

Beleggingsfondsen

Vermogensbeheer Verantwoord beleggen

Duurzame onderstroom van beleggingsfondsen is niet te stuiten

Redactie Fondsnieuws
Amsterdam

Crisis of niet, de opmars van maatschappelijk verantwoord beleggen gaat gestaag door. Aan de ene kant groeit het vermogen dat op duurzame wijze wordt belegd nog steeds. Aan de andere kant worden gewone beleggingsfondsen met de dag een tikkelijte verantwoord.

De sterkgedaalde beurskoersen en de onzekerheid rond de staatschulden lijken de vraag naar vermogensbeheer dat verder kijkt dan de cijfertjes niet te temperen. 'Bij ons groeit het vermogen onder beheer met het predicaat duurzaam twee keer zo snel als het gewone vermogen onder beheer', zegt Martijn Storsbergen, directeur investment services bij ABN Amro MeesPierson. Het duurzame vermogen wordt beheerd door Triodos MeesPierson, een samenwerkingsverband tussen ABN Amro en Triodos Bank dat ruim vijf jaar geleden van de grond kwam. 'Vorig jaar was de groei bijna 30%', aldus Storsbergen.

Dit soort tweecijferige groei-percentages worden al jaren gepresenteerd door de twee in duurzaam beleggen gespecialiseerde banken, ASN Bank en Triodos Bank. Ondanks die sterke groei blijft het marktaandeel van deze producten steken op zo'n 5%. De extra aandacht voor duurzaamheid bij de traditionele banken is een deel van de verklaring. Hierdoor hebben klanten minder reden om te stappen naar de groene pioniers.

Robeco speelt in op deze vraag door zijn hele aanbod te laten doorlichten op onderwerpen zoals het systematisch hanteren van ESG (environment, social en governance)-criteria, het aangaan van een dialoog met bedrijven over verbeterpunten en het uitsluitingsbeleid. 'Daar zijn we vorig jaar mee begonnen', zegt Erik Breen van Robeco. 'Klanten kunnen zien hoe onze fondsen en die van derden presteren op deze punten.'

Het initiatief van Robeco sluit aan bij het beleid van moederbedrijf Rabobank. De bank liet onlangs weten alleen nog beleggingsfondsen te willen verkopen die aan een aantal duurzame criteria voldoen. Zo moeten ze zich opstellen als actief aandeelhouder en controversiële wapens uitsluiten.

'Bij ons kwam de vraag naar duurzame beleggingen in eerste



Bezoekers van de jaarlijkse Triodos-dag, waarop klanten workshops kunnen volgen over de werkwijze van de bank.

Foto: HH

instantie van pensioenfondsen, goede doelen en religieuze organisaties', stellen vermogensbeheerders Hermar Jansen en Adriaan Peijnenburg van Theodor Gilissen. 'Tien jaar geleden bleef het bij praten. Tegenwoordig is verantwoord beleggen standaard voor dit soort organisaties', zegt Jansen.

Om te voldoen aan deze vraag, introduceerde de Amsterdamse private bank in 2003 een wereldwijd beleggingsfonds gebaseerd op de Dow Jones Sustainability Index. 'We waren destijds de eerste Nederlandse partij die indexbeleggen combineerde met een duurzame benadering. De belegger heeft het beste van twee werelden: lage kosten en een duurzame selectie die breed gespreid is.'

Dow Jones selecteert samen met Robeco-dochter SAM de be-

'Tien jaar geleden bleef het bij praten, nu is verantwoord beleggen standaard'

Duurzaam Marktaandeel

- Beheerd vermogen MeesPierson Triodos groeide in 2011 met 30%
- Doel Triodos MeesPierson is om klanten binnenboord te houden die verantwoord willen beleggen
- Traditionele banken besteden meer aandacht aan duurzaamheid
- Marktaandeel Triodos en ASN blijft steken op 5%

drijven met de beste prestaties op het gebied van milieu, sociaal beleid en goed bestuur. De selectie is streng. Slechts 300 van de 2500 bedrijven uit de brede index voldoen aan de eisen. 'Bedrijven, zoals BMW en AkzoNobel, die de lijst halen, zijn daar trots op.'

Sinds kort kunnen ook de particuliere klanten van Theodor Gilissen in duurzame indexfondsen stappen. 'We merken dat de belangstelling voor deze vorm van

beleggen is toegenomen. We willen onze klanten ook de mogelijkheid bieden verantwoord te beleggen zonder dat ze hun geld naar andere partijen hoeven over te hevelen', zegt Peijnenburg.

Het oprichten van Triodos MeesPierson had eveneens als doel het binnenboord houden van klanten die hun geld verantwoord willen beleggen. 'Sommige klanten laten een deel van hun vermogen duurzaam beheeren. Van belang is dat klanten nu kunnen zien dat deze beleggingsvorm op de langere termijn geen negatief effect heeft op het rendement', zegt Storsbergen.

