

Indexfondsen en ETFs van volwaardig nut bij duurzaam beleggen

Passieve beleggingsinstrumenten, zoals indexfondsen en Exchange Traded Funds (ETFs), worden vandaag de dag volop ingezet als bouwstenen binnen beleggingsportefeuilles. Op zowel tactisch als strategisch vlak wordt de meerwaarde nauwelijks meer betwist. Wat zijn momenteel de cruciale factoren om op te letten?

Door Wim Groeneveld

Passieve instrumenten bieden de mogelijkheid om tegen lage kosten exposure te krijgen naar gewenste assetcategorieën. De belangrijkste factor die een belegger echter in overweging moet nemen alvorens een indexfonds of een ETF te gebruiken, is of die beoogde exposure in overeenstemming is met het doel. Het aanbod is in elk geval zodanig gegroeid dat er tegenwoordig zelfs binnen een categorie vaak uit verschillende niveaus van duurzaamheid kan worden gekozen. Dat stelt Effi Bialkowski, Vice President Fiduciary Management bij Van Lanschot Kempen.

Volgens haar bewijzen passieve producten gericht op duurzaamheid hun nut. 'Het verkrijgen van de gewenste exposure en duurzaamheid is voor ons het belangrijkste. We kijken daarbij naar de benchmark van het fonds en hoe ESG in het beleggingsbeleid van het fonds is geïntegreerd.' Fondsen die in tabak of controversiële wapens beleggen, worden daarom al sinds jaren niet meer geselecteerd. Vervolgens wordt de voorkeur gegeven aan een gerenommeerde partij met een sterke infrastructuur om nare verrassingen te voorkomen.

Bialkowski geeft een goede indicatie van hoe belangrijk passieve beleggingsinstrumenten zijn geworden. 'Wij zijn weliswaar een actieve asset manager, maar op onze beleggingsfondsadvisielijst wordt intussen bijna 70% van de fondsen passief beheerd. Bij onze vijf stan-

daard vermogensbeheerdiensten beleggen twee van de vijf diensten volledig passief. De andere drie beleggen in een mix van actieve en passieve producten. Voor deze diensten hebben we wel meer actieve dan passieve fondsen geselecteerd.' Bialkowski geeft aan dat er bij de keuze voor passieve oplossingen vaak indexfondsen worden geselecteerd, voornamelijk als het om vermogensbeheer gaat. In het advieskanaal worden in het algemeen liever ETFs aangewend. Dat heeft met name te maken met de intraday verhandelbaarheid, zodat snel in en uit kan worden gestapt.

Is er iets veranderd?

Indexproducten blinken vaak uit door hun eenvoud en dat is een extra verklaring voor hun populariteit. Is er nou ook iets veranderd in de noodzakelijke vaardigheden om passieve beleggingsinstrumenten te selecteren? Niet echt, antwoordt Marc Vijver, Investment Professional en Pensioenfondsbestuurder. Hij is gewend om fondsen te selecteren met een institutionele bril op. 'Dat gaat wel wat verder dan factsheets en wat losse informatie vergelijken. Daarom

stel ik bij een selectie eerst een investment case op. Zo'n investment case begint met het kijken naar het gedeelte van het universum waarnaartoe je exposure wilt hebben, dan komt de keuze voor een benchmark aan bod en vervolgens wordt er gekeken naar de kaderstelling.' Bij dat laatste komt het selecteren van een

'Wij zijn weliswaar een actieve asset manager, maar op onze beleggingsfondsadvisielijst wordt intussen bijna 70% van de fondsen passief beheerd.'

deelniversum en de relatieve prestatie in beeld, maar ook de vraag welke risico's en kosten je wel en niet accepteert, hoe actief en passief zich tot elkaar verhouden en welke Key Performance Indicators (KPIs) worden vastgelegd voor de beoordeling na verloop van tijd.

Al deze zaken hebben volgens Vijver geen betrekking op de fondskeuze, maar op alle randvoorwaarden. 'Het opstellen van een investment case heeft als voordeel dat dit document doorlopend voor fondsselectie en toetsing daarvan kan blijven dienen, zowel voor actieve als passieve fondsen.' Met de kaderstelling uit de investment case wordt dan begonnen met de fondsselectie, zo beschrijft Vijver. Al is het proces niet veranderd, er zijn wel andere zaken bij gekomen die aandacht vragen. Zo zijn de vragenlijsten met betrekking tot de continuïteit van een fonds flink toegenomen. Verder gaat veel extra aandacht uit naar ESG-integratie en de reporting.

