

PENSIOEN PRO 13 OKTOBER 2021

Geen plek voor Alibaba in duurzame benchmark Rabobank-fonds

Het pensioenfonds van de Rabobank heeft een nieuwe, duurzame benchmark voor aandelen doorgetrokken naar opkomende markten. Bedrijven met een esg-waardering lager dan BB, waaronder Alibaba, vallen buiten de boot.

Dat pensioenfondsen een eigen duurzame benchmark ontwikkelen voor aandelen gebeurt vaker. Maar deze meteen toepassen op bedrijven uit opkomende landen, zoals pensioenfonds Rabobank doet, is nieuw. Toch was dit volgens cio Karin Merkus een vrij gemakkelijke exercitie. ‘Wij hebben de benchmark zelf gemaakt. Dat vroeg wel veel tijd van het bestuur.’

Tot voor kort belegde het pensioenfonds voor aandelen opkomende markten in vier actief beheerde beleggingsfondsen. Deze managers, Merkus noemt geen namen, zijn inmiddels vervangen door twee andere vermogensbeheerders, die elk een passief mandaat beheren voor zowel ontwikkelde als opkomende landen. Het pensioenfonds belegt circa €8,8 mrd in aandelen, waarvan 20% in opkomende markten.

Olie en gas nog niet uitgesloten bij herijking

Het opschudden van de aandelenportefeuille opkomende landen is onderdeel van een herijking van het duurzame beleggingsbeleid van het Rabo-fonds. Zo moet de aandelenstrategie in 2022 50% minder CO2 uitstoten dan halverwege 2019 en op esg-gebied beter scoren dan de wereldwijde benchmark. Ook wil het fonds aanhaken bij de VN-ontwikkelingsdoelen tegen klimaatverandering en honger en voor verantwoorde consumptie en productie (sdg's 2, 7, 12 en 13).

Het fonds sluit olie en gas nu nog niet volledig uit, met het oog op de energietransitie. Cio Merkus: ‘Wel maken wij stappen en verminderen de blootstelling aan de volgens ons meest risicovolle beleggingen in olie en gas. Wij maken voortdurend een afweging tussen de huidige maatschappelijke behoefte en de transitie waarin wij zitten. Ik snap dat andere fondsen fossiel helemaal uitsluiten, maar wij gaan nu niet zo ver. Wij zitten in een ander stadium qua beleggingsbeleid en voeren actief engagement. Elk fonds maakt zijn eigen keuzes en daar moet ook ruimte voor zijn.’

De verschuiving is onderdeel van het nieuwe duurzame beleggingsbeleid van het pensioenfonds (zie kader). Bij aandelen wil het alleen nog beleggen in bedrijven met een esg-waardering van BB of hoger. Voor de eigen benchmark is de FTSE All Country World Index als basis gebruikt, waarin drieduizend ondernemingen uit zowel ontwikkelde als opkomende landen zitten. Dit is ongeveer in de verhouding 80-20, net als bij het pensioenfonds.

Merkus: ‘Wij hebben de esg-waarderingen voor bedrijven van FTSE Russell gebruikt. Voordat we die toepasten, hebben we eerst staatsdeelnemingen geschrapt uit landen op onze uitsluitingslijst, zoals Rusland en Saoedi-Arabië. Staatsdeelnemingen zijn bij ons om bedrijven waar de staat meer dan 50% van de aandelen bezit. We sluiten nu nog aan bij het landenbeleid van de Rabobank, maar zullen in de toekomst meer eigen afwegingen maken. Bijvoorbeeld of deze lat ook voor China moet gelden.’

Bijna de helft van bedrijven uit basisindex geschrapt

In de nieuwe benchmark zitten uiteindelijk ongeveer zestienhonderd bedrijven, iets meer dan de helft van het aantal in de oorspronkelijke index. Voor zowel ontwikkelde als opkomende markten is ongeveer de helft van de namen buiten de boot gevallen, het gaat om 25% van de marktkapitalisatie.

Een bekende naam uit de opkomende markten die niet meer in de benchmark zit, is de Chinese internetgigant Alibaba. Merkus: ‘Dit bedrijf heeft een rating van 1,4 op een schaal van een tot vijf. Hiermee behoort de onderneming tot de laagste 15% in de zogeheten Retail Supersector, waardoor het bedrijf niet in de maatwerkindex zit. Het ontbreekt bij Alibaba aan het stellen van sociale en milieustandaarden aan toeleveranciers.’

Het verantwoordingsorgaan zei in het jaarverslag erover te twijfelen, of het creëren en actueel houden van een eigen benchmark niet te veel aandacht vergt van het bestuur. Merkus: ‘Het actueel houden van een duurzame index is in technisch opzicht vrij gemakkelijk. Maar er is in het bestuur veel aandacht geschonken aan de randvoorwaarden en de opzet. We hebben bijvoorbeeld lang gediscussieerd of je de lat legt bij een BB-rating, of bij de hogere BBB-rating. We kozen voor BB, omdat er dan anders te weinig namen overbleven om in te beleggen en omdat we niet meer dan 2% wilden afwijken van de basisindex.’

Externe provider voor onderhouden benchmark

Merkus wijst erop dat ze bij de samenstelling van de benchmark hulp heeft gehad van een consultant en fiduciair Achmea IM. Voor het actueel houden van de benchmark heeft het bestuur FTSE Russell ingehuurd. ‘Wij hebben de benchmark zelf ontwikkeld en die is daardoor ons eigendom. Maar voor het “onderhouden” van de index is een externe partij nodig, dat is een vak apart. Denk aan het aanleveren van esg-ratings, herbalanceren van de benchmark en het bijhouden van dividenduitkeringen.’

De overstap van beleggingsfondsen naar discretionaire mandaten bezorgde fiduciair Achmea IM het nodige werk. Merkus: ‘In elk land moesten er beleggingsrekeningen worden geopend. Bovendien moest Achmea IM in deze landen ook op zoek naar een lokale belastingadviseur. Een intensieve klus.’