Robeco heeft alle fondsen die deze Rotterdamse vermogensbeheerder verkoopt langs een duurzame meelatlagegegd. Dit leidt niet tot een selectie maar een indeling in drie groepen: traditionele, verantwoord en ethische fondsen.

'Als een bestuurder ondanks aandringen niets doet, moet je kunnen uitstappen'

Onder de eerste groep vallen onder meer rentfondsen en fondsen die in opkomende markten beleggen. 'Daar staat de informatievoorziening op dit gebied vaak nog in de kinderschoenen', aldus Breen.

De bulk van de Robeco-fondsen krijgt het stempel verantwoord. Dat zijn fondsen die serieus werk maken van het toepassen van ESG-criteria en bedrijven aanspreken als ze hun leven moeten beteren. 'Uitsluiten is een onmisbaar onderdeel van dat beleid', zegt Breen. 'Als een bestuurder ondanks langdurig aandringen van beleggers niets doet, moet je kunnen uitstappen.'

Grote beleggers zijn zuinig op het uitsluitingswapen. Ook verschilt het moment waarop het geduld van duurzame beleggers op is. Zo heeft ABP onlangs Wal-Mart uit de portefeuille gezet omdat de supermarktgigant het personeel belet zich te organiseren. Robeco belegt nog in het Amerikaanse concern. Breen: 'We willen dat onze dialoog leidt tot concrete verbetering bij Wal-Mart, anders stappen wij ook uit.'

Is winst belangrijk?



Column
Ad van Tiggelen

er nog de hedgefondsen. Het totaal beheerd vermogen in deze branche is in 2011 gestegen tot bijna \$ 2000 mrd.

Hoewel de bedrijfswinsten het grootste deel van 2011 positief verrasten, leidde de focus op macrocijfers ertoe dat alleen in de VS een kleine plus werd behaald. Andere belangrijke regio's leden fors verlies, waarbij cyclische en financiële fondsen de grootste klappen kregen.

Toch blijven bedrijfswinsten op de lange termijn allesbehalend. Voor 2012 verwacht ik een wereldwijde winstgroei van nagenoeg 0%. Aandelenmarkten zullen alleen stijgen als beleggers bereid zijn een hogere koers-winstverhouding te betalen. De huidige waarderingen bieden daar nog ruimte voor.

Echter, de eurocrisis is nog lang niet opgelost, ofschoon de Europese Centrale Bank de liquiditeitsproblemen heeft verminderd. En hoeveel ruimte is er eigenlijk voor winstgroei in 2013? De bedrijfsmarges bevinden zich op recordhoogte en de VS zullen na de verkiezingen moeten overgaan tot bezuinigingsmaatregelen. De ruimte is dus beperkt.

Dat beeld sloeg in januari om. De omkering was extreem, waarbij de winnaars van 2011 werden afgestraft. De verliezers van vorig jaar schoten omhoog.

De procyclische rally op de aandelenmarkten kan nog even aanhouden. De kans is groot dat aandelen in 2012 een betere prestatie leveren dan obligaties, aangezien de crisissentiment waarschijnlijk zal afnemen, nu beleggers de eurozone steeds meer als 'work in progress' gaan zien. In dit klimaat zal een focus op duurzame winst- en dividendgroei weer spoedig beloofd worden.

Ad van Tiggelen is senior strateeg van ING Investment Management.

'Kloof tussen bedrijven wordt steeds groter'

Redactie Fondsnieuws
Amsterdam

De kloof tussen sterke en zwakke bedrijven wordt door de crisis steeds groter. Daar moeten beleggers zich goed van bewust zijn, vinden Hilco Wiersma en Willem Burgers van het Add Value Fund.

Drie vragen aan
Willem Burgers
en Hilco Wiersma
Add Value Fund



1 Wat onderscheidt sterk van zwak?

'De sterke mid- en smallcaps hebben de kracht onder meer te danken aan wederkerende langetermijncontracten, zoals Imtech en softwarebedrijf Unit4. Het zijn bedrijven die een duidelijk winstvermogen hebben en dat ook kunnen volhouden.'

2 Wat betekent dat voor de portefeuille?

'Een gevolg is dat het aantal namen in de portefeuille sinds een jaar of twee is verkleind van 25 naar 14 nu. Nu er minder economische groei is, wordt het realiseren van winstgroei moeilijker. Er is nog maar een kleine groep van bedrijven die er bovenuit steekt. ASML is er daar een van. De zwakere bedrijven hebben bijvoorbeeld moeite met de financiering en moeten soms wel honderden procenten renteopslag betalen.'

3 Hoe vindt de schifting plaats?

'Dat doen we aan de hand van de beleggingsfilosofie die we 'S-Curve' noemen. Daarin kijken we naar onderliggende winstgroei, de duurzaamheid van het dividend en de waardecreatie. We zoeken naar ondergewaardeerde groeiondernemingen die niet goed gevolgd worden. Een voorbeeld is Amsterdam Commodities, dat in 2010 meer dan 100% in waarde is gestegen. Ook letten we op de geografische spreiding, zeker nu het Westen afvlakt.'

