

– al dan niet jaloerse – vermogensbeheerders die het actief beleggen blijven prediken.

Gaat het financiële systeem niet kraken als beleggers massaal etf's verkopen? En zijn koersen nog wel op waarderingsgronden te verklaren nu de actieve belegger door hersenloze indexvolgers wordt vervangen? Ook zijn er economen die zich afvragen of bedrijven nog wel de concurrentie met elkaar zullen aangaan als dit niet in het belang is van hun grootste aandeelhouders, de grote drie.

Daarnaast is de vraag of een BlackRock niet zo machtig wordt dat het de politiek kan beïnvloeden. Zo zitten er in de Biden-regering drie ex-werknemers van de vermogensbeheerder. Het leverde enige tijd geleden gefronste wenkbrauwen op toen bleek dat de Amerikaanse centrale bank (FED) BlackRock inhuurde om te adviseren over het opkopen van bedrijfsobligaties. Niet lang daarna stroomden er vele miljarden in de obligatie-etf's van BlackRock.

Maar er speelt nog een ander probleem. De almaar groeiende pot beleggingen maakt de (fiduciare) verantwoordelijkheid van de drie om betrokken aandeelhouder te zijn groter en groter. De indexkampioenen hebben alle drie teams met tientallen werknemers die in gesprek gaan met bestuur en commissarissen van ondernemingen en zich bezighouden met het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Maar wat moeten de vermogensbeheerders vinden van een ceo-wissel, overname of dwingende eisen van een (groene) activist als niet duidelijk is hoe de uiteindelijke eigenaren van de aandelen – de beleggers in de etf – hierover denken?

Robert Jackson, voormalig commissaris bij toezichthouder SEC, noemde dit onlangs “een urgent corporate governance-probleem van deze tijd”. Het feit



## DE GROTE DRIE HEBBEN DRIEKWART VAN DE MARKT VOOR INDEX-BELEGGINGEN IN HANDEN

dat de drie volgens onderzoeken circa 25 procent van het stemkapitaal vertegenwoordigen op de AvA's van de 500 grootste beursfondsen in de Verenigde Staten (VS) maakt het probleem prangend.

### VERSCHUIVING

Het roept de vraag op hoe machtig de drie in Nederland zijn, en of ze hun invloed laten gelden op aandeelhoudersvergaderingen. De invloed is wellicht groter dan je zou vermoeden omdat veel beleggers de moeite niet nemen om te stemmen.

Bij Shell kwam bijvoorbeeld minder dan de helft van het aandelenkapitaal opdrijven. Daardoor hadden de passieve drie met destijds 11 procent van de

aandelen bijna een kwart van de stemrechten in handen. Ook bij vastgoedfonds Unibail, Ahold Delhaize en Philips hadden de grootbeleggers met respectievelijk 21 procent, 18 procent en 17 procent behoorlijk wat in de melk te brokkelen.

Bij Shell stemden BlackRock, Vanguard en State Street tijdens de laatste jaarvergadering in het voorjaar van 2021 tegen 'resolutie 21', een voorstel waarmee Follow This probeerde af te dwingen dat het energiebedrijf sneller verduurzaamt. In een stemverklaring liet BlackRock weten het voorstel “niet in het belang van de aandeelhouders” te vinden. Maar welke inhoudelijke beoordeling achter die generieke boodschap schuilgaat, vertelt BlackRock niet.