger netto ontvangt (zie punt 4 van de checklist op pagina 23).

## 4 ZIJN DE BELOOFDE RENDEMENTEN DROOM OF WERKELIJKHEID?

Hoge kosten zijn niet per se een probleem, zolang de rendementen maar meebewegen. In de brochures schitteren netto doelrendementen van 10 tot 15 procent, maar die zijn niet gebaseerd op eigen trackrecords. De meeste aanbieders zijn pas enkele jaren actief. In die beginfase steken ze vooral geld in nieuwe beleggingen en keren ze weinig

## JAREN GEEN EXTRA RENDEMENT OP



rendement van 1.661 US PE-fondsen na kosten. PE & VC (venture capital) – Ontwikkelde landen excl. VS reflecteert het gemiddelde jaarlijks rendement van 1.154 Ex. US Ontwikkelde markten PE & VC fondsen na kosten.

ge fund-of-funds-aanbieders nog een *successfee* in rekening. Marktlink neemt bijvoorbeeld 10 procent van het nettorendement (op de investeringen in het mandje PE-fondsen) zodra de rendementshorde van 8 procent is gepasseerd.

Zo kan een bruto rendement van 15 procent bij de onderliggende PE-fondsen voor de particuliere belegger door de gelaagde kostenstructuur zo maar terugvallen tot 10 procent of minder – waarbij bij hogere rendementen een steeds groter percentage van de inleg naar de fondsbeheerders vloeit (zie grafiek pagina 19).

Het is ook goed te beseffen dat de kleine lettertjes een grote