Lees de uitgebreide versie van dit interview op Fondsnieuws.

'Einde groei etf's is nog lang niet in zicht'

Corina Ruhe
Amsterdam

'Beleggers moeten weten wat ze kopen', zegt Joe Linhares, ceo voor Europa en het Midden-Oosten bij BlackRock iShares. Hij blijft daarom pleiten voor een onderscheid tussen fysieke en synthetische etf's. 'Het risico is duidelijk anders', zegt hij.

De Europese toezichthouder op de financiële markten, de Esma, meldde vorige week naar aanleiding van een consultatieronde, dat het verschil in risico tussen synthetische etf's en fysieke etf's niet essentieel is. Als de Esma negatiever had geoordeeld over synthetische etf's, zouden deze producten binnen Europa niet langer aangeboden mogen worden aan particuliere beleggers.

De FSA, de Britse toezichthouder, waarschuwde vorig jaar juist voor de risico's die verbonden zijn aan synthetische etf's, zoals het tegenpartijrisico en de risico's ten aanzien van het onderpand. BlackRock iShares is altijd een warm pleitbezorger geweest voor een duidelijk onderscheid tussen synthetische en fysieke etf's.

BlackRock is zelf wereldwijd

de grootste aanbieder van fysieke etf's. Belangrijke concurrenten als Lyxor, Amundi en Deutsche Bank bieden voornamelijk synthetische etf's aan. Deze producten zijn gebaseerd op derivatenconstructies en zouden daardoor risicovoller zijn. BlackRock biedt in beperkte mate ook synthetische indextrackers aan.

In 2011 vond er een massale instroom plaats richting fysieke etf's. BlackRock iShares zag een nettoinstroom bij zijn Europese etf-activiteiten van \$ 18 mrd. Een stijging van 43% ten opzichte van een jaar eerder. Daarmee wist iShares in 2011 een marktaandeel te pakken van 75% van de totale nieuwe instroom in beursgenoteerde etf's. Een jaar eerder was de instroom \$ 12,6 mrd. Toen ging het om ongeveer 25% van de totale nieuwe etf-beleggingen.

Deborah Fuhr, een onafhankelijk strategisch adviseur op het gebied van etf's, noemt de onzekerheid ten aanzien van de regelgeving voor synthetische etf's een belangrijke reden voor de populariteit van de fysieke variant in 2011. Volgens Linhares zal het rapport van de Esma geen invloed hebben op de vraag naar fysieke etf's. 'In januari dit jaar hadden wij een wereldwijde instroom van \$ 30 mrd. Dat geld ging voornamelijk naar fysieke etf's. Een jaar geleden was die instroom \$ 14 mrd.

EtF's worden door beleggers in een onrustige markt vaak gebruikt



Joe Linhares, ceo Europa en Midden-Oosten bij BlackRock iShares.

om afwisselend risicovol te beleggen en vervolgens weer uit te stappen. 'Beleggers durven op dit moment weer risico's te nemen en dat zie je terug in de vraag naar etf's', zegt hij. 'Maar vorig jaar zagen we ook in periodes van "risk-off" een aanzienlijke vraag naar etf's.'

Linhares ziet op dit moment de meeste vraag naar etf's op dividenduitkerende aandelen en naar trackers in sterke valuta's zoals de Zwitserse frank, de Singapore dollar en de Australische dollar. De etf op de Duitse DAX blijft vanwege de kracht van de Duitse economie onderbroken populair.

Door de steeds veranderende

marktomstandigheden blijven aanbieders van etf's nieuwe producten ontwikkelen. Uit recente data blijkt dat in de Verenigde Staten van de 308 nieuwe etf's die vorig jaar op de markt zijn geïntroduceerd, 90% niet in staat was om voldoende middelen te halen. Volgens specialisten zou een fonds ten minste \$ 30 mln onder beheer moeten hebben om levensvatbaar te zijn.

Ook BlackRock lanceert in Europa regelmatig nieuwe producten. Zo introduceerde het vorige week nog een etf op dividend aandelen uit opkomende markten. Linhares: 'BlackRock heeft er veel

'Wij hebben er veel voor over om het brede productaanbod in stand te houden'

fondsNIEUWS

Fondsnieuws, onderdeel van de FD Mediagroep, biedt professionals nieuws, tools en databases met informatie over beleggingsfondsen, structured products en index trackers.

Alex Otto van Delta Lloyd: 'De koersen van smallcaps gaan dit jaar fors omhoog'

www.fondsnieuws.nl/fondsen/interviews

Morningstar: 'Een defensieve aandelenstrategie is het meest succesvol'

www.fondsnieuws.nl/nieuws

Minister Jan Kees de Jager wil diplomaplicht voor financieel adviseur

www.fondsnieuws.nl/nieuws

Corina Ruhe is redacteur van Fondsnieuws.