



## GROEI OF WAARDE?

Er zijn twee categorieën aandelen die elkaar op de beurs vaak afwisselen in populariteit: groei en waarde. De beurzen werden de laatste jaren gedragen door groeiaandelen, met name in de technologiesector. Maar het is een eeuwige vraag voor beleggers: wanneer draait de markt en neemt de andere categorie weer het voortouw?

Waarde-aandelen kenmerken zich door een lagere groei, maar daar staat ook een lagere waardering en een hoger dividend tegenover. Veel onderzoeken wijzen uit dat de rendementen van de twee groepen elkaar op de lange termijn niet veel ontlopen. Op de korte termijn kunnen de verschillen echter groot zijn.

De AEX is traditioneel een index waarin de categorie waarde sterk vertegenwoordigd is. De laatste jaren komt daar met de opmars van bedrijven als ASML wel wat verandering in, maar in de VEB-tool Stijlbeleggen levert de selectie van 19 Europese waarde-aandelen een drietal AEX-bedrijven op: Ahold Delhaize, Randstad en Signify. In de selectie op groei is er slechts één uit de Amsterdamse hoofdindex: Adyen. Wij hoeven u waarschijnlijk niet te vertellen welke van deze vier het in de afgelopen jaren het beste gedaan heeft, maar dat was met een enorme voorsprong Adyen.

VEB Stijlbeleggen geeft op basis van een aantal vooraf vastgestelde criteria de best scorende aandelen per beleggingsstijl in 19 sectoren. Wilt u de hele actuele selectie zien? Ga naar de VEB-website: [www.veb.net/stijlbeleggen](http://www.veb.net/stijlbeleggen).



– Column –



## De hele maatschappij

**Het jaarlijkse seizoen van de aandeelhoudersvergaderingen zit er weer grotendeels op, in deze *Effect* kunt u er weer volop over lezen.** Er zijn allerlei conclusies, maar wat ook opviel, is dat bedrijven met steeds meer en steeds uiteenlopendere partijen en belangen te maken krijgen. Daar ligt de komende jaren voor het management misschien wel de grootste uitdaging.

**B**ij sommige bedrijven speelt zoveel waar je aandeelhouders in het verleden nauwelijks over hoorde dat je de vergadering ook 'breed maatschappelijk stakeholdersoverleg' had kunnen noemen. Bij Shell ging bijvoorbeeld verreweg de meeste aandacht uit naar de milieudiscussie, over de resultaten werden veel minder vragen gesteld.

Het is het onvermijdelijke gevolg van een belangrijke maatschappelijke ontwikkeling. We hebben met zijn allen afgesproken dat beursgenoteerde bedrijven behalve over de financiële resultaten in hun jaarverslag ook verantwoording afleggen over de effecten van hun activiteiten op het milieu en de samenleving.

De 'Corporate Sustainability Reporting Directive' (CSRD) die de EU heeft afgekondigd, zorgt ervoor dat bedrijven met meer dan 250 werknemers vanaf 2023 verplicht zijn om aan te geven wat nu precies het effect is van een bepaalde investering op het milieu of hoe het zit met de arbeidsomstandigheden bij buitenlandse vestigingen.

Dat betekent wel dat bedrijven die op het gebied van duurzaam-

heid goed voor de dag willen komen, te maken kunnen krijgen met belangen die niet te verenigen zijn. Dat kan ook tussen de ESG-maatstaven onderling zijn. Goed scoren op het gebied van milieu kan namelijk betekenen dat er (meer) banen verdwijnen. Banken die zichzelf ombouwen tot fintech-ondernemingen zullen kantoren en mensen afstoten. Dat kan het management in een spagaat brengen, zeker als de overheid dan zegt dat er geen ontslagen mogen vallen, zoals de Spaanse banken BBVA en Caixa-bank dit jaar meemaakten.

Managers van beursgenoteerde bedrijven moeten zich erop voorbereiden dat er de komende jaren uit de meest onverwachte hoeken ineens druk op hen kan worden uitgeoefend. Het is niet langer vooral de aandeelhouder die over hun schouders meekijkt. De hele maatschappij kijkt mee.



**PAUL KOSTER**  
is directeur van de VEB