

Een zachte G

Wie niet sterk is moet slim zijn. Zo stak Bavaria vorig jaar heel handig de draak met de vaak vertoonde commercial van Heineken waarin mannen net zo opgewonden raken van een 'walk-in koelkast' als vrouwen van een kledingkast waar je in kan lopen. In die 'vervolg-commercial' sluitde Bavaria-drinker de hysterische heren gewoon op in hun koelkast om vervolgens een Brabants bierkje te drinken met de dames.

Op YouTube worden beide reclamefilmpjes vaak bekeken en hoog gewaardeerd, terwijl de kosten voor Bavaria toch een stuk lager zullen zijn.

Dit jaar slaat Bavaria zijn slag weer via YouTube, zo lijkt het.



In de aanloop naar carnaval werd de komische videoclip met de meezinger *Ik heb een zachte G maar ook een harde L* van Jos van Oss in korte tijd meer dan een miljoen keer bekeken. In Brabant gaat het verhaal dat het nummer een reclame stunt is van de in Lieshout gevestigde brouwer Bavaria. De zanger loopt in de videoclip namelijk zingend door Amsterdam met een blikje Bavaria in de hand en leegt zijn blaas tegen het Heineken-

gebouw. Bovendien vervangt hij het 'eeuwige' blikje Heineken bij het standbeeld van André Hazes op de Albert Cuyp door een blikje uit Lieshout. Bavaria ontkent uiteraard alles. ■

Warren Buffett geluksvogel?

Volgens Nassim Taleb heb je kunde ('skills') nodig om een BMW te verwerven, kunde en veel geluk om een Buffett te worden. De auteur van de *Black Swan* en *Foiled by Randomness* meent dat er te weinig bewijs is dat superbelegger Warren Buffett zijn miljardenvermogen heeft vergaard doordat hij zo kundig belegde. De zelfbenoemde 'psycholoog van het toeval' denkt dat uitzonderlijke prestaties van beleggers voornamelijk door geluk te verklaren zijn. Maar de pers zal hun succes toeschrijven aan een briljante strategie.

Is Buffett niet gewoon een geluksvogel? Een lastige vraag. Was het niet Buffett die eind jaren negentig geen cent stak in de zwaar overgewaardeerde internetaandeltjes? Het was ook het 'Orakel van Omaha' die

een paar jaar later, al in 2003, (krediet)derivaten vergeleek met massavernietigingswapens die het hele financiële systeem om zeep zouden helpen. Toch was het ook Buffett die in september 2008, toen Mr. Market zwaar depressief was en het financiële systeem op zijn grondvesten schudde, fors investeerde in Goldman Sachs. Een meesterzet waaraan hij binnen een jaar 3 miljard dollar verdiende.

Volgens Taleb zouden deze successen best door geluk te verklaren zijn, maar echt hard bewijs dat er helemaal geen kunde bij zit heeft hij ook niet. Echte beleggers hopen natuurlijk dat Taleb ongelijk heeft. Het scherp neerzetten van een visie en je verdiepen in een bedrijf zou toch tot extra rendement moeten leiden? ■

Misplaatst afscheid van TSR



Jan Maarten Slagter
Directeur VEB

Zowel Koninklijke Shell als ING kwam afgelopen week met de langverwachte nieuwe beloningsplannen. In beide gevallen blijkt dat de bedrijven hebben geluisterd naar de forse kritiek van aandeelhouders en anderen op de excessen van de afgelopen jaren. De nadruk wordt verlegd naar de langere termijn, de totale hoogte van de pakketten wordt beperkt en er komen minder 'free lunches', zoals bonusaandelen als beloning voor het aanhouden van aandelen in het eigen bedrijf.

Hoewel er genoeg overblijft om het in de komende aandeelhoudersvergaderingen over te hebben, zetten beide bedrijven daarmee een stap in de goede richting. Toch is er ook een zorgwekkende trend te signaleren in de nieuwste plannen: het terugdringen van aandeelhouderswaarde als maatstaf voor het presteren van de onderneming. Traditioneel wordt de beloning van het management gekoppeld aan het totale aandeelhoudersrendement in de betreffende periode – koersontwikkeling plus dividend, afgezet tegen die van de concurrentie. In het Engelstalige jargon: Total Shareholder Return of TSR. Dit moet niet per jaar, maar op de langere termijn worden beoordeeld – drie tot vijf jaar stelt de VEB voor in onze vorig jaar april gepresenteerde Beloningskit.

Zowel Shell als ING brengt het belang van TSR in de wegging van de bestuurdersprestaties aanzienlijk terug. Tegelijkertijd worden criteria als 'operational excellence' (Shell) en medewerkers- en klanttevredenheid (ING) geïntroduceerd. Beide bedrijven ruimen ook een plaats in voor 'sustainability' – maatschappelijk verantwoord ondernemen – in het beloningsbeleid.

Hoe belangrijk al deze elementen op zich ook zijn, het is een misverstand ze in de plaats te laten komen van TSR. We beoordelen het bestuur op de wijze waarop het alle belangen en krachten rondom de onderneming met elkaar in evenwicht brengt. Wie dit spel goed speelt – klanten goed bedienen door gemotiveerde medewerkers en tevreden leveranciers, zodanig dat het bedrijf ook over twintig jaar een rol heeft – houdt onder aan de streep geld over voor zijn aandeelhouders. Meer heb je dus niet nodig. Wie wil weten of het vriest, kan de ontwikkeling van de ijsvloer meten, de gladheid op straat en de gezondheid van de kikkers in de sloot. Of hij kijkt op de thermometer.

Maar het is niet alleen inefficiënt om met meerdere beoordelingscriteria te werken. Het kan ook averechts werken door het bestuur te belonen voor het treffen van een verkeerde balans. Klanten zijn ongetwijfeld 100 procent content als ze de spullen gratis uit de winkel mogen halen (althans op de korte termijn). Maar de onderneming gaat dan snel ten onder. Shell kan eenvoudig scoren op het criterium sustainability – door morgen te stoppen met boren naar olie. ■