

**'ALLE
INTERNATIONALE
AANDEEL-
HOUDERS
VINDEN HET
BELANGRIJK
DAT IK
AANDELEN
BOSKALIS BEZIT'**

positief commentaar gehad op deze beslissing. Sommige beleggers zeiden 'omdat jij dacht dat het een goed instapmoment was, ben ik ook maar weer ingestapt'. Dat is ook weer een logica die ik niet kan volgen. Het was geen beleggingsadvies."

9 Wat vinden zij van het dividendbeleid en het feit dat u dit jaar geen aandeleninkoop doet om de verwatering door het aandeeldividend te compenseren? "Dat hebben we met uitzondering van vorig jaar eigenlijk nooit gedaan. We hadden vorig jaar bijna 1 miljard euro op de balans staan. Het is bijna niet uit te leggen om dan aandelen uit te geven maar die niet terug te kopen. We hebben daarbij niet gezegd dat het voortaan beleid zou zijn. We handelen naar bevind van zaken. We zijn geen bank, het geld gaat echt terug als wij het niet beter weten te gebruiken, maar we hebben het afgelopen jaar meer geïnvesteerd dan in de hoogtij-jaren daarvoor. Juist nu hecht ik er dus wel aan geld in het bedrijf te hebben omdat we kansen kunnen pakken. Aandeelhouders met wie ik praat begrijpen dit allemaal. Sommige zeggen zelfs dat ze geen dividend hoeven en dat we het in het bedrijf moeten stoppen."

10 Op beleggersfora op internet vindt men u te pessimistisch. U praat bij wijze van spreken het aandeel omlaag. Kunt u wat met dat soort commentaar? "Ik hoor liever dat, dan dat ze zeggen dat ik veel te optimistisch ben. Bij de presentatie van ons ondernemingsplan tot en met 2019 ben ik redelijk pessimistisch geweest. Ik heb gezegd dat herstel er deze periode, deze drie jaar, niet in zit. Wat ik een jaar geleden zei, zeg ik nog steeds. Ik ben tegenwoordig dan in ieder geval mijn eigen aandelen naar beneden aan het praten. Dat is dan gedeelde smart."



– Column –



Poen en groen

Duurzame fondsen timmeren hard aan de weg. Een groeiend aantal beleggers wil niet alleen een goed gevulde beurs, maar ook actief bijdragen aan een schonere aarde en meer rechtvaardigheid. Maar zijn die doelen verenigbaar?

De financiële industrie probeert twijfelende beleggers gerust te stellen. Bedrijven die goed zorgen voor mens en milieu lopen niet alleen minder risico, ze kunnen door zaken als lager grondstofverbruik en een betere reputatie ook rekenen op hogere winsten. De boodschap? Verduurzaam je portefeuille en je bent goed voor de wereld en voor jezelf.

Zowel je brein als je hart gebruiken kan financieel prima uitpakken. Toch is deze redenering misleidend. Als duidelijk is dat duurzame bedrijven hoge winsten genereren ten opzichte van gelopen risico's, wordt dit meteen in de prijs verwerkt. Miljoenen beleggers wereldwijd bepalen dagelijks op basis van dat soort financiële informatie de 'evenwichtskoersen' van beursgenoteerde bedrijven.

Dat evenwicht wordt echter verstoord als een grote groep beleggers daar een niet-financiële overweging – zoals een filter dat vervuilende bedrijven mijdt – aan toevoegt. Het filter zal aandelen van vervuilers mijden en daardoor hun koersen onder de evenwichtskoers laten zakken. Economisch gezien raken ze dus ondergewaardeerd. En een ondergewaardeerde koers betekent een hoog

rendement voor de 'amorele aandeelhouder'.

Voor duurzame bedrijven geldt precies het omgekeerde. Zo'n filter zal hun koers juist boven de financiële evenwichtskoers opstuwten. Gunstig voor vroege vogels die voor de hausse zijn ingestapt, maar laatkomers kijken aan tegen hogere aankoopkoersen en dus lage beleggingsrendementen.

Dat klinkt misschien onaantrekkelijk, maar is juist goed nieuws voor verduurzaming. Een lager rendement voor beleggers staat gelijk aan lagere financieringslasten voor groene en sociale bedrijven. Die kunnen immers tegen een hoge koers nieuwe aandelen uitgeven en zo goedkoop kapitaal aantrekken om hun duurzame strategie voortvarend verder op te tuigen. En daar was het groene beleggers als het goed is precies om begonnen. Maar er is voor hen dus wel degelijk een afweging tussen poen en groen.



**MARIUS KERDEL EN
JOLMER SCHUKKEN**

zijn oprichters van Triple Partners
en auteurs van *De Beleggingsillusie*

www.debeleggingsillusie.nl