

Benchmarks zijn sterk bepalend, dus kies je benchmark wijselijk

Passief beleggen is de meest voorkomende vorm van beleggen, al bestaat echt 'passief' natuurlijk niet. Passief beleggen is het volgen van andermans actieve keuzes, namelijk die van de benchmark-samenstellers. De benchmark-provider is daarmee de facto een fondsmanager geworden. Alle redenen om zeer zorgvuldig je benchmark te kiezen, ook gelet op de duurzaamheidsimplicaties.

Beleggen begint bij een behoefte van een klant of deelnemer. Bijvoorbeeld aan een goed pensioen over een aantal decennia of aan een goed pensioen in een leefbare wereld. Pensioenfondsen en andere beleggers nemen in toenemende mate duurzaamheidsvoorkeuren mee in het beleggingsbeleid. Zo is met klanten- of deelnemerspanels te onderzoeken wat de zorgen en wensen zijn ten aanzien van maatschappelijke thema's, van klimaat en biodiversiteit tot leefbaar loon.

De benchmark speelt een belangrijke rol in het beleggingsproces. Het is een middel om de performance van een actieve manager te meten en een middel om beleggingsrisico uit te drukken. En voor een passieve belegger is het in feite de beleggingsportefeuille. Er wordt geen beleggingsrisico gelopen, want risico en rendement zijn gelijk aan het referentiepunt. Maar een klant wil niet perse een MSCI World of S&P 500 volgen. Die wil een product dat aansluit bij zijn doelstellingen.

Een benchmark kan nog steeds een oplossing zijn om dat te bereiken. De vraag is dan: geeft de gekozen financiële benchmark afdoende de achterliggende behoefte van de klant weer? Want van een beroerd absoluut rendement wordt de eindgebruiker niet beter, of er nu wel of niet sprake is van underperformance.

Inzoomend op duurzaamheid is het belangrijk om de klantbehoeften goed mee te nemen in de benchmark. Bij passief beleggen wordt (in principe) belegd in de bench-

mark zoals die is samengesteld door de provider. De benchmarkprovider functioneert daarmee de facto als een fondsmanager. Fiduciair adviseurs hebben daarom alle redenen om uiterst zorgvuldig naar de benchmarksamenstelling te kijken en eventueel voor maatwerk te kiezen.

Ook zullen dienstverleners, van fiduciairs tot benchmarkproviders, kritisch naar hun eigen productaanbod moeten kijken. Wie een product aanbiedt, moet het product ethisch acceptabel vinden. Het is geweldig als klanten duurzamer willen beleggen dan jouw ondergrens, maar als dienstverlener heb je een ondergrens te bewaken. Waar die ligt, zal per persoon en dienstverlener anders zijn. Daarover zullen we in onze sector vaker moeten spreken, temeer omdat normen verschuiven in de loop van de tijd.

Het meenemen van alle belangen van stakeholders, en niet alleen het financiële belang, wordt gelukkig steeds belangrijker. Het is bijvoorbeeld de hoeksteen in het IMVB-convenant in de pensioen- en de verzekeringssector.

Benchmarkproviders kunnen vervolgens oplossingen aanbieden in de vorm van duurzamere benchmarks in diverse tinten groen (en rood) en natuurlijk via maatwerk. Voor kleinere fondsen kan het soms ook een oplossing zijn om een 'grijze' benchmark aan te houden en bepaalde criteria mee te geven aan de asset manager waarvoor apart geattribueerd wordt.

Het is in ieder geval van belang om duidelijk te zijn over wat je van een fondsmanager verwacht. Het afspreken van een benchmark met duurzaamheidscriteria kan daarbij een waardevol hulpmiddel zijn. Daarbij is het cruciaal om naar klanten helder te zijn over wat de duurzaamheidsdoelen zijn en wat het product precies wel en niet doet om greenwashing te voorkomen. Benchmarks zijn slechts een middel. Je kunt de samenstelling ervan uitbesteden, in tegenstelling tot je eigen verantwoordelijkheid. En op dat punt hebben alle spelers in het systeem een rol te spelen. Veel wijsheid toegewenst! ■



Door **Martijn Huijnen**, Lid van de Commissie Verantwoord Beleggen van CFA Society Netherlands en Senior Policy Advisor bij de Sociaal-Economische Raad (SER)