

FORTIS GROEN FONDS GAAT OPEN

TEKST: RONALD VAN GENDEREN

Het Fortis Groen Fonds gaat verdwijnen en datzelfde geldt voor zijn structurele onderwaardering. Verandering van de fondsstructuur levert meer dan 100 miljoen euro op.

Sinds de tweede helft van 2007 wordt het, destijds nog onder de vlag van ABN Amro opererende, Fortis Groen Fonds geconfronteerd met een aandelenkoers die beneden de intrinsieke waarde noteert. Eind september 2008, het eind van het boekjaar, bedraagt de onderwaardering ruim 26 procent. In het jaarverslag wordt dan een intrinsieke waarde gerapporteerd van 46,64 euro per aandeel, terwijl de aandelen die dag op de beurs voor slechts 34,05 euro van eigenaar verwisselden. Bij 9.810.000 uitstaande aandelen betekende dat een onderwaardering van 123,5 miljoen euro.

KOGEL DOOR DE KERK

De forse onderwaardering op de beurs wordt veroorzaakt door de closed-endstructuur van het fonds. Concurrerende groenfondsen van ASN en Triodos hebben daarentegen een (semi) open-endstructuur. Het verschil is dat een open-endfonds zelf optreedt als tegenpartij bij aan- en verkopen van eigen aandelen en dit doet tegen de intrinsieke waarde. Een closed-endfonds heeft echter een vastgesteld aantal aandelen. De prijs daarvan komt dan tot stand door vraag en aanbod, waarbij de koers kan afwijken van de intrinsieke waarde.

De discussie over de structuur van het Fortis Groen Fonds en de onderwaardering die dit veroorzaakt, wordt al sinds april 2008 gevoerd. De beheerder Fortis Investments is altijd huiverig geweest om

de structuur te wijzigen vanwege de weinig liquide beleggingen in portefeuille. Onlangs ging de kogel dan eindelijk door de kerk.

Naarmate de ontknoping naderde begonnen de beurskoers en intrinsieke waarde weer naar elkaar toe te groeien. Een onderwaardering bleef echter aanwezig en is er ook op dit moment nog, nu Fortis Investments zijn toekomstplannen heeft ontvouwd. Het huidige Fortis Groen Fonds zal verdwijnen. Daarvoor in de plaats krijgen beleggers op 10 januari 2010 participaties in het nieuw op te richten, niet-beursgenoteerde BNP Paribas Groen Fonds. Binnen dit nieuwe fonds zullen de 'groene' doelstelling en de fiscaal vriendelijke behandeling blijven bestaan.

WAARDE ONTSLOTEN

BNP Paribas Groen Fonds krijgt een open-endstructuur, zodat ten opzichte van sep-

tember 2008 voor participanten 123,5 miljoen euro aan waarde wordt ontsloten. Beleggers zal in principe de mogelijkheid worden geboden om wekelijks te handelen in de aandelen tegen intrinsieke waarde met een geringe op- en afslag van 0,03 procent. Maar in uitzonderlijke gevallen kunnen orders niet direct uitgevoerd worden en worden dan in een wachtrij geplaatst. Dit is het geval zodra er sprake is van meer dan 10 procent netto toe- en uittredingen.

De beheerder houdt dus een slag om de arm vanwege de relatief moeilijk verhandelbare groenleningen waarin het fonds belegt. Hij lijkt daarmee wel erg aan de voorzichtige kant te gaan zitten, ook ten opzichte van zijn concurrenten, want er kan immers tot maximaal 30 procent in liquide staatsleningen en kasmiddelen belegd worden. Dat zou voldoende moeten zijn om de grens wat hoger te leggen dan de huidige 10 procent.

VERLOST VAN DISCOUNT

Kleine punten in het plan zijn dus niet in het voordeel van beleggers. Daarnaast worden alle wijzigingen aangegrepen om de servicefee te verhogen van 0,06 naar 0,15 procent. Hierdoor zal de Total Expense Ratio stijgen naar 1,15 procent. Afgezien van deze minpunten is de structuurwijziging toe te juichen. Beleggers die de afgelopen jaren tegen een toenemende discount aankeken worden daar nu van verlost. ■

