

**'DE ONTWIKKEL-  
KRAAN DICTZETTEN  
OM DE WINST TE  
VERGROTEN, DAT  
HOUDT EEN BEDRIJF  
DRIE TOT VIJF JAAR  
VOL, MAAR DAN GAAT  
HET ACHTEROP  
LOPEN'**



praten over de strategie voor de komende vijf jaar.”

Echt meepraten en meedenken is voor investeerder Teslin een centraal onderdeel van de investeringsfilosofie. Het heeft een eigen onderzoeksteam dat zich verdiept in de bedrijven zodat het ook de discussie kan aangaan. “Wij vinden het onze rol om bedrijven scherp te houden. Wij kiezen ook bedrijven uit die openstaan voor een grootaandeelhouder die de discussie wil voeren.”

Bij een focus op de lange termijn horen ook duidelijke doelen op de korte termijn. “Als bestuurders vinden dat ze op de langetermijnresultaten moeten worden afgerekend, dan moeten ze ook duidelijke doelstellingen formuleren en daar consequenties aan verbinden.”

Het zijn volgens Bongers vooral de bedrijven die dit allemaal niet doen die kwetsbaar zijn voor de vaak verguisde activistische beleggers. Zij komen bij bedrijven binnen en schudden de boel op om op de korte termijn een koerswinst te pakken. Het meest sprekende voorbeeld van het afgelopen jaar is AkzoNobel dat het Amerikaanse Elliott aan boord kreeg. Via de rechter probeerde deze activist af te dwingen dat het verfconcern in gesprek zou gaan met de Amerikaanse branchegeenoot PPG.

“Zij zoeken situaties op waarvan ze vinden dat bedrijven onvoldoende gedisciplineerd de strategie hebben ingevuld. Als dat wel was gebeurd, hadden ze ook geen argumenten om aan boord te komen. Een bedrijf dat op de beurs genoteerd staat, moet er rekening mee houden dat dit soort zaken kan gebeuren. Het bestuur kan maar beter zorgen dat ze het langetermijnperspectief goed hebben neergezet en een goede relatie met de aandeelhouders hebben. Dan zijn ze veel minder kwetsbaar voor dat soort investeerders.”

## WAT IS DE LANGE TERMIJN?

Een studie van McKinsey, een van de eerste in haar soort, geeft steun aan de opvatting dat het management van bedrijven de blik vooral op de lange termijn moet hebben. Het consultingbureau bracht in kaart of er verschillen zijn in prestaties tussen bedrijven die gericht zijn op de lange termijn en bedrijven die zich meer op de korte termijn richten. De conclusie: de eerste groep presteerde over een langere periode (2001 tot en met 2014) aanzienlijk beter. De omzetgroei lag gemiddeld 47 procent hoger en ze realiseerden 36 procent meer winstgroei.

Vanzelfsprekend creëerden deze bedrijven ook meer waarde voor hun aandeelhouders. Ze behoorden vaker tot de best presterende aandelen van de Amerikaanse beurs. Vanaf het dieptepunt tijdens de financiële crisis in 2009 steeg hun marktwaarde elk jaar 2 procentpunt harder dan die van bedrijven die McKinsey in de groep indeelt met een focus op de korte termijn.

Om de indeling te kunnen maken, gebruikten de consultants een vijftal financiële indicatoren. Het gaat daarbij allereerst om de investeringen. Bedrijven met een langetermijnfocus blijken 50 procent meer in onderzoek en ontwikkeling te steken en hun investeringen groeien ook meer dan twee keer zo hard.

Een ander belangrijk punt is de mate waarin winst zich vertaalt in kasstromen. De gedachte hierachter is dat het moeilijker is om kasstromen te beïnvloeden met boekhoudkundige trucs dan winstcijfers. Een andere indicator is of er een verschil is tussen de omzetgroei en de winstgroei. Is dat het geval, dan wordt er vaak gestuurd op een niet-houdbare groei van marges. Ten slotte kijken de consultants in hoeverre het bestuur bezig is om elk kwartaal te voldoen aan verwachtingen in de markt en of de winst per aandeel niet te veel met kunstgrepen wordt opgeschroefd.