Belangrijke lessen

De belangrijkste les die Frank Huitema, Chief Investment Officer bij het Mediahuis Pensioenfonds, heeft geleerd, is dat passief beleggen slechts in enkele beleggingscategorieën een efficiënt alternatief vormt voor actief beleggen. Buiten aandelen zijn passieve oplossingen of niet beschikbaar of bijna even duur als actief beleggen, zo heeft hij gemerkt. 'Bij een categorie als high yield kunnen in tijden van stress abrupte indexwijzigingen optreden die voor passieve instrumenten moeilijk te verwerken zijn. De vloed aan downgrades in de Amerikaanse energiemarkt ten tijde van de scherpe olieprijsdalingen van 2015 was daarvan een sprekend voorbeeld. Een tandem van een portfoliomanager en een door de wol geleverde obligatiehandelaar bijst dan zijn meerwaarde.'

Zijn pensioenfonds gelooft sterk in actief beheer. 'Veel mensen, waaronder ook toezichthouders, vragen zich af of actieve beleggers hun geld wel waard zijn. Ik denk dat je inderdaad van een koude kermis thuiskomt als je tamelijk willekeurig een aandelenbeheerder selecteert en het retailtarief betaalt. Wij ervaren dat zorgvuldig geselecteerde beheerders, ná kosten en gecorrigeerd voor stijlkenmerken en exposure naar factoren, hun meerwaarde demonstreren. Maar ook wij gebruiken passief beheer binnen aandelen als aanvulling op onze actieve strategieën, bijvoorbeeld om het actief risico te managen.'

Sommige partijen stellen met regelmaat dat passieve beleggingsinstrumenten de vrije markt verstoren en zelfs een systeemrisico kunnen vormen, waarbij doorgaans op ETFs wordt gedoeld. Dat zou inderdaad kunnen indien er overwegend in zou worden belegd, erkent Vijver. Een goede prijsvorming en liquiditeit zouden dan weleens gevaar kunnen gaan lopen. Maar maart 2020 was een belangrijke testcase volgens Vijver. 'De daling op de markt was toen zo snel en heftig, dat prijsvorming soms lastig bleek. Het bijzondere was dat ETFs toen juist beter verhandelbaar waren dan de onderliggende waarden, oftewel de losse onderdelen uit die index. Daarmee werd juist aangetoond dat ETFs een extra bron van liquiditeit in de markt brengen.'

Het duurzaamheidsaspect

Maatschappelijke impact en duurzaamheidsdoelen zijn vandaag de dag belangrijke focuspunten in het beleggingsproces van veel beleggers. De vraag is in hoeverre dat met passieve beleggingsinstrumenten kan worden gerealiseerd. Effi Biakowski is zeer te spreken over het nut bij duurzaamheid, zo bleek eerder. Huitema ziet ook de pluspunten. 'Ondernemingen die sterk vervuilende producten maken of met sterk vervuilende productieprocessen werken, lopen een verhoogd risico weggevaagd te worden. Er zijn inmiddels goed doordachte passieve producten beschikbaar waarmee een duurzame benadering kostenefficiënt kan worden uitgevoerd. In het begin waren dat vooral producten met een set regels en optimalisaties waarmee op een systematische wijze werd afgeweken van de mainstream aandelenindices. Elke ETF-bouwer deed dat op zijn eigen manier. Met de opkomst van de Climate Transition Benchmark en de Paris-Aligned Benchmark kan het speelveld overzichtelijker worden.'

De wegingsschema's daarachter kunnen volgens hem goed worden vertaald in passieve oplossingen. Beleggers gericht op het verminderen van CO₂-footprint en transitierisico's krijgen daarmee meer keuzemogelijkheden. Dat geldt ook op het vlak van impactbeleggen, zo meent Huitema. 'Dit werd lang geassocieerd met actieve en geconcentreerde portefeuilles. Ik verwacht dat we de komende jaren een hausse aan passieve producten gaan zien waarin niet alleen negatieve kenmerken als CO₂-uitstoot in het wegingsschema zitten, maar ook positieve kenmerken worden meegewogen, zoals de SDGs.' ■



Effi Biakowski

Vice President
Fiduciary Management,
Van Lanschot Kempen



Frank Huitema

Chief Investment Officer,
Mediahuis Pensioenfonds



Marc Vijver

Investment Professional en
Pensioenfondsbestuurder

IN HET KORT

Het aanbod van ETFs en indexfondsen is de afgelopen jaren flink gegroeid, waardoor een belegger nu veel meer keuzemogelijkheden heeft.

Een investment case kan helpen bij de selectie van de juiste beleggingsfondsen.

Passief beheer blijkt een goede aanvulling te bieden op actief beheer.

ETFs hebben het tijdens de COVID-19-crisis verrassend goed gedaan.

ESG en impactbeleggen zullen de komende jaren ook in passief beheer een steeds grotere rol gaan spelen.