

Rekenvoorbeelden

Onze kostenstructuur kent geen management fee; onze enige vergoeding is een performance fee van 25% over het rendement boven de hurdle rate van 4,00% per jaar, met een high water mark. Een volledige toelichting vindt u op verdeantico.nl/kostenstructuur. De kosten worden op kwartaalbasis berekend. Om bij te dragen aan een goed begrip van deze structuur, worden hier een aantal concrete rekenvoorbeelden gegeven.

01 Scenario non-cumulatieve hurdle rate

In het jaar 2020 wordt er 3,00% rendement gemaakt. Dit is 1,00% minder dan de hurdle rate van 4,00%. Vervolgens wordt er in 2021 een rendement van 5,00% gemaakt. Dit is 1,00% meer dan de hurdle rate van 4,00%. Ervan uitgaande dat er wordt voldaan aan de eis van de high water mark, wordt de performance fee gerekend over het rendement van 1,00% dat in 2021 boven de hurdle rate is gemaakt. Het is dus niet zo dat de 1,00% rendement onder de hurdle rate in 2020 wordt meegenomen naar 2021.

02 Scenario 'opgebruiken' hurdle rate

In het eerste en tweede kwartaal van 2020 worden respectievelijk rendementen gemaakt van 4,00% en 5,00%. Het rendement in het eerste kwartaal is gelijk aan de hurdle rate, waardoor er geen kosten worden berekend en het vermogen van de cliënt met de volle 4,00% toeneemt. Aangezien de hurdle rate in het eerste kwartaal volledig is 'opgebruikt', wordt de performance fee over het volledige rendement van 5,00% in het tweede kwartaal gerekend. Dit rendement van 5,00% wordt berekend over de waarde van het vermogen aan het begin van het tweede kwartaal, dus inclusief de winst uit het eerste kwartaal.

Deze methode is voordeliger voor de cliënt dan wanneer we de hurdle rate per kwartaal op 1,00% zouden zetten (wat ook in lijn is met 4,00% per jaar). Stel u bijvoorbeeld het volgende scenario voor, waarbij er respectievelijk 4,00%, 0,00%, 0,00% en 0,00% aan rendement wordt gemaakt in het eerste, tweede, derde en vierde kwartaal. In dit scenario zou de cliënt alsnog een performance fee moeten betalen over 3,00% aan rendement, terwijl het totale rendement de jaarlijkse hurdle rate van 4,00% niet heeft overschreden. Dat voelt wat ons betreft niet helemaal eerlijk aan en daarom hanteren we met tevredenheid de methode die het meest in het voordeel van de cliënt is.

03 Scenario high water mark

In 2020 wordt er een bedrag van € 1.000.000 onder beheer gebracht. Het rendement valt dat jaar echter tegen, waardoor het beheerde vermogen zakt tot € 950.000. 2021 is een beter jaar, waardoor het beheerde vermogen toeneemt tot € 1.100.000, een stijging van € 150.000 (15,8%).

Hoewel het gemaakte rendement op 15,8% uitkomt (ten opzichte van € 950.000), wordt er niet over dit volledige bedrag een performance fee gerekend. Dat komt doordat er alleen een performance fee wordt gerekend over nieuw rendement dat boven de hurdle rate uitkomt. Het rendement dat is gemaakt vanaf de high water mark (oftewel het nieuwe rendement) is in dit scenario € 100.000, oftewel 10% ten opzichte van de high water mark van € 1.000.000. Vervolgens moet dit rendement nog verrekend worden met de hurdle rate van 2021 — 4,00% over de high water mark, oftewel € 40.000. De hurdle rate van 2020 telt hierin niet mee, omdat deze niet cumulatief is (zie scenario 01). Er resteert daardoor € 60.000 waarover een performance fee gerekend kan worden. Dit resulteert in een performance fee van € 15.000. Dat is 25% over € 60.000 in plaats van 25% over € 150.000.

04 Scenario impact stortingen en onttrekkingen op de high water mark

Stortingen en onttrekkingen corrigeren de high water mark met hun exacte waarde. Stel dat de high water mark op € 1.000.000 staat. In het geval dat de cliënt € 200.000 wenst te onttrekken, neemt de high water mark af tot € 800.000. In het geval dat de cliënt € 500.000 wenst bij te storten, neemt de high water mark toe tot € 1.500.000.

