

vanuit de beleggingsindustrie ruimschoots bevredigd. Feit is dat actieve fondsen er nauwelijks in slagen om langdurig beter te presteren dan de markt. De Koning: "In de financiële sector draait het om carrière-risico's."

Als je als belegger extra rendement wilt maken ten opzichte van de markt dan moet je afwijken. Tegelijkertijd: als je afwijkt en het gaat tijdelijk minder, dan word je afgestraft en maak je geen promotie. Mensen blijven daarom graag dicht bij wat de markt doet. Er is een duidelijke prikkel om je te conformeren.

VERPLICHT

Voor grote, professionele beleggers zijn de zaken afgelopen jaren veranderd. Zij komen niet meer weg met een passieve houding en zijn zelfs wettelijk verplicht om zich actief met ondernemingen te bemoeien. In het verlengde van zijn promotie-onderzoek bekeek De Koning of de kritiek op de passieve houding van grote indexfondsaanbieders op feiten gebaseerd is. Hij keek daarvoor naar fondsen die zich profileren als ESG-fondsen. De beheerders van deze fondsen steken het hun toevertrouwde beleggingsgeld vooral in bedrijven die aandacht hebben voor goed ondernemingsbestuur (G, governance), sociale (S) en duurzame (E, environmental) aspecten.

Maken deze fondsen hun zelf aangemeten reputatie waar en dragen zij hun aandacht voor ESG voldoende uit richting ondernemingen? De bevindingen van De Koning en enkele collega's zijn ontnuchterend en voor iedereen na te lezen in een prijswinnende studie (*Sustainable voting behavior of asset managers: Do they walk the walk?*). Fondsen met aandacht voor ESG blijken vooral tegen voorstellen te zijn die op dit gebied door andere aandeelhouders worden ingebracht. Tijdens aandeelhoudersvergaderingen



'IEDEREEN LIJKT VERGETEN TE ZIJN DAT JE OOK EEN BEETJE EIGENAAR BENT VAN EEN BEDRIJF'

stemmen ze in meerderheid klimaatresoluties weg.

De Koning bestudeerde tien jaar aan stemuitslagen om tot die conclusie te komen, van 2009 tot en met 2018. Recentere data bleken niet voldoende beschikbaar, maar wijzen vooralsnog op verbetering. Aandeelhouders laten zich meer gelden in ESG-kwesties en dat is een ontwikkeling om op waarde te schatten. In tien jaar tijd is het in ESG-fondsen geïnvesteerde beleggersgeld verdubbeld naar 600 miljard dollar in 2020. Als deze fondsen hun mond open doen, zullen directies moeten luisteren, zeker als ze andere, breder gerichte beleggers (pensioenfondsen) meekrijgen.

"Als we iets willen met klimaatverandering, en de komende negen jaar worden daarin cruciaal, dan moet je als belegger je rol pakken. Overheden hebben zich gecommitteerd aan meer duurzaamheid. Omdat bedrijven de opdracht hebben om zich constant aan te passen aan een veranderende omgeving is dit een kwestie van puur

Darwinisme. Bedrijven die niet meedoen, gaan het waarschijnlijk niet redden. Het is dan nog de vraag hoe je als bedrijf gaat veranderen en welke snelheid je daarbij moet aanhouden. Die vraag kan ik ook niet helemaal beantwoorden. Wat ik wel weet: stel je hebt een beleggingsportefeuille van ondernemingen met beperkte CO₂-uitstoot. Als er op een dag een CO₂-belasting wordt ingevoerd, dan zit je vanuit beleggingsoptiek goed."

ACTIEVE DIALOOG

De portefeuillemanager annex wetenschapper is bepaald niet pessimistisch over de toekomst. "De mondige aandeelhouder gaat terugkomen." Praten met ondernemingen heeft nu eenmaal meer effect dan uitstappen. "Er is nog geen bewijs dat we de planeet helpen door niet te beleggen in bepaalde partijen. We hebben dat gezien met de boycot van ondernemingen die zaken deden in Zuid-Afrika ten tijde van de apartheid of de verbanning van tabaksaandelen uit portefeuilles. Dat leverde veel