05 Scenario correctie hurdle rate bij stortingen en onttrekkingen

De hurdle rate wordt ieder jaar aan het begin van het jaar opnieuw ingesteld op 4,00% over de dan geldende high water mark. Stortingen en onttrekkingen gedurende het jaar worden pro rata verwerkt, naar de tijd dat het vermogen daadwerkelijk onder beheer is.

Bij een storting geldt de hurdle rate over het gestorte bedrag voor het resterende deel van het jaar. Stort de cliënt halverwege het jaar een bedrag bij, dan is de hurdle rate over dit bedrag voor de rest van het jaar 2,00% in plaats van 4,00%.

Bij een onttrekking werkt dit spiegelbeeldig. De hurdle rate die tot de onttrekkingsdatum over het onttrokken bedrag is opgebouwd, blijft staan; alleen de hurdle rate over het nog niet verstreken deel van het jaar vervalt. Onttrekt de cliënt halverwege het jaar een bedrag, dan telt over dit bedrag voor dat jaar dus 2,00% aan hurdle rate mee. Daarnaast daalt de high water mark direct met het onttrokken bedrag, zoals beschreven in scenario 04.

Uiteraard begint de cliënt het volgende jaar weer met een hurdle rate van 4,00%, omdat het hele jaar dan ook weer benut kan worden om rendement te maken.

06 Algemeen rekenvoorbeeld

Er wordt in het vierde kwartaal van 2020 een bedrag van € 1.000.000 onder beheer gebracht. In datzelfde kwartaal wordt er een rendement van 10% gemaakt.

VRAGEN

1. Wat is het brutorendement?
2. Wat is de fee van de vermogensbeheerder?
3. Hoeveel rendement houdt de cliënt over?
4. Hoeveel bedraagt het nieuwe beheerde vermogen?
5. Wat is de nieuwe high water mark?

BEREKENINGEN

- Een rendement van 10% op € 1.000.000 betekent dat de vermogensbeheerder het beheerde vermogen heeft laten toenemen tot € 1.100.000. Het brutorendement bedraagt dus € 100.000.
- Aangezien de high water mark gelijk is aan het onder beheer gebrachte bedrag, kan het volledige brutorendement gezien worden als nieuw rendement.
- De hurdle rate bedraagt 4,00% per jaar. Aangezien de cliënt pas in het vierde kwartaal is gestart, wordt de hurdle rate pro rata gecorrigeerd tot 1,00% over de high water mark, oftewel € 10.000. Deze moet nog van het gemaakte rendement afgetrokken worden.
- Door de hurdle rate van het brutorendement af te trekken, resteert er € 90.000 aan rendement waarover de vermogensbeheerder een performance fee kan rekenen.
- Het resterende bedrag wordt vermenigvuldigd met de performance fee van 25%; de kosten van de performance fee bedragen daarmee € 22.500.
- Hierdoor houdt de cliënt een nettorendement over van $€ 100.000 - € 22.500 = € 77.500$.
- Het nieuwe beheerde vermogen bedraagt $€ 1.000.000 + € 77.500 = € 1.077.500$.
- Aangezien € 1.100.000 het hoogste vermogen is dat is bereikt en waarover een performance fee is afgerekend, is dat de nieuwe high water mark. De high water mark wordt dus vastgesteld vóór aftrek van de performance fee. Dat is in het voordeel van de cliënt: het vermogen mag eerst weer van € 1.077.500 naar € 1.100.000 groeien voordat er opnieuw een performance fee wordt gerekend.

ANTWOORDEN

1. Het brutorendement bedraagt € 100.000;
2. De performance fee bedraagt € 22.500;
3. De cliënt houdt een nettorendement over van € 77.500, oftewel 7,75%;
4. Het nieuwe beheerde vermogen bedraagt € 1.077.500;
5. De nieuwe high water mark bedraagt € 1.100.000.

07 Specifieke scenario's

Heeft u de rekenvoorbeelden doorgenomen, maar blijft u toch nog met vragen zitten? Leg uw specifieke scenario aan ons voor, dan rekenen wij het graag voor u uit. Wij vinden het belangrijk dat het voor u helemaal duidelijk is waar u aan toe bent.